



First Capital Realty Inc.



Rapport du premier trimestre de 2019

Profil de la Société

First Capital Realty Inc. (TSX : FCR) compte parmi les plus importants propriétaires, promoteurs et exploitants de propriétés axées sur les produits de consommation de base situées dans les centres urbains les plus densément peuplés au Canada. Au 31 mars 2019, la Société détenait des participations dans 166 propriétés, totalisant environ 25,3 millions de pieds carrés de superficie locative brute. La valeur de First Capital Realty s'élève à environ 9,9 G\$, et ses actions ordinaires sont cotées à la Bourse de Toronto.

Points saillants financiers

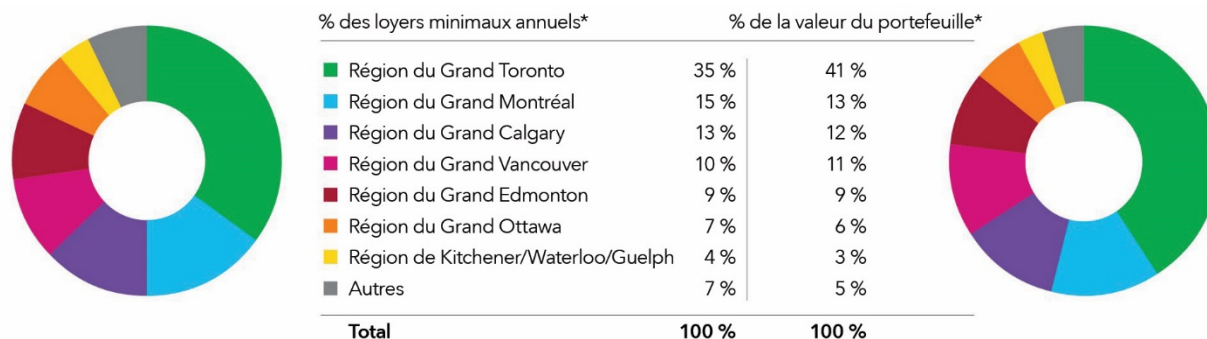
Aux	31 mars 2019	31 décembre 2018
<i>(en millions de dollars, sauf les montants par action)</i>		
Total de l'actif	10 465 \$	10 453 \$
Total de la capitalisation boursière ¹	5 458 \$	4 804 \$
Valeur de l'entreprise ¹	9 906 \$	9 239 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif	42,2 %	42,1 %
Dividendes trimestriels par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$

Points saillants de l'exploitation

Trimestres clos les 31 mars	2019	2018
<i>(en millions de dollars, sauf les montants par action)</i>		
Produits locatifs tirés des propriétés	195 \$	181 \$
Bénéfice d'exploitation net ¹	115 \$	112 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	62 \$	66 \$
Flux de trésorerie d'exploitation¹		
Flux de trésorerie d'exploitation	76 \$	74 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,295 \$	0,301 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	72,9 %	71,4 %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	49 \$	45 \$
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés¹		
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés	52 \$	50 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés	79,8 %	85,9 %

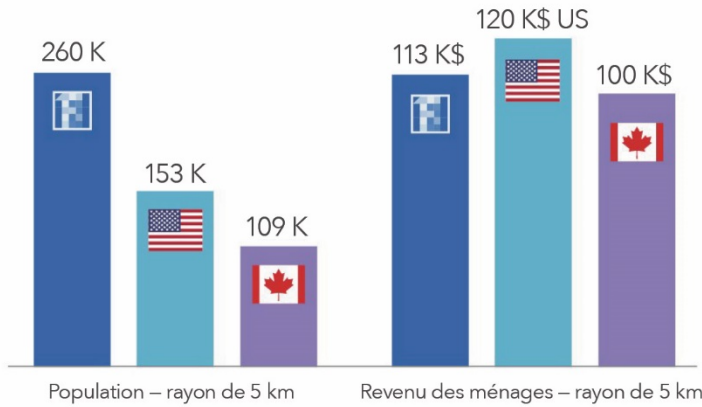
¹ Ces mesures ne sont pas définies par les IFRS. Pour de plus amples renseignements, se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du rapport de gestion de la Société.

Marchés urbains



*Au 31 mars 2019

Chef de file sur le plan de la démographie du portefeuille



Pairs américains comprennent :
Federal Realty et Regency Centers

Pairs canadiens comprennent :
Riocan, SmartCentres REIT,
Propriétés De Choix (détail seulement),
CT REIT et FPI Crombie

Sources : Sitewise, Environics Analytics
et rapports de sociétés

Au 31 mars 2019

Services de détail axés sur les produits de consommation de base

	NOMBRE DE MAGASINS	% DE LOCATION	LOCATAIRES
Magasins d'alimentation	136	17,7 %	
Fournisseurs de services médicaux, professionnels et personnels	1 493	14,8 %	
Restaurants et cafés	1 005	14,1 %	
Pharmacies	135	9,1 %	
Banques et coopératives d'épargne et de crédit	217	8,6 %	
Centres de conditionnement physique	89	3,6 %	
Magasins de vins et spiritueux	101	3,3 %	
Garderies et centres d'apprentissage	103	1,3 %	
Autres détaillants de produits de consommation de base	566	18,2 %	
Autres locataires	615	9,3 %	

Au 31 mars 2019

Rapport de gestion

Table des matières

1	Introduction	31	Structure du capital et liquidités
1	Mise en garde concernant les déclarations prospectives	31	Total du capital utilisé
2	Aperçu des activités et stratégie d'affaires	31	Notations
3	Perspectives et contexte commercial actuel	32	Échéance de l'encours de la dette et du capital
6	Mesures financières non définies par les IFRS	32	Emprunts hypothécaires
9	Mesures d'exploitation	33	Facilités de crédit
10	Information consolidée sommaire et points saillants	35	Déventures de premier rang non garanties
12	Aperçu des activités et de l'exploitation	35	Capitaux propres attribuables aux actionnaires
12	Placements immobiliers	35	Liquidités
14	Immeubles de placement	36	Flux de trésorerie
15	Acquisitions de 2019	37	Obligations contractuelles
15	Cessions de 2019	37	Éventualités
16	Dépenses d'investissement	38	Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS
16	Évaluation des immeubles de placement	38	Rapprochement des bilans consolidés et de la participation proportionnelle de la Société
17	Propriétés en voie de développement	39	Rapprochement des comptes consolidés de résultat et de la participation proportionnelle de la Société
21	Main and Main Urban Realty	40	Flux de trésorerie d'exploitation et flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés
22	Location et occupation	42	Dividendes
24	Les 40 principaux locataires	42	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
25	Échéances des contrats de location	44	Opérations entre parties liées
25	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	44	Événements postérieurs à la date de clôture
27	Résultats d'exploitation	45	Données financières trimestrielles
27	Bénéfice d'exploitation net	45	Estimations comptables critiques
28	Produits d'intérêts et autres produits	46	Changements de méthodes comptables
29	Charges d'intérêts	46	Contrôles et procédures
29	Charges du siège social	46	Risques et incertitudes
30	Autres profits (pertes) et (charges)		
30	Impôt sur le résultat		
30	Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires		

Rapport de gestion

INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion de First Capital Realty Inc. (« First Capital Realty », « FCR » ou la « Société ») a pour but de fournir aux lecteurs une évaluation de la performance et résume la situation financière et les résultats d'exploitation pour les trimestres clos les 31 mars 2019 et 2018. Il doit être lu avec les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017. Des renseignements additionnels, y compris la plus récente notice annuelle de la Société, sont disponibles sur le site Web de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com, et sur le site Web de la Société, à l'adresse www.fcr.ca.

Tous les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire. Les résultats historiques et les pourcentages compris dans les états financiers consolidés intermédiaires non audités et les états financiers consolidés annuels audités ainsi que les rapports de gestion connexes de la Société, y compris les tendances qui pourraient en ressortir, ne sont pas forcément représentatifs des résultats futurs. L'information présentée dans le présent rapport de gestion est fondée sur les renseignements mis à la disposition de la direction et est datée du 7 mai 2019.

First Capital Realty a été constituée en société par actions en novembre 1993 et exerce ses activités directement ainsi que par l'entremise de filiales.

MISE EN GARDE CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Certaines déclarations comprises dans le présent rapport de gestion constituent des déclarations prospectives. Il en va de même des autres déclarations concernant les objectifs et les stratégies de First Capital Realty ainsi que l'opinion, les plans, les estimations et les intentions de la direction. On peut généralement repérer les déclarations prospectives à la présence de termes et d'expressions comme « prévoir », « croire », « planifier », « estimer », « projeter », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « objectif », « pourrait », « pourra », « devrait » et « continuer ». Les déclarations prospectives ne reflètent pas des faits historiques, mais plutôt les attentes actuelles de la Société à l'égard des résultats ou des événements futurs. Elles sont fondées sur les renseignements dont la direction dispose à l'heure actuelle. Certaines hypothèses et certains facteurs importants ont été pris en compte dans les présentes déclarations prospectives. L'information prospective repose sur de nombreuses hypothèses concernant, notamment, les produits locatifs (y compris le rythme auquel de nouveaux locataires viennent s'ajouter, l'entrée en exploitation des immeubles développés et les niveaux de loyer proportionnel), les taux d'intérêt, le taux de défaillance des locataires, les coûts d'emprunt (y compris les taux d'intérêt sous-jacents et les écarts de taux), la disponibilité des capitaux en général et la stabilité des marchés financiers, la capacité de la Société d'accorder des prêts au même taux ou au même montant que les prêts remboursés, les coûts de développement, les dépenses d'investissement, les coûts d'exploitation et les charges du siège social, le volume et le rythme des acquisitions d'immeubles productifs de revenus, la capacité de la Société de réaliser des cessions, ainsi que l'échéancier, les modalités et les avantages prévus de la réalisation de ces cessions, la capacité de la Société de réaménager et de vendre ses propriétés ou de conclure des partenariats visant la superficie additionnelle future qu'elle a identifiée dans son portefeuille, la capacité de la Société de se convertir en fonds de placement immobilier (« FPI »), le nombre d'actions en circulation et bien d'autres facteurs. De plus, les hypothèses qui sous-tendent les déclarations prospectives de la Société comprises dans la rubrique « Perspectives et contexte commercial actuel » du présent rapport de gestion incluent également des hypothèses selon lesquelles la demande de la part des consommateurs demeurera stable et les tendances démographiques se maintiendront.

La direction croit que les attentes exprimées dans les déclarations prospectives sont fondées sur des hypothèses raisonnables; toutefois, elle ne peut fournir l'assurance que les résultats réels seront conformes aux résultats indiqués dans les déclarations prospectives. Ces derniers sont assujettis à un grand nombre de risques et d'incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent de manière importante des attentes actuelles. Ces questions sont abordées entre autres à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion et occasionnellement à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle de la Société.

Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent de manière importante de ceux exprimés ou suggérés dans les déclarations prospectives, en plus de ceux décrits ci-dessus, incluent, sans s'y limiter, la conjoncture économique; la propriété des biens immobiliers; les difficultés financières des locataires; les manquements et les faillites; l'illiquidité relative à des biens immobiliers; la hausse des coûts d'exploitation, des taxes foncières et des impôts sur le revenu; la capacité de First Capital Realty à maintenir le niveau d'occupation et à louer ou à relouer les locaux aux loyers actuels ou prévus; l'accessibilité et le coût des capitaux propres et des capitaux d'emprunt afin de financer les activités de la

Société, y compris le remboursement de la dette existante ainsi que des activités de développement, d'intensification et d'acquisition; les fluctuations des taux d'intérêt et des écarts de taux; la structure organisationnelle; les modifications aux notations; la présence sur le marché de nouvelles propriétés de commerce de détail attrayantes qui pourraient devenir disponibles moyennant des travaux de construction, des contrats de location ou de sous-location; la capacité de la Société à mettre en œuvre sa stratégie évoluée de placement en milieu urbain, notamment à l'égard des cessions, à tirer parti des avantages concurrentiels, à optimiser son portefeuille de biens et à amplifier la valeur pour les investisseurs et les parties prenantes, à garder une longueur d'avance sur l'évolution des conditions du marché, à dégager des valeurs latentes, à atteindre ses cibles démographiques et à maintenir une position de premier plan; les frais imprévus et les passifs liés aux acquisitions, au développement et à la construction; la concentration géographique et des locataires; le développement résidentiel, la vente et la location; le respect d'engagements financiers; les modifications apportées à la réglementation gouvernementale; les obligations et les coûts de conformité liés aux exigences sur le plan environnemental; les frais imprévus et les passifs liés aux cessions; les obstacles liés à l'intégration d'acquisitions au sein de la Société; les pertes non assurées et la capacité de First Capital Realty à souscrire des assurances à un coût raisonnable; les risques courus attribuables aux coentreprises; les enjeux liés aux actionnaires importants; les placements exposés aux risques de crédit et de marché; la perte de personnel clé; et la capacité des locataires de conserver les licences, reconnaissances professionnelles et agréments nécessaires. De plus, la Société n'a pris aucune décision officielle en ce qui a trait à la conversion en FPI à l'heure actuelle et rien ne garantit que la Société entreprendra une telle réorganisation ni à quel moment elle le ferait, l'incidence que cela aurait ou selon quelles conditions.

Le lecteur ne doit donc pas se fier indûment à ces déclarations prospectives. En outre, les déclarations prospectives ne sont valides qu'à la date à laquelle elles sont formulées. First Capital Realty se dégage de toute obligation concernant la publication d'une mise à jour de ces déclarations, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements ou à la suite d'événements futurs ou de circonstances nouvelles, sauf tel qu'il est requis selon les lois sur les valeurs mobilières pertinentes.

Toutes les déclarations prospectives figurant dans le présent rapport de gestion sont datées du 7 mai 2019 et sont faites sous réserve de ces mises en garde.

APERÇU DES ACTIVITÉS ET STRATÉGIE D'AFFAIRES

First Capital Realty Inc. (TSX : FCR) compte parmi les plus importants propriétaires, promoteurs et exploitants de propriétés axées sur les produits de consommation de base situées dans les centres urbains les plus densément peuplés au Canada. Au 31 mars 2019, la Société détenait des participations dans 166 propriétés, totalisant environ 25,3 millions de pieds carrés de superficie locative brute.

La principale stratégie de First Capital Realty consiste à créer de la valeur à long terme en assurant une croissance durable des flux de trésorerie et une plus-value du capital de son portefeuille de propriétés urbaines. Pour atteindre les objectifs stratégiques de la Société, la direction continue :

- de céder certains actifs conformément à la stratégie évoluée de placement en milieu urbain de la Société afin de réduire le niveau d'endettement après le rachat d'actions et de financer la croissance future;
- de mettre en œuvre des activités de développement, de réaménagement et de repositionnement choisies de ses propriétés, y compris l'utilisation des terrains;
- d'appliquer une stratégie ciblée et rigoureuse en matière d'acquisition de propriétés bien situées visant à créer des quartiers fortement urbanisés, principalement de celles qui offrent des possibilités de création de valeur et des sites à proximité immédiate de propriétés existantes dans les marchés urbains cibles de la Société;
- de gérer de façon proactive son portefeuille existant pour stimuler la croissance des loyers;
- d'augmenter l'efficacité et la productivité des activités;
- de maintenir une santé et une souplesse financières lui permettant de mobiliser des capitaux à un coût concurrentiel.

Des quartiers pour un Quotidien urbain^{MC}

La Société détient, développe et gère des propriétés situées dans les principaux marchés urbains de proximité du Canada, fournissant aux consommateurs des produits et des services qui font partie de leur quotidien. À l'heure actuelle, plus de 90 % des produits des activités ordinaires de la Société sont attribuables à des locataires fournissant ces produits et services de première nécessité, notamment des magasins d'alimentation, des pharmacies, des magasins de vins et spiritueux, des banques, des restaurants, des cafés, des centres de conditionnement physique, des fournisseurs de services médicaux, des garderies et d'autres services professionnels et personnels.

Forte concentration sur les marchés urbains

La Société cible des marchés urbains précis au sein de villes du Canada dont la population est croissante. Plus précisément, la Société prévoit continuer d'exercer principalement des activités dans ses marchés urbains cibles et en périphérie de ceux-ci, ce qui comprend la région du Grand Toronto; la région du Grand Vancouver; la région du Grand Montréal; la région du Grand Edmonton; la région du Grand Calgary et la région du Grand Ottawa.

La Société a atteint une masse critique dans ses marchés cibles qui lui permet de réaliser des économies d'échelle et des synergies opérationnelles et de profiter d'une connaissance approfondie de ses propriétés et de ses locataires à l'échelle locale, ainsi que des quartiers et des marchés dans lesquels elle exerce ses activités. Au sein de chacun de ces marchés, la Société détient et cible des propriétés bien situées qui connaissent un essor démographique qui, selon les prévisions de la direction, devrait s'accroître davantage au fil du temps, attirant ainsi des locataires de qualité présentant une possibilité de croissance des loyers.

La Société concentre toujours ses placements sur ces marchés fortement urbanisés qui intègrent pleinement les commerces de détail aux autres catégories d'actifs, et la direction est d'avis que cela lui permettra de continuer à optimiser son portefeuille afin de maintenir une position de premier plan pour la Société.

Stratégie évoluée de placement en milieu urbain

Comme il a été annoncé en février 2019, la Société continue d'augmenter ses investissements dans des propriétés à usage mixte de grande qualité en se concentrant sur la construction de grands immeubles situés dans des quartiers urbanisés cibles à forte croissance. Ainsi, la Société continue à améliorer son profil démographique au moyen de placements et de cessions qui correspondent à sa stratégie de placement. La Société vise une densité de population moyenne de plus de 300 000 personnes dans un rayon de cinq kilomètres autour de ses propriétés d'ici 2021. Ces chiffres représentent une augmentation de 20 % par rapport à la densité de population moyenne actuelle de 250 000 personnes.

Poursuite de la conversion en FPI

La Société a retenu les services de conseillers juridiques et fiscaux afin de l'aider à élaborer une structure qui permettrait à la Société de se convertir en FPI. La Société est d'avis qu'une conversion accroîtra la valeur pour les détenteurs d'actions à long terme en élargissant son bassin d'investisseurs et son profil d'investissement puisque la Société serait alors admissible à l'inclusion dans les indices spécifiques aux FPI, les FNB de FPI et les fonds de placement réservés aux FPI, en augmentant la comparabilité de la Société à ses pairs ainsi qu'en procurant un mécanisme efficace pour permettre aux investisseurs de tirer profit des avantages qu'apporte la propriété d'immeubles en milieu urbain offerts par les activités de la Société.

Toute réorganisation de la Société en FPI sera assujettie à des conditions habituelles, y compris l'approbation des détenteurs d'actions de la Société. La Société procédera à d'autres annonces une fois les modalités détaillées approuvées par le conseil d'administration.

PERSPECTIVES ET CONTEXTE COMMERCIAL ACTUEL

Depuis 2001, First Capital Realty a pu élargir ses activités à l'ensemble du pays, en mettant l'accent sur les marchés urbains clés, en améliorant la qualité de son portefeuille de manière remarquable et en dégageant une croissance des flux de trésorerie d'exploitation, tout en obtenant une notation de première qualité. La Société prévoit continuer d'accroître son portefeuille de propriétés de grande qualité dans les quartiers les plus denses des marchés urbains du Canada, conformément à sa stratégie de création de valeur à long terme. La Société détermine la grande qualité d'une propriété principalement en fonction de son emplacement, en tenant compte des données démographiques locales, de l'offre et de la demande dans le secteur d'activité de chaque propriété, et de la capacité d'accroître les flux de trésorerie des propriétés.

Changements dans les habitudes des consommateurs

La Société continue d'observer diverses tendances démographiques et autres qui pourraient influencer la demande de biens et de services de détail, y compris un recours accru des consommateurs aux renseignements en ligne pour guider leurs décisions d'achat et la volonté croissante d'acheter des produits en ligne, ainsi qu'une population vieillissante dont les besoins sont de plus en plus axés sur les produits de consommation courante et sur les biens et services liés aux soins de santé. On assiste également à des changements dans la demande attribuables au nombre grandissant de consommateurs d'autres origines ethniques, résultat de l'adoption de politiques en matière d'immigration au Canada.

Une autre tendance que la direction continue d'observer est l'attrait de la vie en milieu urbain, qui permet de tisser des liens avec des gens dans le cadre d'activités quotidiennes ou fréquentes, notamment des visites aux magasins d'alimentation, centres de conditionnement physique, cafés, restaurants ainsi que d'autres catégories de locataires dans le portefeuille de la Société. Avec sa stratégie évoluée de placement, la Société tirera profit de ce changement en se

concentrant davantage sur les marchés urbains qui intègrent pleinement les commerces de détail aux autres catégories d'actifs.

En outre, les mentalités des consommateurs sont en train de changer par rapport au commerce de détail. En effet, l'accent est de plus en plus mis sur l'expérience client au moyen d'événements, d'innovations numériques, de démonstrations d'échantillonnage et de services personnalisés de première classe permettant une plus grande intégration et une meilleure connexion entre les détaillants et les consommateurs. Les détaillants ont réagi à ces changements en se concentrant davantage sur l'amélioration de l'expérience client globale en ligne et en magasin en tirant parti de la technologie.

La direction réagit de façon proactive à ces changements en diversifiant ses locataires, la taille des locaux et l'emplacement et la conception des propriétés.

Évolution du marché de la vente au détail

Ces dernières années, la Société a observé l'apparition et l'expansion sur le marché canadien de plusieurs détaillants américains et internationaux d'envergure, comme Marshalls, Top Shop, Nordstrom, Saks Fifth Avenue, Uniglo et d'autres. Bien que ce repositionnement ait donné lieu à de nouvelles occasions pour la Société, il a aussi avivé la concurrence sur le marché de la vente au détail au Canada. De plus, nombre de détaillants, notamment Home Outfitters, Payless ShoeSource, Lowe's, Town Shoes et Sears Canada, ont annoncé des fermetures de magasins ou la faillite. Bien que la Société soit peu exposée à ces détaillants, ces fermetures de magasins ont entraîné à court terme une disponibilité accrue de locaux pour magasins de détail à l'échelle du pays et pourraient avoir une incidence sur les taux de location pour le commerce de détail et sur les éléments fondamentaux de la location.

Dans le cadre de ces changements, la Société continue de consacrer une très grande partie de ses efforts à assurer la position concurrentielle de ses propriétés dans tous les secteurs commerciaux. La direction continuera de suivre de près les facteurs démographiques et habitudes d'achat et la réaction des détaillants à celles-ci, ainsi que la concurrence dans le secteur de détail. La stratégie de location de la Société tient compte de ces facteurs dans chaque secteur et sa stratégie de gestion proactive lui assure que ses propriétés demeurent attrayantes pour les locataires de grande qualité et leurs clients.

De l'avis de la direction, les propriétés bien conçues situées dans des marchés urbains et qui ont des locataires fournissant des biens et des services de nature non discrétionnaire seront relativement peu sensibles aux cycles économiques et à l'évolution des tendances du commerce de détail, et par conséquent, généreront des flux de trésorerie plus stables et à la hausse à long terme.

Croissance

Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, le bénéfice d'exploitation net du portefeuille de propriétés comparables a connu une croissance de 5,2 % par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent. Cette croissance du portefeuille de propriétés comparables est surtout attribuable à l'indexation des loyers et à l'augmentation des taux d'occupation et des frais de résiliation de contrats de location. Compte non tenu des frais de résiliation de contrats de location, le total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables s'est accru de 2,2 % par rapport à celui de la même période de l'exercice précédent. Au 31 mars 2019, le taux d'occupation total du portefeuille a augmenté de 0,6 %, pour s'établir à 96,8 % comparativement à 96,2 % au 31 mars 2018. Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, le taux d'occupation mensuel moyen pour l'ensemble des propriétés faisant partie du portefeuille était de 96,6 % par rapport à 96,0 %, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des propriétés comparables était de 97,1 % par rapport à 96,9 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les municipalités urbaines où la Société exerce ses activités continuent d'axer leurs efforts sur l'accroissement de la densité au sein de l'infrastructure existante. La Société voit ainsi naître de multiples occasions de développement et de réaménagement de son portefeuille de propriétés urbaines, qui comprend des terrains adjacents et des terrains destinés au développement. La direction a recensé une superficie additionnelle disponible considérable pour le développement futur dans son portefeuille. Au 31 mars 2019, la Société avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 23,1 millions de pieds carrés dans le portefeuille pour développement futur, notamment 2,3 millions de pieds carrés de superficie commerciale et 20,8 millions de pieds carrés de superficie résidentielle.

Les activités de développement continuent de stimuler la croissance de la Société au sein de son portefeuille de biens existants. Ces activités permettent généralement à la Société d'accroître la densité du site et d'améliorer la qualité de la propriété, ce qui favorise une croissance significative des produits locatifs tirés des propriétés. Les activités de

développement de la Société comprennent essentiellement des projets de réaménagement et d'expansion de propriétés existantes dans des secteurs établis sur ses marchés urbains cibles et seront toujours optimisées alors que la Société concentre son capital d'investissement dans des quartiers urbains populeux ayant une plus grande densité. Ces projets comportent généralement des risques liés à la réalisation d'un projet plutôt que des risques liés au marché, les projets étant situés dans des collectivités urbaines existantes, où la demande en biens et services est établie. La Société possède une longue expérience et un solide bilan en projets de développement et continuera de gérer prudemment les risques liés à ces projets.

Au cours du trimestre, une superficie de 10 000 pieds carrés de nouveaux locaux de commerce de détail et d'aires communes en milieu urbain a été reclassée du portefeuille de propriétés destinées au développement au portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 4,9 M\$. La superficie occupée a été transférée au taux moyen de location net de 39,28 \$ le pied carré, soit bien au-dessus des loyers moyens de 20,38 \$ pour l'ensemble du portefeuille.

La stratégie évoluée de placement en milieu urbain de la Société vise à concentrer davantage les investissements dans ses actifs les plus importants sur les marchés urbains, à dégager les valeurs latentes et finalement, à aller au-delà des catégories d'actifs pour créer des quartiers fortement urbanisés de grande qualité et la direction est d'avis qu'ils apporteront de la valeur aux investisseurs et permettront à la Société de rehausser sa position de premier plan.

Acquisitions et activités de développement

Le milieu de l'acquisition de propriétés demeure extrêmement concurrentiel pour ce qui est des actifs d'une qualité comparable à ceux que détient la Société. De nombreuses offres sont habituellement présentées pour les propriétés de bonne qualité, et l'évaluation des actifs reflète cette forte demande à l'égard des actifs productifs de revenus qui jouissent d'un emplacement de choix. En outre, les propriétés qui jouissent d'un emplacement urbain de choix sont rarement négociées sur le marché et font l'objet d'une vive compétition lorsqu'elles le sont. Par conséquent, les acquisitions de propriétés en milieu urbain réalisées par la Société n'entraînent généralement pas un accroissement important de ses résultats dans l'immédiat. La Société continuera néanmoins de faire l'acquisition de propriétés de grande qualité triées sur le volet jouissant d'un emplacement de choix et permettant d'accroître la valeur stratégique ou les synergies d'exploitation, à la condition qu'elles favorisent la croissance des flux de trésorerie d'exploitation et de la valeur de l'actif net au fil du temps. Par conséquent, la Société prévoit se concentrer sur le développement et le réaménagement d'actifs existants comme principal moyen pour accroître le portefeuille tout en continuant à faire des acquisitions de propriétés triées sur le volet afin de compléter son portefeuille existant si des occasions se présentent.

Au cours du trimestre, la Société a acquis des participations dans une propriété et deux parcelles de terrains en contrepartie de 20,6 M\$, ce qui a permis d'ajouter une superficie locative brute de 9 200 pieds carrés au portefeuille. De plus, la Société a investi 34,9 M\$ dans des activités de développement et de réaménagement.

Cessions

La Société prévoit procéder à des cessions stratégiques pour réduire le niveau d'endettement à la suite de la conclusion, le 16 avril 2019, de son rachat d'actions de 742 M\$ qui avait été annoncé précédemment. Ces cessions s'inscriront dans la stratégie évoluée de placement en milieu urbain de la Société. La Société a pour objectif de vendre des participations à 100 % dans des propriétés qu'elle juge non conformes à cette stratégie. La Société compte également vendre des participations à 50 % sans gestion dans certaines propriétés à croissance stable à des partenaires institutionnels dans le but d'étendre sa présence sur ces marchés sans augmenter son capital d'investissement. Collectivement, ces propriétés représentent d'environ 10 % à 15 % de l'ensemble du portefeuille de la Société. La concrétisation de ces objectifs se solderait par une pondération plus élevée des grands immeubles stratégiques ainsi que des projets en voie de développement dont la superficie additionnelle dépasse la superficie locative actuelle de la Société d'environ 24 millions de pieds carrés.

Au cours du trimestre, la Société a vendu sa participation à 100 % dans une propriété productive de revenus à London, en Ontario, de même que deux parcelles de terrains pour 23,2 M\$. Au 31 mars 2019, la direction avait classé des immeubles de placement d'un montant en capital de 469,2 M\$ comme détenus en vue de la vente, conformément à la stratégie évoluée de placement en milieu urbain de la Société.

Activités de financement

Au cours du trimestre, la Société a remboursé des emprunts hypothécaires d'un montant de 7,0 M\$, dont le taux d'intérêt effectif moyen pondéré était de 7,1 %, et contracté un nouvel emprunt à terme non garanti assorti d'une capacité d'emprunt de 200 M\$, qui avait été entièrement utilisée à la fin du trimestre.

Réalisation d'un reclassement (placement secondaire) par voie de prise ferme par Gazit pour un produit de 453 M\$

Le 11 avril 2019, la Société a annoncé la clôture d'un placement secondaire par voie de prise ferme, lequel avait été annoncé précédemment, de 22 000 000 de ses actions ordinaires au prix de 20,60 \$ l'action détenues par une filiale de Gazit Globe Ltd. (« Gazit ») à un syndicat de preneurs fermes, pour un produit brut revenant à Gazit d'environ 453 M\$.

Réalisation d'un rachat d'actions de 742 M\$

Le 16 avril 2019, la Société a annoncé la clôture du rachat à Gazit, lequel avait été annoncé précédemment, de 36 000 000 de ses propres actions ordinaires au prix de 20,60 \$ l'action, pour un produit brut revenant à Gazit d'environ 742 M\$. Le produit a été financé au moyen d'emprunts bancaires à terme de premier rang non garantis assortis d'échéances allant de 4 à 7 ans. Parallèlement au financement, la majorité des emprunts bancaires à terme non garantis ont été convertis à un taux fixe portant intérêt au taux moyen pondéré de 3,3 %, avec une durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de 5,8 ans.

La Société a l'intention de ramener son endettement à un niveau semblable à celui en vigueur au 31 décembre 2018 au cours des 24 prochains mois en se départissant de certains actifs considérés comme non conformes à sa stratégie évoluée de placement en milieu urbain précédemment annoncée. Les opérations susmentionnées ont eu pour effet de réduire la participation de Gazit dans la Société de 31,2 % à environ 9,9 %.

Perspectives

La direction a ciblé les volets suivants pour atteindre ses objectifs en 2019 et 2020 :

- cession de certains actifs conformément à la stratégie évoluée de placement en milieu urbain de la Société afin de réduire le niveau d'endettement après le rachat d'actions et de financer la croissance future;
- activités de développement, de réaménagement et de repositionnement, y compris l'utilisation accrue des terrains;
- acquisitions d'actifs et de sites stratégiques triés sur le volet à proximité immédiate de propriétés existantes dans les marchés urbains cibles de la Société;
- gestion proactive du portefeuille existant pour stimuler la croissance des loyers;
- augmentation de l'efficacité et de la productivité des activités;
- maintien d'une santé et d'une souplesse financières lui permettant de mobiliser des capitaux à un coût concurrentiel à long terme;
- mise en œuvre de la conversion en FPI.

Dans l'ensemble, la direction est persuadée que la qualité du bilan de la Société et la nature défensive de ses actifs continueront de lui être favorables dans le contexte actuel et à l'avenir.

MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

Outre les mesures établies selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), la Société utilise des mesures financières non définies par les IFRS pour analyser sa performance financière. De l'avis de la direction, ces mesures financières non définies par les IFRS sont des indicateurs largement utilisés et significatifs de la performance financière dans le secteur immobilier, et donnent des renseignements supplémentaires utiles à la direction et aux investisseurs. Ces mesures n'ont pas de définition normalisée prescrite par les IFRS et, par conséquent, elles pourraient ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres sociétés ou fonds de placement immobilier (« FPI »). Elles ne doivent pas être considérées au même titre que les autres mesures financières établies selon les IFRS.

Les mesures financières non définies par les IFRS actuellement utilisées par la Société dans l'évaluation de sa performance financière sont décrites ci-après.

Participation proportionnelle

La « participation proportionnelle », ou la « quote-part », est définie par la direction comme la quote-part de la Société des produits, des charges, des actifs et des passifs dans tous ses placements immobiliers. Selon les IFRS, les cinq coentreprises de la Société comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence sont présentées globalement dans un seul poste au bilan consolidé et au compte de résultat consolidé. À la rubrique « Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS » du présent rapport de gestion, la direction présente un bilan et un compte de résultat consolidés comme si ses coentreprises étaient comptabilisées selon la consolidation proportionnelle. De plus, la direction présente certains tableaux relatifs à son portefeuille par région géographique, à la valeur de l'entreprise et selon les données relatives à la dette sur une base proportionnelle afin d'accroître la pertinence de l'information présentée. La présentation de l'information financière selon la participation proportionnelle de la Société fournit une vue utile et plus détaillée de l'exploitation et du rendement des activités de la Société ainsi que de la façon dont la direction exerce et gère les activités de la Société. Cette présentation expose également la mesure dans laquelle les actifs sous-jacents sont hypothéqués, laquelle est incluse dans les données relatives à la dette de la Société. De plus, les prêteurs de la Société exigent de la direction que les données sur la dette soient établies en fonction de la participation proportionnelle.

Pour présenter selon la consolidation proportionnelle les cinq coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, la direction attribue une quote-part des produits, des charges, des actifs et des passifs à chaque poste pertinent qui remplace celui présenté dans les états financiers consolidés présentés selon les IFRS. De plus, selon les IFRS, la Société contrôle une sixième entreprise partiellement détenue et consolide 100 % des produits, des charges, des actifs et des passifs dans les états financiers consolidés. Dans les rapprochements, la coentreprise détenue partiellement est aussi présentée comme si elle était comptabilisée selon la consolidation proportionnelle. Pour présenter l'entreprise partiellement détenue selon la consolidation proportionnelle, la direction soustrait de chaque rubrique la quote-part de la participation ne donnant pas le contrôle (la fraction que la Société ne contrôle pas) des produits, des charges, des actifs et des passifs. La Société ne contrôle pas de façon indépendante ses coentreprises qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, et la présentation selon la consolidation proportionnelle de ces coentreprises ne représente pas nécessairement les droits juridiques de la Société à l'égard de ces éléments.

Lorsqu'il en est fait mention, certaines parties du présent rapport de gestion ne tiennent pas compte de la quote-part de la Société dans Main and Main Urban Realty (« MMUR ») de manière à renforcer la pertinence de l'information présentée, les activités de MMUR n'étant pas axées actuellement sur l'exploitation d'immeubles productifs de revenus stables.

Les principales informations financières relatives à MMUR sont présentées à la rubrique « Main & Main Urban Realty » du présent rapport de gestion.

Bénéfice d'exploitation net

La direction définit le bénéfice d'exploitation net comme les produits locatifs tirés des propriétés, moins les coûts d'exploitation des propriétés. Le bénéfice d'exploitation net est une mesure souvent utilisée par les analystes du secteur de l'immobilier, les investisseurs et la direction pour analyser le marché immobilier du Canada. La direction estime que le bénéfice d'exploitation net est utile aux fins de l'analyse de la performance opérationnelle du portefeuille de la Société.

Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables

Le total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables est défini par la direction comme le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés classées dans les catégories « Propriétés comparables – stables » et « Propriétés comparables faisant l'objet d'activités de réaménagement » (se reporter aux définitions à la rubrique « Placements immobiliers – Catégories de propriétés de placement » du présent rapport de gestion). Le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés i) acquises, ii) cédées, iii) comprises dans des projets de réaménagement majeur et de développement entièrement nouveaux ou iv) détenues en vue de la vente n'est pas pris en considération dans la détermination du total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables. Le total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables est présenté selon la méthode de la comptabilité de trésorerie étant donné qu'il ne tient pas compte des loyers calculés de façon linéaire. La direction est d'avis qu'il s'agit d'une mesure utile pour comprendre les variations du bénéfice d'exploitation net dans son portefeuille de propriétés comparables d'une période à l'autre, découlant du niveau d'occupation, des taux de location, des coûts d'exploitation et des taxes foncières. Le présent rapport de gestion comporte un rapprochement du total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables et du total du bénéfice d'exploitation net à la rubrique « Résultats d'exploitation – Bénéfice d'exploitation net ».

Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – stables

La direction définit le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – stables comme le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés stables à l'égard desquelles les seules activités importantes ont trait à la location et à l'entretien (se reporter à la définition complète à la rubrique « Placements immobiliers – Catégories de propriétés de placement » du présent rapport de gestion). La direction estime que le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – stables est une mesure pertinente pour comprendre les variations du bénéfice d'exploitation net d'une période à l'autre pour sa plus importante catégorie de propriétés.

Flux de trésorerie d'exploitation

Les flux de trésorerie d'exploitation constituent une mesure reconnue et largement utilisée dans le secteur de l'immobilier, principalement par les entités cotées qui détiennent et exploitent des immeubles productifs de revenus. La Société calcule les flux de trésorerie d'exploitation conformément aux recommandations de l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALPAC ») publiées en février 2019 dans son plus récent document intitulé « White Paper on Funds From Operations and Adjusted Funds From Operations for IFRS ». La direction estime que les flux de trésorerie d'exploitation constituent une mesure financière supplémentaire utile pour mesurer la performance opérationnelle puisqu'ils excluent les profits et les pertes de réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement ainsi que certains autres éléments utilisés pour calculer le bénéfice net de la Société, lesquels ne constituent pas nécessairement les meilleurs indicateurs de la performance opérationnelle à long terme de la Société, tels que les frais de vente des immeubles de placement, les impôts sur les profits ou les pertes à la cession de propriétés, l'impôt différé ainsi que les profits, les pertes ou les coûts de transaction comptabilisés au titre des regroupements d'entreprises. Les flux de trésorerie d'exploitation fournissent un aperçu de la performance financière de la Société qui n'est pas immédiatement rendu par le bénéfice net calculé en vertu des IFRS. Le présent rapport de gestion comporte un rapprochement du bénéfice net et des flux de trésorerie d'exploitation à la rubrique « Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS – Flux de trésorerie d'exploitation et flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ».

Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés

Les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés sont une mesure supplémentaire que la Société a commencé à utiliser en 2017 pour mesurer les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation générés par la Société. Ils remplacent les flux de trésorerie d'exploitation ajustés présentés antérieurement par la Société à titre d'indicateur supplémentaire des flux de trésorerie. La Société calcule les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés conformément aux recommandations de la REALPAC publiées en février 2019 dans son plus récent document intitulé « White Paper on Adjusted Cashflow From Operations (ACFO) for IFRS ».

La direction estime que les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés constituent une mesure utile pour mesurer les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation puisqu'ils représentent la trésorerie durable qui est disponible pour verser des dividendes aux actionnaires. Les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés comprennent un certain nombre d'ajustements aux flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation en vertu des IFRS, notamment l'élimination des fluctuations saisonnières et non récurrentes du fonds de roulement, l'ajout de flux de trésorerie liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et la déduction des dépenses réelles d'investissement visant le maintien des produits et des dépenses réelles d'investissements recouvrables auprès des locataires. Enfin, les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés comportent un ajustement destiné à exclure, conformément aux IFRS, la quote-part ne donnant pas le contrôle des flux de trésorerie des activités d'exploitation attribuée à la coentreprise consolidée de la Société. Le présent rapport de gestion comporte un rapprochement des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation selon les IFRS et des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés à la rubrique « Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS – Flux de trésorerie d'exploitation et flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ».

Ratios de distribution des flux de trésorerie d'exploitation et des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés

Les ratios de distribution des flux de trésorerie d'exploitation et des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés sont des mesures financières supplémentaires non définies par les IFRS dont la direction se sert pour évaluer la durabilité des versements de dividendes par la Société. Le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation est établi à l'aide du dividende déclaré par action divisé par les flux de trésorerie d'exploitation par action. Le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés est calculé sur quatre trimestres consécutifs en divisant le total des dividendes

en trésorerie provenant des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés sur la même période. La direction estime qu'un ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés qui est calculé sur quatre trimestres est plus pertinent qu'un ratio de distribution pour un trimestre donné, étant donné l'incidence des fluctuations saisonnières des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés d'une période à l'autre.

Valeur de l'entreprise

La valeur de l'entreprise constitue la somme de la valeur comptable de la dette totale de la Société sur une base proportionnelle et de la valeur de marché des actions en circulation de la Société à la date de fin du trimestre. La Société a recours à cette mesure pour évaluer le montant total de capital utilisé pour dégager un rendement pour les actionnaires.

Dette nette

La dette nette est une mesure utilisée par la direction pour calculer certains indicateurs liés à la dette et fournit des renseignements sur certains ratios financiers utilisés pour évaluer le profil de la dette de la Société. La dette nette représente la somme de l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires, de la dette bancaire et de la valeur nominale des débetures de premier rang non garanties, diminuée des soldes de trésorerie à la fin de la période.

Bénéfice avant intérêts, impôt et amortissement ajusté

Le bénéfice avant intérêts, impôt et amortissement ajusté (le « BAIIA ajusté ») constitue une mesure utilisée par la direction pour calculer certains indicateurs liés à la dette. Le BAIIA ajusté est calculé à partir du bénéfice net majoré de la charge d'impôt, de la charge d'intérêts et de l'amortissement, et exclut l'augmentation ou la diminution de la juste valeur des immeubles de placement et les autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents. La Société fait également des ajustements en fonction des coûts de location différentiels, lesquels sont comptabilisés dans les flux de trésorerie d'exploitation, conformément aux recommandations de la REALPAC.

Total des actifs non grevés

Le total des actifs non grevés représente la valeur des actifs qui ne sont pas donnés en garantie dans le cadre d'une entente de crédit ou d'emprunts hypothécaires. Le ratio de la valeur du total des actifs non grevés correspond au montant du total des actifs non grevés divisé par le montant en capital de la dette non garantie, qui se compose de la dette bancaire, de facilités de crédit non garanties et de débetures de premier rang non garanties. La direction utilise ce ratio pour évaluer si la Société dispose de la souplesse nécessaire pour obtenir diverses formes de financement par emprunt à un coût du capital raisonnable.

MESURES D'EXPLOITATION

La Société présente, dans le rapport de gestion, certaines mesures d'exploitation et statistiques de portefeuille comprenant l'ensemble des propriétés, la catégorie de propriétés, la superficie locative brute, le taux d'occupation et le taux moyen pondéré par pied carré occupé, les 40 principaux locataires, les projets en voie de développement et les activités de renouvellement. La Société utilise ces mesures d'exploitation pour surveiller et mesurer le rendement opérationnel d'une période à l'autre. Afin que la présentation de la superficie locative brute de la Société soit conforme à sa participation dans ses propriétés, sauf indication contraire, toute superficie locative brute est présentée selon la participation de la Société (23,7 millions de pieds carrés selon sa participation, contre 25,3 millions de pieds carrés à 100 % au 31 mars 2019). Ces mesures ne tiennent pas compte des mesures d'exploitation liées à la participation de la Société dans MMUR, les activités de MMUR n'étant pas axées actuellement sur l'exploitation de propriétés productives de revenus stables.

INFORMATION CONSOLIDÉE SOMMAIRE ET POINTS SAILLANTS

Aux 31 mars	2019	2018
Produits, bénéfice et flux de trésorerie¹		
Produits et autres produits	205 021 \$	187 117 \$
Bénéfice d'exploitation net ²	115 431 \$	111 642 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	5 053 \$	10 439 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	62 152 \$	65 944 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires (après dilution)	0,24 \$	0,27 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires, après dilution – IFRS (en milliers)	256 178	247 044
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	48 882 \$	45 479 \$
Dividendes		
Dividendes	54 985 \$	52 787 \$
Dividendes par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$
<hr/>		
Aux 31 mars	2019	2018
Information financière¹		
Immeubles de placement ³	9 818 271 \$	9 414 776 \$
Propriété hôtelière	58 511 \$	— \$
Total de l'actif	10 465 288 \$	9 980 267 \$
Emprunts hypothécaires ³	1 272 328 \$	1 031 962 \$
Facilités de crédit	619 556 \$	662 770 \$
Débetures de premier rang non garanties	2 447 531 \$	2 596 307 \$
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 979 080 \$	4 669 877 \$
Capitalisation et niveau d'endettement		
Actions en circulation (en milliers)	255 026	244 821
Valeur de l'entreprise ²	9 906 000 \$	9 366 000 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ^{2, 4}	42,2 %	43,6 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et des débetures de premier rang non garanties (en années)	5,2	5,4

Aux 31 mars	2019	2018
Information sur l'exploitation		
Nombre de propriétés	166	161
Superficie locative brute (en pieds carrés) (à 100 %)	25 334 000	25 267 000
Superficie locative brute (en pieds carrés) (selon la participation)	23 731 000	23 648 000
Taux d'occupation des propriétés comparables – stables ²	97,2 %	97,1 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,8 %	96,2 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) ⁵		
Projets d'immeubles commerciaux (principalement axés sur le commerce de détail)	2 343 000	2 831 000
Projets d'immeubles résidentiels	20 762 000	18 862 000
Taux moyen par pied carré occupé	20,38 \$	19,84 \$
Superficie locative brute développée et concrétisée pour l'exercice (selon la participation)	10 000	42 000
Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – stables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent ^{2, 6}	4,6 %	2,7 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent ^{2, 6}	5,2 %	2,6 %
Flux de trésorerie d'exploitation^{2, 4}		
Flux de trésorerie d'exploitation	75 653 \$	73 933 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,30 \$	0,30 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	72,9 %	71,4 %
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	256 178	245 717
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés^{2, 4}		
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés	52 470 \$	50 302 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés sur quatre trimestres consécutifs	79,8 %	85,9 %

1) Tels que présentés dans les états financiers consolidés selon les IFRS de la Société.

2) Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

3) Comprennent les propriétés et les emprunts hypothécaires classés comme détenus en vue de la vente.

4) Compte tenu de la consolidation proportionnelle des coentreprises. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS – Participation proportionnelle » du présent rapport de gestion.

5) En fonction de la participation de la Société. La superficie en pieds carrés ne comprend pas le potentiel de développement des propriétés détenues par MMUR, coentreprise de la Société. Se reporter à la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation – Main and Main Urban Realty » du présent rapport de gestion.

6) Calculé d'après le bénéfice d'exploitation net depuis le début de l'exercice. Les montants des périodes antérieures n'ont pas été retraités en fonction des catégories de propriétés des périodes considérées.

APERÇU DES ACTIVITÉS ET DE L'EXPLOITATION

Placements immobiliers

Catégories d'immeubles de placement

La Société a classé ses propriétés par catégorie aux fins de l'évaluation de la performance opérationnelle, y compris le calcul du total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables, afin de mieux refléter ses activités de développement, de réaménagement et de repositionnement des propriétés, y compris l'utilisation accrue des terrains, ainsi que ses activités de cession réalisées et prévues. En outre, la Société retraite les chiffres correspondants pour les rendre conformes aux catégories de propriétés de la période considérée. Les catégories de propriétés sont les suivantes :

Total des propriétés comparables comprenant :

Propriétés comparables – stables – Ces propriétés comprennent les propriétés stables à l'égard desquelles les seules activités importantes ont trait à la location et à l'entretien. Les propriétés qui seront réaménagées au cours d'une période future, y compris les parcelles de terrains adjacentes, et celles pour lesquelles des activités de planification sont en cours, sont également classées dans cette catégorie jusqu'à ce que les activités de développement débutent. Ces propriétés seront alors reclassées dans les propriétés comparables faisant l'objet d'activités de réaménagement ou dans les projets de réaménagement majeur.

Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement – Ces propriétés comprennent des propriétés qui sont de façon générale stables, y compris les parcelles de terrains adjacents, mais qui font l'objet d'activités de réaménagement ou d'agrandissement additionnelles (nouveaux immeubles distincts ou agrandissement d'immeubles), ce qui accroît l'utilisation des terrains. Ces activités de réaménagement comprennent généralement des travaux d'amélioration des façades, des stationnements ou de l'éclairage et des immeubles.

Projets de réaménagement majeur – Ces propriétés comprennent les propriétés à l'étape de la planification ou faisant l'objet de projets de réaménagement pluriannuels nécessitant d'importants travaux d'accroissement de l'utilisation des terrains, de reconfiguration et d'amélioration des immeubles, y compris les améliorations apportées par les locataires.

Projets de développement entièrement nouveaux – Ces projets concernent la construction de nouveaux immeubles sur des parcelles de terrains libres généralement situées en milieu urbain ou sur des terrains en milieu urbain où se trouvent des immeubles inoccupés qui seront convertis en immeubles axés sur le commerce de détail.

Acquisitions et cessions – Ces propriétés comprennent les propriétés acquises au cours de la période, y compris celles à proximité immédiate des propriétés existantes. Les cessions comprennent l'information relative aux propriétés cédées au cours de la période.

Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente – Ces immeubles représentent les propriétés qui satisfont aux critères de classement comme détenus en vue de la vente en vertu des IFRS.

Propriétés de placement – terrains destinés au développement – Ces terrains comprennent les terrains pour lesquels aucune activité de développement n'est en cours, à l'exception de ceux qui sont à l'étape de planification.

La Société a appliqué ces catégories aux fins de l'analyse de la juste valeur, des dépenses d'investissement et des activités de location et d'occupation de son portefeuille, ainsi que du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables afin de faciliter la compréhension des activités immobilières et de la performance opérationnelle et financière de la Société.

Aperçu du portefeuille

Au 31 mars 2019, la Société avait des participations dans 166 propriétés, affichant un taux d'occupation de 96,8 %, une superficie locative brute totale de 25,3 millions de pieds carrés (23,7 millions de pieds carrés selon la participation de la Société) et une juste valeur de 9,8 G\$ ainsi que des terrains destinés au développement dont la juste valeur s'établissait à 86,4 M\$. Ces chiffres se comparent à des participations dans 166 propriétés, affichant un taux d'occupation de 96,7 %, une superficie locative brute totale de 25,5 millions de pieds carrés (23,9 millions de pieds carrés selon la participation de la Société) et une juste valeur de respectivement 9,7 G\$ et 78,1 M\$ au 31 décembre 2018. Au 31 mars 2019, la superficie moyenne des propriétés était d'environ 153 000 pieds carrés et variait d'environ 6 200 à plus de 548 000 pieds carrés.

Le portefeuille de propriétés comparables comprend des propriétés classées dans la sous-catégorie des propriétés comparables – stables et des propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement. Le portefeuille de propriétés comparables se compose de 142 propriétés d'une superficie locative brute de 20,5 millions de pieds carrés (19,1 millions de pieds carrés selon la participation de la Société) et d'une juste valeur de 7,3 G\$. Ces propriétés représentent 85,5 % de l'ensemble des propriétés de la Société, 80,6 % de sa superficie locative brute selon la participation de la Société et 74,5 % de sa juste valeur au 31 mars 2019.

Le reste des actifs immobiliers de la Société est constitué de propriétés qui en sont à divers stades de réaménagement, de propriétés acquises en 2019 ou en 2018 et de propriétés dans leur proximité immédiate, ainsi que de propriétés détenues en vue de la vente.

Le portefeuille de la Société selon les catégories de propriétés est présenté sommairement dans le tableau suivant :

Aux	31 mars 2019				31 décembre 2018			
	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
Propriétés comparables – stables	134	17 507	97,2 %	20,43 \$	134	17 535	97,2 %	20,38 \$
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	8	1 627	97,7 %	17,89	8	1 616	97,7 %	17,60
Total des propriétés comparables	142	19 134	97,2 %	20,21	142	19 151	97,2 %	20,15
Projets de réaménagement majeur	11	2 323	94,0 %	26,43	11	2 384	93,2 %	25,81
Projets de développement entièrement nouveaux	1	147	98,8 %	31,18	1	147	98,8 %	29,93
Acquisitions	6	209	94,1 %	25,48	6	202	93,9 %	24,91
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	6	1 918	95,6 %	13,49	6	1 918	95,6 %	13,46
Cessions	—	—	— %	—	—	52	100,0 %	11,00
Total	166	23 731	96,8 %	20,38 \$	166	23 854	96,7 %	20,24 \$

RAPPORT DE GESTION – suite

Le portefeuille de la Société est résumé par marché important dans le tableau suivant :

Aux <i>(en millions de dollars, sauf les autres données)</i>	31 mars 2019								31 décembre 2018					
	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ¹	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ¹	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels
Région du Grand Toronto	50	6 856	3 962 \$	41 %	96,9 %	24,08 \$	35 %	50	6 880	3 904 \$	40 %	97,0 %	23,79 \$	34 %
Région du Grand Montréal	32	4 318	1 289	13 %	96,4 %	16,66	15 %	32	4 384	1 278	14 %	95,3 %	16,73	15 %
Région du Grand Calgary	17	2 704	1 192	12 %	96,5 %	22,75	13 %	17	2 694	1 181	12 %	97,2 %	22,61	13 %
Région du Grand Vancouver	19	2 040	1 129	11 %	96,9 %	24,34	10 %	19	2 033	1 108	11 %	97,3 %	24,18	10 %
Région du Grand Edmonton	12	2 325	854	9 %	97,9 %	19,39	9 %	12	2 323	863	9 %	98,1 %	19,27	9 %
Région du Grand Ottawa	13	1 902	574	6 %	96,7 %	18,45	7 %	13	1 902	588	6 %	96,6 %	18,24	7 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph	5	1 042	332	3 %	98,5 %	18,47	4 %	5	1 042	339	3 %	98,4 %	18,40	4 %
Autres	18	2 544	540	5 %	95,5 %	14,09	7 %	18	2 596	569	5 %	95,9 %	14,14	8 %
Total	166	23 731	9 872 \$	100 %	96,8 %	20,38 \$	100 %	166	23 854	9 830 \$	100 %	96,7 %	20,24 \$	100 %

¹⁾ Selon la participation proportionnelle de la Société, compte non tenu des terrains destinés au développement et de la juste valeur des propriétés de MMUR de 89 M\$ au 31 mars 2019 et de 88 M\$ au 31 décembre 2018. Comprend la propriété hôtelière à sa valeur comptable nette respectivement au 31 mars 2019 et au 31 décembre 2018.

Immeubles de placement

La continuité des investissements de la Société dans ses activités d'acquisition, de cession et de développement de propriétés et dans ses activités d'amélioration du portefeuille est comme suit :

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres clos le 31 mars 2019	
	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement
Solde au début de la période	9 690 \$	78 \$
Acquisitions		
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	7	14
Activités de développement et améliorations du portefeuille	46	1
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	1
Cessions	(16)	(7)
Autres variations	1	(1)
Solde à la fin de la période¹	9 732 \$	86 \$

¹⁾ Comprend des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 31 mars 2019 totalisant 454 M\$ d'immeubles de placement et 16 M\$ de terrains destinés au développement.

Trimestres clos le 31 mars 2018

<i>(en millions de dollars)</i>	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement
Solde au début de la période	9 317 \$	79 \$
Acquisitions		
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	16	2
Activités de développement et améliorations du portefeuille	57	2
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	3	7
Cessions	(72)	—
Autres variations	4	—
Solde à la fin de la période ¹	9 325 \$	90 \$

¹ Comprend des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 31 mars 2018 totalisant 68 M\$ d'immeubles de placement et 33 M\$ de terrains destinés au développement.

Acquisitions de 2019

Immeubles productifs de revenus et superficies adjacentes additionnelles

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2019, la Société a fait l'acquisition d'une propriété, laquelle est présentée dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Coût d'acquisition (en millions)
1.	1626 Martin Drive (Semiahmoo)	Surrey, C.-B.	T1	100 %	9 200	7,0 \$
	Total				9 200	7,0 \$

Propriétés destinées au développement

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2019, la Société a fait l'acquisition de deux parcelles de terrains, lesquelles sont présentées dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie (en acres)	Coût d'acquisition (en millions)
<i>Terrains destinés au développement</i>						
1.	1855 Leslie Street (projet Leslie et York Mills)	Toronto, ON	T1	100 %	0,6	11,3 \$
2.	Bow Valley Crossing	Calgary, AB	T1	20 %	9,7	2,3
	Total des terrains destinés au développement				10,3	13,6 \$

Cessions de 2019

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2019, la Société a vendu une propriété productive de revenus et deux parcelles de terrain, pour une contrepartie de 23,2 M\$, comme il est présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de la cession	Participation vendue	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Prix de vente brut (en millions)
1.	Westminster Centre	London, ON	T1	100 %	52 100	8,4	
2.	Carrefour du Plateau – terrain résidentiel	Gatineau, QC	T1	100 %	—	4,9	
3.	Terry Fox Lands	Kanata, ON	T1	50 %	—	13,5	
	Total				52 100	26,8	23,2 \$

Dépenses d'investissement

La Société engage des dépenses d'investissement pour entretenir ou rénover ses propriétés. De plus, la Société engage des dépenses pour des travaux d'agrandissement, de réaménagement et de développement.

Des dépenses d'investissement visant le maintien des produits sont nécessaires pour l'entretien de l'infrastructure des propriétés de la Société et le maintien des produits tirés de la location. Les dépenses d'investissement visant le maintien des produits ne sont généralement pas recouvrables auprès des locataires. Cependant, certains contrats de location offrent la possibilité de recouvrer au fil du temps, auprès des locataires, une partie des dépenses d'investissement pour l'entretien de l'aspect physique des propriétés de la Société. Les dépenses d'investissement visant le maintien des produits comprennent habituellement les coûts liés aux améliorations locatives relatives aux nouveaux contrats ou aux renouvellements de contrats, ainsi que les dépenses d'investissement pour l'entretien de l'aspect physique des propriétés, comme le remplacement du toit et le resurfaçage des aires de stationnement.

Les dépenses d'investissement visant l'augmentation des produits tirés sont les dépenses qui permettent d'accroître la capacité de génération des produits tirés des propriétés de la Société. Ces dépenses sont engagées dans le cadre ou en vue d'une stratégie de développement ou de réaménagement, d'un repositionnement stratégique après une acquisition, ou en prévision d'une cession dans le but de maximiser le prix de vente potentiel. La Société détient ou cherche activement à faire l'acquisition de propriétés bien situées en milieu urbain qui ont besoin d'être modernisées, pour lesquelles les investissements ont tendance à être plus élevés lorsqu'elles sont réparées ou réaménagées pour respecter les normes de la Société.

Les dépenses d'investissement engagées dans des projets de développement et de réaménagement comprennent les coûts liés au pré-développement, les coûts de construction directs, les coûts de location, les améliorations locatives, les coûts d'emprunt, les frais généraux, y compris les salaires, et les coûts directs applicables du personnel interne, directement attribuables aux projets en cours.

Les dépenses d'investissement relatives aux immeubles de placement par type et catégorie de propriété sont présentées dans le tableau suivant :

Trimestres clos les 31 mars	2019		2018	
	Total des propriétés comparables	Autres catégories de propriétés	Total	Total
Maintien des produits	4 762 \$	— \$	4 762 \$	3 333 \$
Augmentation des produits	4 196	1 797	5 993	4 392
Dépenses recouvrables auprès des locataires	958	366	1 324	471
Dépenses de développement	2 474	32 445	34 919	50 527
Total	12 390 \$	34 608 \$	46 998 \$	58 723 \$

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2019, les dépenses d'investissement ont totalisé 47,0 M\$, comparativement à 58,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse de 11,7 M\$ est surtout attribuable à la diminution des dépenses de développement liées à Yorkville Village et à King High Line ainsi qu'à des propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement.

Évaluation des immeubles de placement

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2019, le taux de capitalisation stabilisé moyen pondéré du portefeuille d'immeubles de placement de la Société était de 5,3 %, soit le même que celui au 31 décembre 2018. L'augmentation nette de la juste valeur des immeubles de placement s'est établie à 5,1 M\$, en raison surtout de la croissance stabilisée du bénéfice d'exploitation net dans l'ensemble du portefeuille pour le trimestre clos le 31 mars 2019.

La valeur des immeubles de placement de la Société et les taux de capitalisation stabilisés connexes sont présentés par région au 31 mars 2019 et au 31 décembre 2018, comme suit :

Au 31 mars 2019	Nombre de propriétés	Taux de capitalisation			Juste valeur
		Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette	
<i>(en millions de dollars)</i>					
Région centrale	65	5,0 %	5,3 %	3,0 %-7,0 %	4 472 \$
Région de l'Est	52	6,0 %	6,0 %	4,4 %-7,8 %	2 016
Région de l'Ouest	49	5,2 %	5,3 %	3,8 %-7,5 %	3 244
Total ou moyenne pondérée	166	5,3 %	5,5 %	3,0 %-7,8 %	9 732 \$

Au 31 décembre 2018	Nombre de propriétés	Taux de capitalisation			Juste valeur
		Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette	
<i>(en millions de dollars)</i>					
Région centrale	65	5,0 %	5,3 %	3,0 %-7,0 %	4 431 \$
Région de l'Est	52	5,9 %	6,0 %	4,4 %-7,8 %	2 030
Région de l'Ouest	49	5,2 %	5,3 %	3,8 %-6,3 %	3 229
Total ou moyenne pondérée	166	5,3 %	5,5 %	3,0 %-7,8 %	9 690 \$

Propriétés en voie de développement

Les activités de développement et de réaménagement sont effectuées sur une base sélective, en fonction des occasions qui se présentent dans les propriétés de la Société ou sur les marchés dans lesquels elle exerce ses activités. Les activités de développement de la Société englobent les projets de réaménagement de propriétés stables, les projets de réaménagement majeur et les projets de développement entièrement nouveaux. En outre, les propriétés en voie de développement comprennent des terrains qui présentent un potentiel de développement futur. Toutes les activités de développement sont stratégiquement gérées en vue de réduire les risques, et les propriétés sont généralement développées après l'obtention des engagements de location de la part des locataires majeurs. En général, les immeubles individuels d'un projet de développement sont uniquement construits lorsque la Société a obtenu des engagements de location visant une portion significative de la superficie.

Projets en voie de développement

Au 31 mars 2019, le portefeuille de la Société comprenait une superficie locative brute de 23,7 millions de pieds carrés selon la participation de la Société. La quasi-totalité de cette superficie locative brute est située dans les six plus grands marchés urbains en croissance du Canada qui connaissent une intensification importante de l'utilisation des terrains. À ce titre, la direction a recensé une importante superficie additionnelle disponible pour développement futur dans son portefeuille existant. Au 31 mars 2019, la direction avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 23,1 millions de pieds carrés. Cette superficie additionnelle représente une occasion presque aussi importante que celle du portefeuille existant de la Société.

La direction entreprend un examen trimestriel de l'ensemble de son portefeuille et met à jour toute sa superficie additionnelle future. Elle stratifie la superficie selon un calendrier de démarrage des projets prévus à très long terme. Les projets à moyen terme devraient démarrer au cours des 7 prochaines années, les projets à long terme, d'ici 8 à 15 ans, et les projets à très long terme, au-delà de 15 ans. La superficie additionnelle de la Société est classée par type commercial ou résidentiel. La densité commerciale correspond principalement à la densité des commerces de détail.

Étant donné qu'une partie importante du portefeuille est située dans des marchés urbains où une intensification importante de l'utilisation des terrains se poursuit, la direction s'attend à ce que la superficie additionnelle future continue de croître et à ce que la Société ait davantage d'occasions de réaménager ses propriétés qui sont généralement à faible densité.

RAPPORT DE GESTION – suite

Une répartition des activités de développement et de la superficie additionnelle dans le portefeuille par composante et par catégorie est présentée ci-dessous :

Au 31 mars 2019	Pieds carrés (en milliers)		
	Commercial	Résidentiel	Total
Activités de développement			
Projets de réaménagement majeur	163	—	163
Projets de développement entièrement nouveaux	80	162	242
	243	162	405
Superficie additionnelle future			
À moyen terme	900	4 000	4 900
À long terme	1 000	11 600	12 600
À très long terme	200	5 000	5 200
	2 100	20 600	22 700
Total des projets en voie de développement	2 343	20 762	23 105

La Société détermine, au cas par cas, en fonction des caractéristiques de chaque propriété, les mesures à prendre à l'égard d'une densité résidentielle possible de 20,6 millions de pieds carrés. Les démarches de la Société pour chaque propriété peuvent comprendre la vente de la propriété, la vente des droits de densité résidentiels, la création d'une coentreprise afin de développer la propriété ou le développement de la propriété. Environ 3,2 millions de pieds carrés sur un total de 23,1 millions de pieds carrés de la superficie additionnelle recensée de la Société ont été inclus dans le calcul de la juste valeur des immeubles de placement au bilan consolidé. La superficie de 3,2 millions de pieds carrés comprend des projets en voie de développement de la Société d'une superficie de 0,4 million de pieds carrés, lesquels sont évalués comme une partie de l'ensemble des propriétés, et une superficie additionnelle de 2,8 millions de pieds carrés évaluée à environ 168 M\$. Les 19,9 millions de pieds carrés résiduels de la superficie additionnelle recensée devraient être inclus à l'avenir, en fonction de certains facteurs, notamment l'expiration ou la suppression des charges des locataires et les approbations de zonage. La plus grande partie de la superficie additionnelle résidentielle est située au-dessus des centres commerciaux productifs de revenus et de leurs aires de stationnement. Ainsi, la Société adopte une approche mesurée avec l'objectif de maximiser la valeur à long terme à l'obtention des approbations de zonage fondées sur les plans de réaménagement pour l'ensemble de son portefeuille.

En plus des projets en voie de développement de la Société, les projets en cours de développement et le potentiel de développement des propriétés détenues par l'entremise de la coentreprise Main and Main Developments de la Société est présenté à la rubrique « Main and Main Urban Realty » dans le présent rapport de gestion.

Investissement dans des propriétés en voie de développement

Au 31 mars 2019, la Société avait investi 599,0 M\$ dans des propriétés en voie de développement et des parcelles de terrains destinées au développement, ce qui représente environ 6,1 % de la valeur du portefeuille d'immeubles de placement total.

Une répartition de l'investissement dans les activités de développement est présentée ci-dessous :

Au 31 mars 2019	Nombre de projets en cours	Pieds carrés ^{1,2} (en milliers)	Investissement (en millions)		
			Activités de développement	Pré-développement	Total
Total des activités de développement et de réaménagement	5	405	256 \$	80 \$	336 \$
Total des terrains et des parcelles de terrains adjacentes destinés au développement et autres ³				263 \$	263 \$
Total				343 \$	599 \$

¹⁾ Comprennent des logements locatifs d'une superficie globale de 162 000 pieds carrés.

²⁾ Superficie en pieds carrés liée uniquement aux projets en cours de développement.

³⁾ Comprend toutes les autres catégories de propriétés.

Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2019

Les projets de développement et de réaménagement concrétisés se rapportent à la superficie louée et non louée, dont les propriétés en voie de développement ont été reclassées comme immeubles productifs de revenus au terme de la construction. Le transfert des coûts aux immeubles productifs de revenus nécessite souvent une part de jugement quant à la répartition des coûts liés à la superficie transférée au cours de la période. Par conséquent, le coût par pied carré transféré au cours d'une période donnée n'est pas nécessairement représentatif du total des coûts par pied carré du projet.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2019, une superficie totale de 10 000 pieds carrés de nouveaux locaux de commerce de détail en milieu urbain a été reclassée dans notre portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 4,9 M\$. De cette superficie, 9 000 pieds carrés ont trouvé preneur à un taux de location moyen de 39,28 \$ par pied carré, soit bien au-dessus du taux de location moyen du portefeuille de 20,38 \$ le pied carré.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2019, la Société a subi des fermetures par des locataires pour réaménagement sur une superficie de 46 000 pieds carrés à un taux de location moyen de 13,57 \$ le pied carré. La totalité de cette superficie de 46 000 pieds carrés a été démolie.

Activités de développement et de réaménagement en cours

Les propriétés de la Société faisant l'objet de projets de développement et de réaménagement en cours devraient, une fois achevées, dégager un rendement initial de 5,1 % en fonction du bénéfice d'exploitation net. Ce rendement s'appuie sur le taux annualisé initial prévu selon la stabilisation de la location et des activités d'exploitation une fois le projet en cours terminé, et les coûts comprennent l'ensemble des coûts des immeubles, des coûts de terrains supplémentaires au développement, des intérêts et d'autres coûts de stockage, de même que des charges de personnel et d'autres charges inscrites à l'actif. Toutefois, les taux de rendement réels pourraient différer si les coûts de développement sont supérieurs ou inférieurs aux coûts actuellement prévus, si les modalités du contrat de location sont supérieures ou inférieures aux loyers de base, coûts d'exploitation ou taxes foncières prévus, ou si d'autres circonstances imprévues amènent les résultats réels à différer des hypothèses. La qualité des constructions de la Société est conforme à sa stratégie visant la propriété à long terme et la création de valeur, et reflète les normes élevées de la Société au titre de la construction, des matériaux, de l'architecture, de l'éclairage, du stationnement, de l'accès, des voies de circulation piétonnières et de l'accessibilité ainsi que des projets de développement selon les normes de certification LEED.

Contrats de location signés

La Société compte cinq projets représentant une superficie d'environ 405 000 pieds carrés actuellement en voie de développement, dont 243 000 pieds carrés sont destinés au commerce de détail et 162 000 pieds carrés à des logements locatifs. Une superficie totale de 131 000 pieds carrés destinés au commerce de détail actuellement en voie de développement est visée par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 26,07 \$ le pied carré. Comme les travaux de construction dans le cadre des projets de développement entièrement nouveaux s'effectuent par étapes, les négociations avec les détaillants sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux planifiés. La location de la superficie résidentielle a commencé vers la fin de 2018 et se poursuivra en 2019.

RAPPORT DE GESTION – suite

Les points saillants des projets en cours de la Société au 31 mars 2019 sont comme suit :

Au 31 mars 2019		Investissement (en millions)						
N°	Projet	Principaux locataires	Participation	Superficie en voie de développement (en milliers de pieds carrés)	Date d'achèvement cible ¹	Total des coûts estimatifs (y compris les terrains)	En voie de développement	Propriétés productives de revenus
1.	3080 Yonge Street, Toronto, ON	(Loblaws, Tim Hortons, Anatomy Fitness)	100,0 %	18	S2 2019	135 \$ - 149 \$	19 \$	113 \$
2.	Semiahmoo Shopping Centre, Surrey, C.-B.	(Crunch Fitness, Winners, CEFA Day Care)	100,0 %	61	S2 2019	127 \$ - 140 \$	35	76
3.	Wilderton, Montréal, QC ²	(Metro, Pharmaprix, Tim Hortons, SAQ)	100,0 %	84	S2 2022	57 \$ - 62 \$	20	10
4.	The Brewery District, Edmonton, AB ³	(MEC, Loblaws City Market, GoodLife Fitness, Winners)	50,0 %	30	S2 2019	100 \$ - 110 \$	20	77
5.	King High Line (Shops at King Liberty), Toronto, ON ⁴	(Longo's, Canadian Tire, Shoppers Drug Mart, Winners, Kids & Company)	50,0 %	212	S2 2019	200 \$ - 220 \$	162	29
Total des activités de développement et de réaménagement				405		619 \$ - 681 \$	256 \$	305 \$

¹⁾ S1 et S2 s'entendent respectivement des premier et deuxième semestres.

²⁾ La date d'achèvement cible reflète les étapes à venir.

³⁾ La date d'achèvement cible correspond aux immeubles actuellement en construction.

⁴⁾ La superficie en voie de développement (en pieds carrés) comprend 50 000 pieds carrés de locaux destinés au commerce de détail et 162 000 pieds carrés de locaux à vocation résidentielle. La Société et son partenaire de développement ont conclu un accord ferme visant la vente à FPI d'immeubles résidentiels canadiens, d'une participation avec droit de gestion équivalant à un tiers de la composante résidentielle, lorsque la construction sera pratiquement achevée.

Coûts pour mener à terme les projets en cours de développement et de réaménagement

Les coûts estimatifs pour mener à terme les projets de développement, de réaménagement et d'agrandissement entrepris devraient s'élever à environ 79 M\$.

Projets de développement entièrement nouveaux – Coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence

En plus des projets énoncés ci-dessus, les projets de développement entièrement nouveaux liés à la participation comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence de la Société sont présentés à la rubrique « Main and Main Urban Realty » dans le présent rapport de gestion.

Portefeuille de projets résidentiels

La Société a entamé un projet de développement résidentiel visant à construire et à vendre cinquante maisons en rangée sur le terrain adjacent à sa propriété de Rutherford Marketplace. Le développement est géré par le partenaire de développement à parts égales de la Société, qui a acquis 50 % du terrain au quatrième trimestre de 2016. Le coût total investi dans le projet en fonction de la participation de la Société était d'environ 9,7 M\$ au 31 mars 2019. Le coût total investi à l'achèvement est estimé à 22,5 M\$, et la date d'achèvement cible est fixée pour le second semestre de 2020.

Main and Main Urban Realty

MMUR, coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, est un partenariat de développement urbain de Toronto et d'Ottawa entre la Société, Main and Main Developments (elle-même une entreprise partiellement détenue par la Société et un promoteur privé) et un important investisseur institutionnel canadien. La participation économique nette de la Société dans MMUR est de 37,7 %. Les services de gestion d'actifs et de propriétés de Main and Main Developments ont été retenus pour le portefeuille immobilier.

Au 31 mars 2019, l'investissement total de la Société dans MMUR était d'environ 33,6 M\$ par l'entremise de ses participations directes et indirectes qui comprennent un prêt consenti à l'un de ses coentrepreneurs.

Les principales informations sur le portefeuille de MMUR sont présentées dans le tableau qui suit :

Aux	31 mars 2019	31 décembre 2018
Nombre de projets	4	4
Nombre de propriétés productives de revenus	1	1
Projets en cours de développement / prédéveloppement	2 / 1	2 / 1
Superficie locative brute (en pieds carrés) ¹	26 100	26 100
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) ¹		
Projets d'immeubles de détail ¹	32 983	32 983
Projets d'immeubles résidentiels ¹	244 946	244 946
Total des immeubles de placement ¹	89 212 \$	44 657 \$
Total des immeubles de placement – détenus en vue de la vente ¹	— \$	43 305 \$
Total de l'actif ¹	92 831 \$	95 918 \$
Facilités de crédit ¹	24 196 \$	5 643 \$
Facilités de crédit garanties par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente ¹	— \$	18 553 \$
Trimestres clos les	31 mars 2019	31 mars 2018
Produits et autres produits ¹	367 \$	1 174 \$
Charges et frais de vente des propriétés ¹	296 \$	2 232 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement ¹	— \$	1 208 \$
Dépenses de développement ¹	1 250 \$	2 209 \$
Autres dépenses d'investissement ¹	— \$	118 \$

¹ Selon la participation de 37,7 % de la Société dans MMUR.

Projets de développement entièrement nouveaux

Par sa participation dans MMUR, la Société a commencé la construction d'une tour d'habitation locative de 40 étages sur des commerces de détail à l'angle des rues Dundas et Auckland, à Toronto, avec une superficie locative brute prévue de 347 000 pieds carrés, la superficie résidentielle représentant 295 000 pieds carrés et la superficie commerciale, 52 000 pieds carrés. Les coûts estimés du projet en fonction de la participation de la Société totalisent 56,5 M\$ et, au 31 mars 2019, les coûts estimés d'achèvement s'établissaient à 38,8 M\$; la date d'achèvement est visée pour le premier semestre de 2021.

Location et occupation

Au 31 mars 2019, le taux d'occupation total du portefeuille était en hausse de 0,6 %, atteignant 96,8 %, alors que le taux d'occupation des propriétés comparables avait progressé de 0,2 %, comparativement aux taux au 31 mars 2018. Cette augmentation s'explique surtout par le fort accroissement des activités de location au cours des douze derniers mois, qui a donné lieu à la prise de possession d'environ 0,6 million de pieds carrés par des locataires. Le taux d'occupation total du portefeuille a monté de 0,1 % pour s'établir à 96,8 %, alors que le taux d'occupation des propriétés comparables est demeuré le même, soit 97,2 %, par rapport aux taux au 31 décembre 2018.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, le taux d'occupation mensuel moyen de l'ensemble du portefeuille s'établissait à 96,6 % comparativement à 96,0 %, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des propriétés comparables était de 97,1 %, par rapport à 96,9 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Les taux d'occupation du portefeuille de la Société par catégorie de propriété s'établissaient comme suit :

Aux	31 mars 2019			31 décembre 2018		
	Superficie occupée totale (en pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie occupée totale (en pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
<i>(superficie en milliers de pieds carrés)</i>						
Propriétés comparables – stables	17 018	97,2 %	20,43 \$	17 044	97,2 %	20,38 \$
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	1 589	97,7 %	17,89	1 579	97,7 %	17,60
Total des propriétés comparables	18 607	97,2 %	20,21	18 623	97,2 %	20,14
Projets de réaménagement majeur	2 183	94,0 %	26,43	2 221	93,2 %	25,81
Projets de développement entièrement nouveaux	146	98,8 %	31,18	146	98,8 %	29,93
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	1 833	95,6 %	13,49	1 833	95,6 %	13,46
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	22 769	96,8 %	20,34	22 823	96,7 %	20,22
Acquisitions	197	94,1 %	25,48	190	93,9 %	24,91
Cessions	—	— %	—	52	100,0 %	11,00
Total ¹	22 966	96,8 %	20,38 \$	23 065	96,7 %	20,24 \$

¹ Selon la participation de la Société, compte non tenu de MMUR.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2019, la Société a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 612 000 pieds carrés. La Société a enregistré une augmentation du taux de renouvellement de location de 10,6 % en comparant le taux de location net par pied carré enregistré à la dernière année des contrats arrivant à échéance à celui de la première année de la période de renouvellement. Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, la Société a enregistré une augmentation du taux de renouvellement de location de 11,9 % en comparant le taux de location net de la dernière année des contrats arrivant à échéance au taux de location moyen enregistré au cours de la période de renouvellement.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté, passant de 20,24 \$ au 31 décembre 2018 à 20,38 \$ au 31 mars 2019, en raison surtout de la hausse des loyers, des renouvellements de contrats de location ainsi que des acquisitions et des cessions.

Les variations de la superficie locative brute et des taux d'occupation pour l'ensemble des propriétés faisant partie du portefeuille de la Société pour le trimestre clos le 31 mars 2019 s'établissent comme suit :

Trimestre clos le 31 mars 2019	Total des propriétés comparables			Projets de réaménagement majeur, entièrement nouveaux, acquisitions et cessions			Taux d'inoccupation				Total du portefeuille ¹		
	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé		Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé		Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	Superficie libre (en milliers de pieds carrés)			Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie occupée	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
31 décembre 2018²	18 623	97,2 %	20,15 \$	4 442	94,4 %	20,63 \$	33	0,1 %	756	3,2 %	23 854	96,7 %	20,24 \$
Ouvertures par des locataires	131	16,69		39	19,82		—	(170)			—		17,41
Fermetures par des locataires	(130)	(17,89)		(41)	(21,50)		—	171			—		(18,76)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	(26)	(7,23)		(46)	(17,10)		46	26			—		(13,57)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	9	39,28		—	—		—	1			10		39,28
Projets de réaménagement – ouvertures par des locataires	—	—		1	8,83		(1)	—			—		8,83
Démolitions	—	—		—	—		(67)	(26)			(93)		—
Reclassements	—	—		9	—		—	(4)			5		—
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions du T1 de 2019	18 607	97,2 %	20,21 \$	4 404	94,9 %	20,96 \$	11	0,0 %	754	3,2 %	23 776	96,8 %	20,35 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	7	100,0 %	42,00	—	— %	—		7	100,0 %	42,00
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(52)	100,0 %	11,35	—	— %	—		(52)	100,0 %	11,35
31 mars 2019	18 607	97,2 %	20,21 \$	4 359	94,8 %	21,10 \$	11	0,0 %	754	3,2 %	23 731	96,8 %	20,38 \$
Renouvellements de contrats de location	540	18,60 \$		72	17,73 \$						612		18,50 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à expiration	(540)	(16,85) \$		(72)	(15,85) \$						(612)		(16,73) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location		1,75 \$			1,88 \$								1,77 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers découlant des renouvellements de contrats de location arrivant à expiration (première année de la période de renouvellement)		10,4 %			11,9 %								10,6 %
Pourcentage d'augmentation des loyers découlant des renouvellements de contrats de location arrivant à expiration (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													11,9 %

¹ Selon la participation de la Société, compte non tenu de MMUR.

² Le solde d'ouverture a été ajusté pour le rendre conforme à la présentation de la période écoulée.

³ Pour en savoir plus sur les projets de développement et de réaménagement concrétisés et les superficies inoccupées en voie de développement, se reporter à la rubrique « Propriétés en voie de développement – Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2019 » du présent rapport de gestion.

Les 40 principaux locataires

Au 31 mars 2019, 54,8 % des loyers minimaux annualisés de la Société avaient été versés par les 40 principaux locataires (55,1 % au 31 décembre 2018). Une proportion de 67,7 % (67,7 % au 31 décembre 2018) des loyers a été versée par les locataires ayant reçu des notes de première qualité et qui comprennent un grand nombre de chefs de file canadiens en matière de magasins d'alimentation, pharmacies, détaillants nationaux et détaillants à marge réduite, institutions financières et d'autres détaillants bien connus des consommateurs. La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des dix principaux locataires de la Société était de 6,5 ans au 31 mars 2019, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles.

Rang	Locataire ^{1, 2}	Nombre de magasins	Superficie (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie locative brute totale	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Note attribuée par DBRS	Note attribuée par S&P	Note attribuée par Moody's
1.	Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw »)	100	2 231	9,4 %	10,1 %	BBB	BBB	
2.	Sobeys	56	1 924	8,1 %	6,1 %	BB (élevé)	BB+	
3.	Metro	47	1 301	5,5 %	3,8 %	BBB	BBB	
4.	Canadian Tire	25	880	3,7 %	2,7 %	BBB (élevé)	BBB+	
5.	Walmart	15	1 491	6,3 %	2,7 %	AA	AA	Aa2
6.	TD Canada Trust	50	243	1,0 %	2,1 %	AA	AA-	Aa1
7.	RBC Royal Bank (Banque Royale)	45	241	1,0 %	1,9 %	AA	AA-	Aa2
8.	Dollarama	55	527	2,2 %	1,8 %	BBB		
9.	GoodLife Fitness	26	565	2,4 %	1,8 %			
10.	CIBC	38	207	0,9 %	1,5 %	AA	A+	Aa2
Total des 10 principaux locataires		457	9 610	40,5 %	34,5 %			
11.	Save-On-Foods	9	324	1,4 %	1,5 %			
12.	McKesson	26	230	1,0 %	1,3 %		BBB+	Baa2
13.	LCBO	23	209	0,9 %	1,2 %	AA (faible)	A+	Aa3
14.	Lowe's	4	361	1,5 %	1,1 %	A (faible)	BBB+	Baa1
15.	Scotiabank (Banque Scotia)	27	139	0,6 %	1,1 %	AA	A+	B1
16.	Restaurant Brands International	59	149	0,6 %	1,1 %		BB-	B2
17.	BMO	29	123	0,5 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
18.	London Drugs	9	218	0,9 %	1,0 %			
19.	Winners	11	274	1,2 %	0,8 %		A+	A2
20.	Longo's	5	179	0,8 %	0,8 %			
21.	Recipe Unlimited	30	127	0,5 %	0,8 %			
22.	Nordstrom	1	40	0,2 %	0,7 %	BBB (élevé)	BBB+	Baa1
23.	Staples (Bureau en gros)	9	194	0,8 %	0,7 %		B+	B1
24.	Starbucks	44	66	0,3 %	0,7 %		BBB+	Baa1
25.	Michaels	4	77	0,3 %	0,6 %		BB-	Ba2
26.	SAQ	21	101	0,4 %	0,5 %	A (élevé)	AA-	Aa2
27.	Subway	70	78	0,3 %	0,5 %			
28.	Whole Foods Market	2	90	0,4 %	0,5 %		A+	A3
29.	McDonald's	22	87	0,4 %	0,5 %		BBB+	Baa1
30.	Pusateri's	1	35	0,1 %	0,4 %			
31.	The Beer Store	12	69	0,3 %	0,4 %	AA (faible)	A+	Aa3
32.	Toys "R" Us	3	127	0,5 %	0,4 %			
33.	Yum! Brands	30	50	0,2 %	0,4 %		BB	Ba3
34.	Alcanna Inc.	15	56	0,2 %	0,4 %			
35.	The Home Depot	2	153	0,6 %	0,4 %	A	A	A2
36.	Williams-Sonoma	2	38	0,2 %	0,3 %			
37.	Pet Valu	20	57	0,2 %	0,3 %			
38.	Bulk Barn	12	58	0,2 %	0,3 %			
39.	Equinox	2	38	0,2 %	0,3 %		B	B2
40.	National Bank (Banque Nationale)	8	35	0,1 %	0,3 %	AA (faible)	A	Aa3
Total des 40 principaux locataires		969	13 392	56,3 %	54,8 %			

¹⁾ Les dénominations sociales ci-dessus peuvent être celles des sociétés mères et ne représentent pas nécessairement les parties aux contrats de location.

²⁾ Les locataires comprennent toutes les enseignes des détaillants respectifs.

Échéances des contrats de location

Au 31 mars 2019, les échéances des contrats de location du portefeuille de la Société, compte non tenu de toutes les options de renouvellement contractuelles, se présentaient comme suit :

Date d'échéance	Nombre de magasins	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie totale	Loyers minimaux annualisés à l'expiration (en milliers de dollars)	Pourcentage des loyers minimaux annualisés totaux	Loyers minimaux annuels moyens par pied carré à l'expiration
Locataires au mois ¹	106	347	1,5 %	6 375 \$	1,3 %	18,38 \$
2019	408	1 373	5,8 %	29 006	5,8 %	21,12
2020	638	2 744	11,6 %	55 416	11,0 %	20,19
2021	513	2 267	9,6 %	47 471	9,4 %	20,94
2022	595	3 124	13,2 %	69 750	13,9 %	22,33
2023	607	3 570	15,0 %	68 902	13,7 %	19,30
2024	377	2 358	9,9 %	48 413	9,6 %	20,53
2025	198	1 073	4,5 %	27 017	5,4 %	25,19
2026	152	992	4,2 %	25 891	5,2 %	26,11
2027	166	1 172	4,9 %	27 263	5,4 %	23,27
2028	165	1 144	4,8 %	31 109	6,2 %	27,20
2029	104	784	3,3 %	19 554	3,9 %	24,96
Par la suite	81	2 018	8,5 %	46 908	9,2 %	23,25
Total ou moyenne pondérée²	4 110	22 966	96,8 %	503 075 \$	100,0 %	21,91 \$

¹⁾ Comprend les locataires pour lesquels le renouvellement ou la prolongation des contrats de location sont en cours de négociation, les locataires au mois et les locataires occupant des locaux situés dans des propriétés où des réaménagements futurs sont prévus.

²⁾ Selon la participation de la Société, compte non tenu de MMUR.

La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des propriétés faisant partie du portefeuille était de 6,1 ans au 31 mars 2019, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles, mais compte tenu des contrats de location au mois et d'autres contrats de location à court terme.

Prêts, créances hypothécaires et autres actifs

	31 mars 2019	31 décembre 2018
Aux		
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net a)	20 746 \$	20 511 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a) b)	52 503	57 003
Autres placements	13 946	15 834
Total – non courants	87 195 \$	93 348 \$
Courants		
Prêts et créances hypothécaires désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net a)	91 128 \$	87 106 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a) b)	128 645	160 043
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net c)	—	23 562
Total – courants	219 773 \$	270 711 \$
Total	306 968 \$	364 059 \$

RAPPORT DE GESTION – suite

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont principalement garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 31 mars 2019, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 10,2 % (9,7 % au 31 décembre 2018) et viennent à échéance entre 2019 et 2028.
- b) Au 31 mars 2019, les prêts et créances hypothécaires de la Société comprenaient un montant de 131,3 M\$, qui représente la participation de 208,5 M\$ en emprunts hypothécaires prioritaires que détient la Société dans le cadre d'un projet de développement situé à l'angle sud-ouest des rues Yonge et Bloor, à Toronto, en Ontario. Une tranche du solde est remboursable le 1^{er} septembre 2019, le reste étant remboursable le 1^{er} septembre 2020 et faisant l'objet de dispositions en matière de remboursements anticipés et de prolongation.
- c) De temps à autre, la Société investit dans des titres de sociétés ouvertes du secteur immobilier et de secteurs connexes. Ces titres sont comptabilisés à la valeur de marché. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les titres à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Bénéfice d'exploitation net

Le tableau suivant présente le bénéfice d'exploitation net de la Société pour son portefeuille :

	Trimestres clos les 31 mars		
	% de variation	2019	2018
Produits locatifs tirés des propriétés			
Loyers de base		93 639 \$	90 792 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		23 924	21 480
Recouvrements de taxes foncières		29 451	28 505
Frais de résiliation de contrats de location		3 465	751
Loyer proportionnel		454	310
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de la période correspondante de l'exercice précédent		(239)	(1 983)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		2 913	2 399
Total des produits locatifs tirés des propriétés comparables		153 607	142 254
Coûts d'exploitation des propriétés			
Charges d'exploitation recouvrables		26 473	23 612
Taxes foncières recouvrables		31 735	30 925
Taxes foncières de la période correspondante de l'exercice précédent		68	(2 677)
Autres coûts d'exploitation et ajustements		388	112
Total des coûts d'exploitation des propriétés comparables		58 664	51 972
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables¹	5,2 %	94 943 \$	90 282 \$
Projets de réaménagement majeur		11 853	10 775
Projets de développement entièrement nouveaux		599	758
Acquisitions – 2019		54	—
Acquisitions – 2018		1 177	49
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente		5 748	5 771
Cessions – 2019		45	76
Cessions – 2018		41	1 463
Loyers calculés de façon linéaire		971	2 462
Terrains destinés au développement		—	6
Bénéfice d'exploitation net¹	3,4 %	115 431 \$	111 642 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		59,3 %	61,8 %

¹⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, le bénéfice d'exploitation net total a connu une augmentation de 3,8 M\$, en raison surtout de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables, contrebalancée en partie par la baisse des loyers comptabilisés de façon linéaire comparativement à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent. Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, la marge du bénéfice d'exploitation net a diminué de 2,5 % par rapport à celle de la période correspondante de l'exercice précédent, principalement en raison de la baisse des ajustements d'impôt de la période correspondante de l'exercice précédent et des loyers comptabilisés de façon linéaire et de la baisse de la marge du bénéfice d'exploitation net liée à la propriété hôtelière.

Croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables

La croissance des composantes du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables et la mesure comparable de la période correspondante de l'exercice précédent se présentent comme suit :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2019	2018 ¹
Propriétés comparables – stables	4,6 %	2,7 %
Propriétés comparables faisant l'objet d'activités de réaménagement	13,2 %	2,0 %
Total de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables	5,2 %	2,6 %

¹⁾ Les périodes antérieures sont présentées sans avoir été retraitées pour refléter les catégories des périodes considérées.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables a augmenté de 5,2 % ou 4,7 M\$. Compte non tenu des frais de résiliation de contrats de location, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables a augmenté de 2,2 %, ou 1,9 M\$, en raison surtout de l'augmentation des loyers et du taux d'occupation ainsi que de l'entrée en exploitation de nouveaux immeubles autonomes.

Bénéfice d'exploitation net par région

Le bénéfice d'exploitation net est présenté par région comme suit :

Trimestre clos le 31 mars 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	80 530 \$	50 028 \$	64 729 \$	(613) \$	194 674 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	34 356	23 871	22 056	(1 040)	79 243
Bénéfice d'exploitation net	46 174 \$	26 157 \$	42 673 \$	427 \$	115 431 \$

Trimestre clos le 31 mars 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	73 567 \$	49 011 \$	58 867 \$	(660) \$	180 785 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	27 645	22 307	20 229	(1 038)	69 143
Bénéfice d'exploitation net	45 922 \$	26 704 \$	38 638 \$	378 \$	111 642 \$

¹⁾ Les autres éléments se composent principalement des éliminations intersociétés.

Produits d'intérêts et autres produits

Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, les produits d'intérêts et autres produits de la Société ont totalisé 10,3 M\$, comparativement à 6,3 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La progression de 4,0 M\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent est surtout attribuable à l'augmentation des produits de distribution provenant des autres placements et à la hausse des intérêts dégagés sur les prêts et créances hypothécaires.

Charges d'intérêts

Le tableau suivant présente la charge d'intérêts de la Société par type :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2019	2018
Emprunts hypothécaires	13 198 \$	10 947 \$
Facilités de crédit	5 018	4 505
Débetures de premier rang non garanties	26 323	28 278
Débetures convertibles	—	446
Intérêts inscrits à l'actif	(4 923)	(6 735)
Charge d'intérêts	39 616 \$	37 441 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, la charge d'intérêts a augmenté de 2,2 M\$, principalement en raison d'une hausse de l'encours des prêts hypothécaires par rapport à celui de l'exercice précédent.

Au cours des trimestres clos les 31 mars 2019 et 2018, environ respectivement 11,1 %, ou 4,9 M\$, et 15,2 %, ou 6,7 M\$, des charges d'intérêts ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers au titre des propriétés en cours de développement ou de réaménagement. La diminution des intérêts inscrits à l'actif de 1,8 M\$ découle de l'achèvement de projets de développement majeur au cours des douze derniers mois. Les montants inscrits à l'actif sont tributaires des charges d'intérêts, des étapes atteintes et de l'ampleur des projets de développement et de réaménagement en cours ainsi que du taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille.

Charges du siège social

Le tableau suivant présente les charges du siège social de la Société :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2019	2018
Salaires, traitements et avantages du personnel	7 593 \$	7 511 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	1 419	1 124
Autres charges du siège social	3 385	3 595
Total des charges du siège social	12 397	12 230
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(2 331)	(2 023)
Charges du siège social	10 066 \$	10 207 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, les charges du siège social sont demeurées stables par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent.

La Société gère en interne la totalité de ses activités d'acquisition, de développement, de réaménagement et de location. Certains coûts internes se rapportant directement à des projets de développement, y compris notamment les salaires et les coûts connexes liés à la planification, au zonage et à la construction, sont inscrits à l'actif, conformément aux IFRS, dans les projets de développement au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Des proportions d'environ respectivement 18,8 %, ou 2,3 M\$, et 16,5 %, ou 2,0 M\$, des charges de rémunération et des autres charges du siège social ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers au titre des propriétés en voie de développement ou de réaménagement au cours des trimestres clos les 31 mars 2019 et 2018. Ces montants ont été calculés en fonction des projets de développement et de prédéveloppement en cours. La variation des charges du siège social inscrites à l'actif s'explique surtout par le calendrier d'achèvement des projets de développement et de réaménagement et par l'étendue actuelle des activités de prédéveloppement et de réaménagement préliminaire de la Société.

Autres profits (pertes) et (charges)

Les autres profits, pertes et charges de la Société se présentent comme suit :

Trimestres clos les 31 mars	2019		2018	
	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	1 164 \$	1 164 \$	— \$	— \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	275	275	1 603	1 603
Profit net (perte nette) lié au remboursement anticipé de la dette (hors trésorerie)	—	—	(726)	(726)
Frais de vente d'immeubles de placement	(324)	—	(475)	—
Coûts liés à la conversion en FPI	(224)	(224)	(8)	(8)
Coûts de transaction ¹	(3 414)	(3 414)	—	—
Autres	(217)	(217)	(49)	(49)
Total selon le compte de résultat consolidé	(2 740) \$	(2 416) \$	345 \$	820 \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(28)	(16)	(1 067)	—
Total selon la participation proportionnelle de la Société²	(2 768) \$	(2 432) \$	(722) \$	820 \$

¹ Dans le cadre du reclassement (placement secondaire) de 22 millions d'actions de la Société par Gazit, FCR a payé 9,0 M\$, ou 50 % de la commission des preneurs fermes. Étant donné que la réalisation du placement secondaire d'actions est conditionnelle à la réalisation du rachat d'actions, et vice-versa, le montant de 9,0 M\$ a été attribué au rachat d'actions (5,6 M\$) et au placement secondaire (3,4 M\$). Au 31 mars 2019, le montant attribué au rachat d'actions a été comptabilisé dans les autres actifs et reclassé dans les capitaux propres, après la fin du trimestre, soit à la clôture de la transaction le 16 avril 2019. Le montant attribué au placement secondaire a été comptabilisé dans les autres profits (pertes) et charges au cours du premier trimestre.

² Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, la Société a comptabilisé une perte de 2,7 M\$ dans les autres pertes et charges de son compte de résultat consolidé, comparativement à un profit de 0,3 M\$ dans les autres profits pour la période correspondante de l'exercice précédent. La perte pour le trimestre clos le 31 mars 2019 est principalement attribuable aux coûts de transaction de 3,4 M\$ engagés en lien avec le placement secondaire par Gazit, aux coûts liés à la conversion en FPI de 0,2 M\$ et aux frais de vente d'immeubles de placement de 0,3 M\$, compensée en partie par les profits nets sur les titres négociables de 1,4 M\$.

Impôt sur le résultat

Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, la charge d'impôt différé a totalisé 16,3 M\$ comparativement à celle de 18,0 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse de 1,6 M\$ découle principalement d'une charge d'impôt moins importante sur des profits de réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement moins élevés par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour le trimestre clos le 31 mars 2019 a été de 62,2 M\$, ou 0,24 \$ par action (après dilution), comparativement à 65,9 M\$, ou 0,27 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de 3,8 M\$ du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires découle principalement des profits de réévaluation à la juste valeur moins élevés totalisant 5,4 M\$ et d'une quote-part dans le bénéfice des coentreprises moins élevée s'élevant à 2,4 M\$, contrebalancés en partie par un bénéfice d'exploitation net plus élevé s'établissant à 3,8 M\$.

STRUCTURE DU CAPITAL ET LIQUIDITÉS

Total du capital utilisé

Le secteur de l'immobilier est de nature capitalistique. La structure du capital de la Société est un élément clé du financement de sa croissance et du versement stable des dividendes en trésorerie aux actionnaires. Dans le secteur de l'immobilier, l'effet de levier financier permet d'accroître les taux de rendement du capital investi. La direction estime que la combinaison de titres d'emprunt et d'instruments de capitaux propres qui composent le capital de First Capital Realty apporte une stabilité et réduit les risques tout en dégagant des rendements acceptables, compte tenu de la stratégie commerciale à long terme de la Société.

Aux	31 mars 2019	31 décembre 2018
Passif (montants en capital impayés)		
Dette bancaire	39 488 \$	7 226 \$
Emprunts hypothécaires	1 273 869	1 287 247
Facilités de crédit	619 556	626 172
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société) ¹	40 850	41 081
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société) ¹	24 195	24 195
Débetures de premier rang non garanties	2 450 000	2 450 000
Capitalisation boursière ²		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 21,40 \$; 18,85 \$ au 31 décembre 2018)	5 457 548	4 803 505
Valeur de l'entreprise ¹	9 905 506 \$	9 239 426 \$

¹ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

² La capitalisation boursière se compose de la valeur de marché des actions en circulation de la Société à un moment précis. Ces mesures ne sont pas définies par les IFRS, n'ont pas de définition normalisée et, par conséquent, pourraient ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.

Principales données

Les ratios ci-dessous comprennent des mesures non définies par les IFRS.

Aux	31 mars 2019	31 décembre 2018
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires et les débetures de premier rang non garanties	4,2 %	4,2 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et des débetures de premier rang non garanties (en années)	5,2	5,5
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	42,2 %	42,1 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté ¹	9,5	9,6
Total des actifs non grevés ¹	7 282 714 \$	7 270 358 \$
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur ¹	2,4	2,5
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ajusté ¹	2,6	2,5

¹ Calculé en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises selon les clauses restrictives de la dette de la Société. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

Notations

Après la fin du trimestre, le 16 avril 2019, la Société a annoncé la clôture du rachat à Gazit, lequel avait été annoncé précédemment, de 36 000 000 de ses propres actions ordinaires, pour un produit brut d'environ 742 M\$. Le rachat a été financé au moyen d'emprunts bancaires à terme de premier rang non garantis. Par suite de cette opération de rachat d'actions financée par des emprunts, Moody's et DBRS ont toutes deux abaissé d'un cran la note des débetures non garanties de la Société la faisant passer à Baa3 avec une perspective stable (Moody's) et à BBB (DBRS). DBRS a modifié le statut associé à sa note pour celui de « Sous surveillance en raison de faits nouveaux en cours » en attendant de passer en revue la documentation légale attestant la conversion de la Société en FPI. La Société prévoit effectuer sa conversion en FPI au cours des neuf prochains mois.

RAPPORT DE GESTION – suite

Selon la définition de Moody's, une note de Baa3 indique que ces débetures sont assujetties à un risque de crédit modéré, qu'elles sont de qualité moyenne et que, à ce titre, elles peuvent avoir un certain caractère spéculatif. Les perspectives de notes établies par Moody's (positive, stable, négative ou évolutive) constituent une opinion sur les perspectives de la note à moyen terme.

Selon DBRS, une note de catégorie BBB indique généralement une qualité du crédit adéquate et une capacité de paiement des obligations financières acceptable. DBRS indique que les obligations notées BBB peuvent être vulnérables à des événements futurs. Une tendance de note positive, stable ou négative donne une indication quant à l'opinion de DBRS sur les perspectives de la note en question.

Échéance de l'encours de la dette et du capital

Au 31 mars 2019, le profil des échéances des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de la Société ainsi que de ses débetures de premier rang non garanties, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 31 mars 2019	Emprunts hypothécaires	Facilités de crédit / dette bancaire	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2019 (reste de l'exercice)	107 481 \$	113 722 \$	150 000 \$	371 203 \$	8,5 %
2020	90 318	199 933	175 000	465 251	10,6 %
2021	95 582	—	175 000	270 582	6,2 %
2022	171 713	11 068	450 000	632 781	14,5 %
2023	22 476	134 321	300 000	456 797	10,4 %
2024	83 593	200 000	300 000	583 593	13,3 %
2025	76 025	—	300 000	376 025	8,6 %
2026	163 633	—	300 000	463 633	10,6 %
2027	91 795	—	300 000	391 795	8,9 %
2028	154 438	—	—	154 438	3,5 %
2029	7 564	—	—	7 564	0,2 %
Par la suite	209 251	—	—	209 251	4,7 %
	1 273 869	659 044	2 450 000	4 382 913	100,0 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis, primes et escomptes, montant net	(1 541)	—	(2 469)	(4 010)	
Total	1 272 328 \$	659 044 \$	2 447 531 \$	4 378 903 \$	

La stratégie de la Société consiste à gérer sa dette à long terme en échelonnant les dates d'échéance de façon à atténuer les risques liés à la volatilité à court terme des marchés des titres d'emprunt. La Société entend également maintenir une souplesse financière afin de pouvoir mobiliser des capitaux d'emprunt et des capitaux propres à un coût raisonnable à long terme.

Emprunts hypothécaires

Les variations des emprunts hypothécaires de la Société au cours du trimestre clos le 31 mars 2019 sont présentées dans le tableau suivant :

Trimestre clos le 31 mars 2019	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Solde au début de la période	1 285 908 \$	4,0 %
Remboursements des emprunts hypothécaires	(7 008)	7,1 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(6 369)	— %
Amortissement des coûts de financement et primes nettes	(203)	— %
Solde à la fin de la période	1 272 328 \$	4,0 %

Au 31 mars 2019, 100 % (100 % au 31 décembre 2018) du capital impayé des emprunts hypothécaires portait intérêt à un taux fixe. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés a diminué, passant de 6,2 ans au 31 décembre 2018 sur des emprunts hypothécaires de 1,3 G\$ à 6,0 ans au 31 mars 2019 sur des emprunts hypothécaires de 1,3 G\$, compte tenu des activités d'emprunt et des remboursements au cours de la période.

Échéance des emprunts hypothécaires

Au 31 mars 2019, le profil des échéances des emprunts hypothécaires, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 31 mars 2019	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2019 (reste de l'exercice)	18 258 \$	89 223 \$	107 481 \$	6,5 %
2020	22 425	67 893	90 318	4,4 %
2021	22 185	73 397	95 582	4,6 %
2022	23 759	147 954	171 713	3,9 %
2023	22 476	—	22 476	s. o.
2024	22 323	61 270	83 593	4,0 %
2025	20 130	55 895	76 025	3,5 %
2026	15 575	148 058	163 633	3,2 %
2027	11 931	79 864	91 795	3,6 %
2028	8 715	145 723	154 438	3,8 %
2029	7 564	—	7 564	s. o.
Par la suite	8 006	201 245	209 251	3,7 %
	203 347 \$	1 070 522 \$	1 273 869 \$	4,0 %
Ajouter : coûts de financement différés non amortis, primes et escomptes, montant net			(1 541)	
Total			1 272 328 \$	

Facilités de crédit

Les facilités de crédit fournissent principalement des liquidités pour financer des acquisitions, des activités de développement et de réaménagement et pour les besoins généraux de l'entreprise.

La Société peut puiser dans ses facilités de crédit non garanties des fonds aux taux préférentiels des banques canadiennes, aux taux des acceptations bancaires (« AB ») canadiennes lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars canadiens, et aux taux LIBOR ou aux taux préférentiels américains lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars américains. Au 31 mars 2019, la Société avait prélevé 20,0 M\$ CA et 205,6 M\$ US, ainsi que 39,5 M\$ CA sous forme de dette bancaire aux termes de ses facilités de crédit non garanties. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, la Société avait conclu des swaps de devises pour convertir ses emprunts libellés en dollars américains contre des emprunts libellés en dollars canadiens.

Au cours du premier trimestre, la Société a conclu un nouvel emprunt à terme non garanti assorti d'une capacité d'emprunt de 200 M\$, dont les principales conditions sont présentées dans le tableau ci-après. La Société a également reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 15,9 M\$ au 30 septembre 2019.

RAPPORT DE GESTION – suite

Au 31 mars 2019, les facilités de crédit de la Société, y compris sa participation proportionnelle des facilités liées à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, se résumaient comme suit :

Au 31 mars 2019	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Échéance
Facilités de crédit non garanties						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023 ¹	800 000 \$	(94 833) \$	(55 620) \$	649 547 \$	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	30 juin 2023
Facilité de crédit non renouvelable arrivant à échéance en 2020 ²	150 000	(149 865)	(19 573)	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	31 octobre 2020
Tranche additionnelle ³	50 000	(50 068)	—	—	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,10 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	31 octobre 2020
Emprunt à terme non garanti arrivant à échéance en 2024	200 000	(200 000)	—	—	Taux d'intérêt fixe global de 3,17 %	28 mars 2024
Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Arrivant à échéance en 2019	115 000	(76 075)	(668)	38 257	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	13 août 2019
Arrivant à échéance en 2019	15 907	(15 572)	—	335	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	30 septembre 2019
Facilités de crédit liées à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	24 470	(24 195)	—	275	Entre préférentiel de - 0,15 % et AB + 2,5 %	Entre juillet 2019 et janvier 2020
Facilités de crédit garanties						
Arrivant à échéance en 2019	20 734	(2 700)	(793)	17 241	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 décembre 2019
Arrivant à échéance en 2019	11 875	(11 875)	—	—	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	27 septembre 2019
Arrivant à échéance en 2019	7 500	(7 500)	—	—	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 octobre 2019
Arrivant à échéance en 2022	4 313	(4 313)	—	—	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	28 septembre 2022
Arrivant à échéance en 2022	6 755	(6 755)	—	—	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	19 décembre 2022
Total	1 406 554 \$	(643 751) \$	(76 654) \$	705 655 \$		

¹ La Société avait emprunté l'équivalent de 74,6 M\$ CA en dollars américains, montant qui a par la suite été réévalué à 74,8 M\$ CA, ainsi que 20,0 M\$ CA, au 31 mars 2019.

² La Société avait emprunté l'équivalent de 150,0 M\$ CA en dollars américains, montant qui a par la suite été réévalué à 149,9 M\$ CA, au 31 mars 2019. La capacité d'emprunt maximale pour des lettres de crédit était de 35,0 M\$ CA, dont un montant de 19,6 M\$ avait été emprunté au 31 mars 2019.

³ La Société avait emprunté l'équivalent de 50,0 M\$ CA en dollars américains, montant qui a été réévalué à 50,1 M\$ CA, au 31 mars 2019.

Débetures de premier rang non garanties

Au 31 mars 2019		Dates de paiement de l'intérêt	Taux d'intérêt		Durée à courir jusqu'à l'échéance	Capital impayé
Série	Date d'échéance		Nominal	Effectif	(en années)	
L	30 juillet 2019	30 janvier, 30 juillet	5,48 %	5,61 %	0,3	150 000 \$
M	30 avril 2020	30 avril, 30 octobre	5,60 %	5,60 %	1,1	175 000
N	1 ^{er} mars 2021	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	4,50 %	4,63 %	1,9	175 000
O	31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	4,43 %	4,59 %	2,8	200 000
P	5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	3,95 %	4,18 %	3,7	250 000
Q	30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	3,90 %	3,97 %	4,6	300 000
R	30 août 2024	30 août, 28 février	4,79 %	4,72 %	5,4	300 000
S	31 juillet 2025	31 janvier, 31 juillet	4,32 %	4,24 %	6,3	300 000
T	6 mai 2026	6 novembre, 6 mai	3,60 %	3,56 %	7,1	300 000
U	12 juillet 2027	12 janvier, 12 juillet	3,75 %	3,82 %	8,3	300 000
Total ou moyenne pondérée			4,32 %	4,36 %	4,7	2 450 000 \$

Capitaux propres attribuables aux actionnaires

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires se chiffraient à 5,0 G\$ au 31 mars 2019, ce qui correspond au solde au 31 décembre 2018. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2019, un total de 0,2 million d'actions ordinaires a été émis par suite de l'exercice d'options sur actions ordinaires et du règlement d'unités d'actions incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées.

Au 6 mai 2019, il y avait 219,1 millions d'actions ordinaires en circulation.

Options sur actions

Au 31 mars 2019, la Société avait 5,7 millions d'options sur actions en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 19,68 \$. Si toutes ces options étaient exercées, la Société recevrait un produit de 111,8 M\$.

Liquidités

Le risque de liquidité existe en raison de la possibilité que la Société se trouve dans l'incapacité de générer des flux de trésorerie suffisants ou n'ait pas accès à des capitaux d'emprunt et à des capitaux propres suffisants pour financer ses activités courantes et sa croissance et pour refinancer ou rembourser ses obligations de paiement. La Société gère son risque de liquidité en échelonnant ses échéances dans le temps, en renégociant de façon proactive les ententes de crédit venant à expiration, en utilisant ses facilités de crédit renouvelables, en maintenant un bassin important d'actifs non grevés et en émettant des titres de participation lorsqu'elle le juge approprié.

Les sources de liquidités se composent surtout des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et de la capacité disponible aux termes des facilités de crédit renouvelables de la Société. Si nécessaire, la Société peut obtenir du financement en utilisant ses actifs non grevés. Le tableau suivant présente la situation de liquidité de la Société :

Aux (en millions de dollars)	31 mars 2019	31 décembre 2018
Total disponible sur les facilités de crédit	706 \$	532 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	14 \$	16 \$
Total des actifs non grevés	7 283 \$	7 270 \$

Pour financer sa croissance et rembourser sa dette, la Société a eu recours, par le passé, à des emprunts hypothécaires, à des facilités de crédit, à des débetures de premier rang non garanties, à des débetures convertibles et à des émissions d'actions. Le niveau réel et le type des emprunts futurs seront déterminés en fonction des taux d'intérêt en vigueur, des divers coûts des titres d'emprunt et de capitaux propres, des conditions des marchés financiers et du point de vue de la direction sur le niveau d'endettement adéquat pour l'entreprise. La direction estime qu'elle dispose de ressources

RAPPORT DE GESTION – suite

suffisantes pour faire face à ses obligations en matière d'activités d'exploitation et d'investissement, à court et à long terme, grâce à la disponibilité de capitaux.

Les financements prévus et conclus après le 31 mars 2019, et le montant disponible en vertu des facilités de crédit existantes, couvrent la quasi-totalité des échéances contractuelles de la dette en 2019 ainsi que les coûts auxquels la Société s'est engagée contractuellement aux fins de l'achèvement des projets de développement en cours.

Flux de trésorerie

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation représentent la principale source de liquidité de la Société aux fins du service de la dette et du financement des dépenses d'investissement visant le maintien des produits, des charges du siège social et des dividendes aux actionnaires prévus. Les produits d'intérêts et autres produits et les fonds en caisse sont d'autres sources de liquidités.

	Trimestres clos les 31 mars	
	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	48 882 \$	45 479 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(52 234)	(54 256)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	1 750	10 689
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net	(1 602) \$	1 912 \$

Le tableau suivant présente l'excédent (l'insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les dividendes déclarés :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	48 882 \$	45 479 \$
Dividendes déclarés	(54 985)	(52 787)
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les dividendes déclarés	(6 103) \$	(7 308) \$

Pour les trimestres clos les 31 mars 2019 et 2018, les dividendes déclarés ont excédé respectivement de 6,1 M\$ et 7,3 M\$ les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, ce qui représente un remboursement de capital. Cette insuffisance est financée au moyen des facilités de crédit de la Société et du produit tiré des activités d'investissement.

De l'avis de la direction, une insuffisance dans un trimestre donné n'est pas représentative des flux de trésorerie durables de la Société, compte tenu de l'incidence des variations saisonnières des flux de trésorerie d'une période à l'autre. Veuillez consulter le rapport de la direction sur les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés, mesure financière non définie par les IFRS qui est utilisée pour évaluer et surveiller la trésorerie durable de la Société disponible pour verser des dividendes aux actionnaires.

Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des importants passifs financiers et autres engagements contractuels de la Société au 31 mars 2019 :

Au 31 mars 2019	Paiements exigibles par période				Total
	Reste de 2019	2020 à 2021	2022 à 2023	Par la suite	
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	18 258 \$	44 610 \$	46 235 \$	94 244 \$	203 347 \$
Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires	89 223	141 290	147 954	692 055	1 070 522
Facilités de crédit et dette bancaire	113 722	199 933	145 389	200 000	659 044
Débiteures de premier rang non garanties	150 000	350 000	750 000	1 200 000	2 450 000
Obligations au titre des intérêts ¹	125 920	281 201	210 680	204 427	822 228
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	963	2 240	1 913	18 153	23 269
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	38 684	18 873	—	—	57 557
Autres coûts engagés	137 897	—	—	—	137 897
Total des obligations contractuelles	674 667 \$	1 038 147 \$	1 302 171 \$	2 408 879 \$	5 423 864 \$

¹ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 mars 2019 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débiteures non garanties de premier rang, de même que les commissions d'engagement des facilités de crédit.

La Société a des lettres de crédit en cours de 37,3 M\$, qui ont été consenties par des institutions financières et qui sont principalement liées à certaines obligations contractuelles de la Société, et des découverts bancaires de 39,5 M\$.

Les coûts estimatifs de la Société liés à l'achèvement des propriétés actuellement en développement sont de 79,0 M\$, dont une tranche de 57,6 M\$ est engagée contractuellement. Le solde des coûts ne sera engagé que lorsque les contrats de location seront signés ou que la construction aura commencé. Ces obligations contractuelles et potentielles se composent surtout de contrats de construction et de dépenses additionnelles liées à des activités de développement prévues qui devraient être financées dans le cours normal des activités à mesure que les travaux sont exécutés.

Éventualités

La Société est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Selon la direction, aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de la Société. La Société pourrait être tenue responsable conjointement et solidairement d'un montant d'environ 153,4 M\$ (152,2 M\$ au 31 décembre 2018) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations, y compris des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans l'entité et les actifs sous-jacents.

RAPPROCHEMENTS ET MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIS PAR LES IFRS

Rapprochement des bilans consolidés et de la participation proportionnelle de la Société

Le tableau ci-dessous présente le rapprochement des bilans consolidés de la Société, tels qu'ils sont présentés dans ses états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités, et de sa participation proportionnelle.

Aux	31 mars 2019			31 décembre 2018		
	Bilans consolidés ¹	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²	Bilans consolidés ¹	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²
ACTIF						
Immeubles de placement	9 349 073 \$	170 488 \$	9 519 561 \$	9 682 614 \$	125 432 \$	9 808 046 \$
Portefeuille de projets de développement résidentiel	9 699	—	9 699	9 510	—	9 510
Propriété hôtelière	58 511	—	58 511	58 604	—	58 604
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	306 968	3 091	310 059	364 059	2 880	366 939
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13 932	4 773	18 705	15 534	9 141	24 675
Débiteurs	46 951	(1 028)	45 923	36 391	(1 097)	35 294
Autres actifs	64 934	9 496	74 430	56 307	5 822	62 129
Participation dans des coentreprises	146 022	(146 022)	—	144 375	(144 375)	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	469 198	—	469 198	85 661	43 305	128 966
Total de l'actif	10 465 288 \$	40 798 \$	10 506 086 \$	10 453 055 \$	41 108 \$	10 494 163 \$
PASSIF						
Emprunts hypothécaires	1 216 356 \$	40 730 \$	1 257 086 \$	1 285 908 \$	40 957 \$	1 326 865 \$
Facilités de crédit	619 556	24 196	643 752	626 172	5 643	631 815
Dette bancaire	39 488	—	39 488	7 226	—	7 226
Débiteures de premier rang non garanties	2 447 531	—	2 447 531	2 447 278	—	2 447 278
Passifs d'impôt différé	806 304	—	806 304	793 300	—	793 300
Dettes garanties par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	55 972	—	55 972	—	18 553	18 553
Créditeurs et autres passifs	272 454	4 419	276 873	285 099	5 785	290 884
Total du passif	5 457 661	69 345	5 527 006	5 444 983	70 938	5 515 921
CAPITAUX PROPRES						
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 979 080	—	4 979 080	4 978 242	—	4 978 242
Participation ne donnant pas le contrôle	28 547	(28 547)	—	29 830	(29 830)	—
Total des capitaux propres	5 007 627	(28 547)	4 979 080	5 008 072	(29 830)	4 978 242
Total du passif et des capitaux propres	10 465 288 \$	40 798 \$	10 506 086 \$	10 453 055 \$	41 108 \$	10 494 163 \$

¹⁾ Les bilans consolidés ont été présentés sur une base non ordonnée aux fins du rapprochement.

²⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

Rapprochement des comptes consolidés de résultat et de la participation proportionnelle de la Société

Le tableau suivant présente le rapprochement des comptes consolidés de résultat consolidés, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités, et de la participation proportionnelle de la Société.

Trimestres clos les 31 mars	2019			2018		
	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹
Produits locatifs tirés des propriétés	194 674 \$	1 796 \$	196 470 \$	180 785 \$	2 531 \$	183 316 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	79 243	546	79 789	69 143	1 052	70 195
Bénéfice d'exploitation net	115 431	1 250	116 681	111 642	1 479	113 121
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	10 347	12	10 359	6 332	(36)	6 296
Charges d'intérêts	(39 616)	(512)	(40 128)	(37 441)	(735)	(38 176)
Charges du siège social	(10 066)	99	(9 967)	(10 207)	374	(9 833)
Coûts des transactions abandonnées	(35)	—	(35)	(59)	(1)	(60)
Charge d'amortissement	(1 069)	—	(1 069)	(533)	—	(533)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	1 217	(1 217)	—	3 634	(3 634)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	(2 740)	(28)	(2 768)	345	(1 067)	(722)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	5 053	334	5 387	10 439	3 368	13 807
	(36 909)	(1 312)	(38 221)	(27 490)	(1 731)	(29 221)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	78 522	(62)	78 460	84 152	(252)	83 900
Impôt différé	16 308	—	16 308	17 956	—	17 956
Bénéfice net	62 214 \$	(62) \$	62 152 \$	66 196 \$	(252) \$	65 944 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	62 152 \$	— \$	62 152 \$	65 944 \$	— \$	65 944 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	62	(62)	—	252	(252)	—
	62 214 \$	(62) \$	62 152 \$	66 196 \$	(252) \$	65 944 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	0,24 \$			0,27 \$		
Dilué	0,24 \$			0,27 \$		

¹⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

Flux de trésorerie d'exploitation et flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés

Flux de trésorerie d'exploitation

Le tableau suivant présente le rapprochement du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires de la Société et des flux de trésorerie d'exploitation :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2019	2018
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	62 152 \$	65 944 \$
Ajouter (déduire) :		
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement ¹	(5 387)	(13 807)
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ²	272	658
Coûts de location additionnels ³	1 793	1 640
Charge d'amortissement ⁴	179	—
Frais de vente des immeubles de placement ¹	336	1 542
Impôt différé ¹	16 308	17 956
Flux de trésorerie d'exploitation⁵	75 653 \$	73 933 \$

¹ Selon la participation proportionnelle de la Société.

² Ajustement afin d'inscrire à l'actif les intérêts liés aux coentreprises de la Société comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence conformément aux recommandations de la REALPAC.

³ Ajustement afin d'inscrire à l'actif les coûts de location additionnels conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁴ Ajustement destiné à exclure l'amortissement de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁵ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

Les composantes des flux de trésorerie d'exploitation selon la participation proportionnelle se présentent comme suit :

	% de variation	Trimestres clos les 31 mars	
		2019	2018
Bénéfice d'exploitation net		116 681 \$	113 121 \$
Produits d'intérêts et autres produits		10 359	6 296
Charge d'intérêts ¹		(39 856)	(37 518)
Charges du siège social ²		(8 174)	(8 193)
Coûts des transactions abandonnées		(35)	(60)
Charge d'amortissement ³		(890)	(533)
Autres profits (pertes) et (charges) ⁴		(2 432)	820
Flux de trésorerie d'exploitation⁵	2,3 %	75 653 \$	73 933 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	(2,0) %	0,30 \$	0,30 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	4,3 %	256 178	245 717

¹ Comprennent un ajustement afin d'inscrire à l'actif les intérêts liés aux coentreprises de la Société comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence conformément aux recommandations de la REALPAC.

² Comprennent un ajustement afin d'inscrire à l'actif les coûts de location additionnels conformément aux recommandations de la REALPAC.

³ Exclut l'amortissement de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁴ Selon la participation proportionnelle de la Société, ajustés afin d'exclure les frais de vente d'immeubles de placement conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁵ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, les flux de trésorerie d'exploitation ont totalisé 75,7 M\$, ou 0,295 \$ par action après dilution, comparativement à 73,9 M\$, ou 0,301 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les flux de trésorerie d'exploitation comprennent des coûts de transaction de 3,4 M\$ liés au placement secondaire des actions ordinaires de la Société par Gazit et des coûts liés à la conversion en FPI de 0,2 M\$ engagés au cours du premier trimestre de 2019. Compte non tenu de ces coûts non récurrents totalisant 3,6 M\$, les flux de trésorerie d'exploitation ont augmenté de 5,4 M\$, ou 7,2 %, et se sont établis à 0,310 \$ par action. L'augmentation des flux de trésorerie d'exploitation est principalement attribuable à la hausse des produits d'intérêts et autres produits et du bénéfice d'exploitation net, en partie contrebalancée par la hausse de la charge d'intérêts.

Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés

Le tableau suivant présente un rapprochement des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation avec les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2019	2018
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	48 882 \$	45 479 \$
Ajouter (déduire) :		
Ajustements apportés au fonds de roulement ¹	7 543	7 146
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	601	1 101
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits	(4 762)	(3 333)
Dépenses d'investissement recouvrables	(1 324)	(471)
Coûts de location des propriétés en voie de développement	448	410
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	1 164	—
Participation ne donnant pas le contrôle	(82)	(30)
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés²	52 470 \$	50 302 \$

¹⁾ Les ajustements apportés au fonds de roulement comprennent principalement des ajustements pour les impôts fonciers payés d'avance ou à payer, leur niveau variant de façon importante au cours de l'exercice, ainsi que certains autres ajustements, tels qu'ils sont indiqués dans le plus récent document technique sur les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés publié par la REALPAC en février 2019.

²⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ont totalisé 52,5 M\$ en regard de 50,3 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La progression de 2,2 M\$ des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés est principalement attribuable à la hausse du bénéfice d'exploitation net et des profits réalisés à la vente des titres négociables de la Société, contrebalancée en partie par l'augmentation des dépenses d'investissement par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés

Le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés de la Société pour les quatre trimestres clos le 31 mars 2019 est calculé comme suit :

	Période de douze mois close le				
	31 mars 2019	T1 2019	T4 2018	T3 2018	T2 2018
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	269 336 \$	52 470 \$	71 372 \$	71 464 \$	74 030 \$
Dividendes en trésorerie versés	214 886	54 788	54 782	52 680	52 636
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	79,8 %				

¹⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

RAPPORT DE GESTION – suite

Le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés de la Société pour les quatre trimestres clos le 31 mars 2018 est calculé comme suit :

	Période de douze mois close le 31 mars 2018	T1 2018	T4 2017	T3 2017	T2 2017
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	244 266 \$	50 302 \$	63 001 \$	72 221 \$	58 742 \$
Dividendes en trésorerie versés	209 843	52 553	52 452	52 443	52 395
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	85,9 %				

¹ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

La Société estime qu'un ratio de distribution qui est calculé sur quatre trimestres (dividendes en trésorerie / flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés) est plus pertinent qu'un ratio de distribution pour un trimestre donné, compte tenu des variations saisonnières des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés. Pour les quatre trimestres clos le 31 mars 2019, le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés s'élevait à 79,8 % (85,9 % pour les quatre trimestres clos le 31 mars 2018).

DIVIDENDES

Depuis le début de ses activités à titre de société ouverte en 1994, la Société a versé des dividendes trimestriels réguliers aux détenteurs d'actions ordinaires. Les dividendes sur les actions ordinaires sont déclarés par le conseil d'administration et sont établis en tenant compte des besoins en capital de la Société, de ses diverses sources de capital et des pratiques généralement en usage dans le secteur en matière de distributions en trésorerie.

	Trimestres clos les 31 mars	
(en dollars)	2019	2018
Dividendes par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$

SOMMAIRE DES RÉSULTATS FINANCIERS DES GARANTS DE LA DETTE À LONG TERME

Les débentures de premier rang non garanties de la Société sont garanties par les filiales en propriété exclusive de First Capital Realty, à l'exception des filiales désignées et des filiales inactives. Toutes les filiales en propriété exclusive actuelles et futures donneront une garantie quant aux débentures. En cas de défaut de First Capital Realty, le fiduciaire désigné dans l'acte de fiducie, sous réserve de l'acte de fiducie, pourra demander réparation aux filiales en propriété exclusive à l'égard des obligations garanties, de la même manière et selon les mêmes modalités que s'il tentait de faire exécuter les obligations de First Capital Realty. Ces garanties visent à éliminer la situation de subordination structurelle, qui résulte du fait qu'une partie considérable des actifs de First Capital Realty sont détenus principalement dans une filiale importante.

Les tableaux qui suivent présentent des données financières consolidées choisies de la Société pour les périodes indiquées ci-dessous, présentées de façon distincte : i) First Capital Realty (FCR), à titre d'émetteur; ii) les filiales garantes; iii) les filiales non garantes; iv) les ajustements de consolidation; et v) le total des montants consolidés.

	<i>(en millions de dollars)</i>						Trimestres clos les 31 mars			
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
	FCR ¹		Filiales garantes ²		Filiales non garantes ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Produits locatifs tirés des propriétés	87 \$	76 \$	109 \$	105 \$	— \$	2 \$	(1) \$	(2) \$	195 \$	181 \$
Bénéfice d'exploitation net ⁵	56	50	60	62	—	1	(1)	(1)	115	112
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	62	66	(1)	52	1	3	—	(55)	62	66

	<i>(en millions de dollars)</i>					Au 31 mars 2019		
	FCR ¹		Filiales garantes ²		Filiales non garantes ³		Ajustements de consolidation ⁴	Total des montants consolidés
Actifs courants	543 \$		248 \$		1 \$		8 \$	800 \$
Actifs non courants	9 035		5 257		130		(4 757)	9 665
Passifs courants	512		181		4		35	732
Passifs non courants	4 059		702		34		(69)	4 726

	<i>(en millions de dollars)</i>					Au 31 décembre 2018		
	FCR ¹		Filiales garantes ²		Filiales non garantes ³		Ajustements de consolidation ⁴	Total des montants consolidés
Actifs courants	162 \$		308 \$		68 \$		(94) \$	444 \$
Actifs non courants	9 409		5 159		67		(4 626)	10 009
Passifs courants	467		184		6		(2)	655
Passifs non courants	4 096		730		34		(70)	4 790

¹⁾ Ces colonnes présentent les participations dans toutes les filiales de FCR, lesquelles sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

²⁾ Ces colonnes présentent globalement les participations dans toutes les filiales garantes.

³⁾ Ces colonnes présentent globalement les participations dans toutes les filiales autres que les filiales garantes.

⁴⁾ Ces colonnes comprennent les montants nécessaires pour éliminer les soldes intersociétés entre FCR, les filiales garantes et les filiales non garantes afin d'obtenir l'information consolidée pour la Société.

⁵⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Actionnaire important

Gazit était un important actionnaire de la Société. Au 31 mars 2019, Gazit était le propriétaire véritable de 31,2 % (31,3 % au 31 décembre 2018) des actions ordinaires de la Société. Norstar Holdings Inc. est la partie exerçant le contrôle ultime sur Gazit. En date du 16 avril 2019, la participation de Gazit dans la Société est passée de 31,2 % à environ 9,9 % à la suite de la conclusion du placement secondaire et du rachat d'actions. Se reporter à la rubrique « Événements postérieurs à la date de clôture » pour obtenir de plus amples renseignements.

Les sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs comprennent des montants à recevoir de Gazit. Gazit rembourse la Société relativement à certains services liés à la comptabilité et à l'administration que celle-ci lui fournit. Ces montants comprennent les éléments suivants :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2019	2018
Remboursement de services professionnels	48 \$	30 \$

Au 31 mars 2019, les montants à recevoir de la part de Gazit s'élevaient à 610 000 \$ (40 000 \$ au 31 décembre 2018).

Coentreprises

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2019, la Société a dégagé de ses coentreprises des produits d'honoraires de 0,3 M\$ (0,7 M\$ au 31 mars 2018).

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2019, la Société a également avancé 0,3 M\$ (0,7 M\$ au 31 mars 2018) à l'une de ses coentreprises.

Filiales de la Société

Les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités comprennent les états financiers de First Capital Realty et de First Capital Holdings Trust. First Capital Holdings Trust est la seule filiale importante de First Capital Realty et est entièrement détenue par la Société.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Dividende pour le deuxième trimestre

La Société a annoncé qu'elle versera, pour le deuxième trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 18 juillet 2019 à ses actionnaires inscrits le 28 juin 2019.

La Société a annoncé la clôture d'un placement secondaire par voie de prise ferme par Gazit de 453 M\$

Le 11 avril 2019, la Société a annoncé la clôture d'un placement secondaire par voie de prise ferme, lequel avait été annoncé précédemment, de 22 000 000 de ses actions ordinaires au prix de 20,60 \$ l'action détenues par une filiale de Gazit à un syndicat de preneurs fermes, pour un produit brut revenant à Gazit d'environ 453 M\$.

La Société a annoncé la clôture d'un rachat d'actions de 742 M\$

Le 16 avril 2019, la Société a annoncé la clôture du rachat à Gazit, lequel avait été annoncé précédemment, de 36 000 000 de ses propres actions ordinaires au prix de 20,60 \$ l'action, pour un produit brut revenant à Gazit d'environ 742 M\$. Le produit a été financé au moyen d'emprunts bancaires à terme de premier rang non garantis assortis d'échéances allant de 4 à 7 ans. Parallèlement au financement, la majorité des emprunts bancaires à terme non garantis ont été convertis à un taux fixe portant intérêt au taux moyen pondéré de 3,3 %, avec une durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de 5,8 ans. La dette résiduelle porte intérêt à un taux variable et peut être remboursée au moyen du produit tiré des cessions, sans pénalité pour remboursement anticipé. La participation de Gazit dans la Société a été réduite, passant de 31,2 % à environ 9,9 %, à la suite de la clôture du placement secondaire et du rachat d'actions. En conséquence du rachat d'actions financé par emprunt, Moody's et DBRS ont tous deux abaissé d'un cran la notation des débetures de premier rang non garanties de la Société, la faisant passer à Baa3 (Moody's) et à BBB (DBRS).

DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

	2019		2018			2017		
	(nombre d'actions en milliers)	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Produits locatifs tirés des propriétés	194 674 \$	184 590 \$	182 368 \$	181 852 \$	180 785 \$	177 206 \$	170 670 \$	171 729 \$
Bénéfice d'exploitation net ¹	115 431 \$	114 515 \$	114 800 \$	113 816 \$	111 642 \$	111 337 \$	110 610 \$	108 678 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	62 152 \$	64 306 \$	131 427 \$	81 929 \$	65 944 \$	74 833 \$	83 046 \$	271 539 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :								
De base	0,24 \$	0,25 \$	0,52 \$	0,33 \$	0,27 \$	0,31 \$	0,34 \$	1,11 \$
Dilué	0,24 \$	0,25 \$	0,52 \$	0,33 \$	0,27 \$	0,30 \$	0,34 \$	1,09 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – IFRS	256 178	255 821	254 100	246 196	247 044	248 266	248 626	250 516
Flux de trésorerie d'exploitation ¹	75 653 \$	73 380 \$	76 510 \$	79 148 \$	73 933 \$	73 185 \$	73 720 \$	70 580 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution ¹	0,30 \$	0,29 \$	0,30 \$	0,32 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,29 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation	256 178	255 821	254 100	246 196	245 717	245 422	245 137	245 186
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	48 882 \$	114 128 \$	72 049 \$	51 356 \$	45 479 \$	107 364 \$	85 956 \$	30 867 \$
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	52 470 \$	71 372 \$	71 464 \$	74 030 \$	50 302 \$	63 001 \$	72 221 \$	58 742 \$
Dividende par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$
Total de l'actif	10 465 288 \$	10 453 055 \$	10 317 034 \$	10 070 477 \$	9 980 267 \$	9 968 552 \$	9 861 267 \$	9 688 357 \$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	1 891 884 \$	1 912 080 \$	1 678 862 \$	1 691 387 \$	1 694 732 \$	1 641 966 \$	1 456 226 \$	1 609 827 \$
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 979 080 \$	4 978 242 \$	4 981 511 \$	4 703 593 \$	4 669 877 \$	4 647 071 \$	4 618 170 \$	4 577 648 \$
Autres données								
Nombre de propriétés	166	166	166	162	161	161	159	160
Superficie locative brute – à 100 % (en milliers)	25 334	25 456	25 519	25 327	25 267	25 390	25 168	25 217
Superficie locative brute – selon la participation (en milliers)	23 731	23 854	23 797	23 700	23 648	23 991	23 751	23 798
Taux d'occupation mensuel moyen	96,6 %	96,6 %	96,4 %	96,2 %	96,0 %	95,4 %	95,0 %	94,8 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,8 %	96,7 %	96,5 %	96,3 %	96,2 %	96,1 %	95,3 %	95,0 %

¹ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de la Société pour les trimestres clos les 31 mars 2019 et 2018 ont été préparés conformément à l'IAS 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board. Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables et méthodes de calcul que celles qui ont été utilisées pour les derniers états financiers consolidés annuels audités.

Le rapport annuel 2018 de la Société présente une analyse des principales méthodes comptables les plus touchées par les estimations utilisées et les jugements exercés dans la préparation des états financiers consolidés, soit les méthodes comptables qui ont trait aux estimations de la juste valeur des immeubles de placement, à l'évaluation des instruments financiers à des fins d'évaluation et de présentation de l'information financière et à l'estimation des actifs et des passifs d'impôt différé. La direction a établi qu'au 31 mars 2019, il n'y avait eu aucun changement à l'évaluation des principales méthodes comptables les plus touchées par les estimations et le jugement, telles qu'elles ont été présentées en détail dans le rapport annuel 2018 de la Société.

CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

Pour plus de précisions sur l'incidence des changements de méthodes comptables relatifs à l'adoption des prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS, se reporter à la note 3 des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour le trimestre clos le 31 mars 2019.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 31 mars 2019, le chef de la direction et la chef de la direction des finances de la Société, avec l'aide de la direction et d'autres membres du personnel de la Société, au besoin, ont élaboré les contrôles et les procédures de communication de l'information de la Société de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée dans les divers rapports déposés ou soumis par la Société en vertu de la législation sur les valeurs mobilières est consignée, traitée, résumée et présentée de façon exacte, et ont élaboré les contrôles internes à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers pour des besoins externes conformément aux IFRS.

Pour la conception de ses contrôles internes à l'égard de l'information financière, la Société a utilisé le cadre de 2013 publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission.

La Société n'a apporté aucun changement à ses contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours du trimestre clos le 31 mars 2019 qui a eu, ou pourrait raisonnablement avoir, une incidence significative sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société. La Société continuera d'analyser sur une base continue ses contrôles et ses procédures pour les points susceptibles d'être améliorés.

La direction reconnaît que les contrôles et les procédures, même s'ils sont conçus et mis en œuvre de façon irréprochable, peuvent uniquement fournir l'assurance raisonnable, et non l'assurance absolue, que les objectifs de contrôle fixés seront atteints. Advenant des circonstances imprévues où des erreurs surviennent dans les contrôles et les procédures de communication de l'information et les contrôles internes à l'égard de l'information financière, la Société prévoit prendre les mesures nécessaires pour limiter les conséquences de ces erreurs.

RISQUES ET INCERTITUDES

Parce qu'elle détient des propriétés productives de revenus et des propriétés destinées au développement, First Capital Realty est exposée à de nombreux risques commerciaux dans le cours normal de ses activités, qui sont susceptibles de nuire à son rendement à court et à long terme. La conjoncture économique générale et les conditions observées sur les marchés locaux, comme l'offre excédentaire de propriétés semblables ou la réduction de la demande de la part des locataires, ont une incidence sur les propriétés productives de revenus et les propriétés destinées au développement. Il incombe à la direction, sous la supervision du conseil d'administration, de déceler et, dans la mesure du possible, d'atténuer ou de réduire l'incidence de tous ces risques commerciaux. Les principales catégories de risques auxquels la Société s'expose dans le cours de ses activités et quelques-unes des mesures qu'elle met en œuvre pour réduire l'incidence de ces risques sont présentées dans le rapport annuel 2018 de la Société. La notice annuelle la plus récente de la Société, qui fournit une description détaillée de ces risques et d'autres risques importants auxquels la Société peut être exposée, est disponible sur le site de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com, ainsi que sur le site Web de la Société, à l'adresse www.fcr.ca.



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES

Table des matières

47	Bilans consolidés résumés intermédiaires
48	Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires
49	États du résultat global consolidés résumés intermédiaires
50	États des variations des capitaux propres consolidés résumés intermédiaires
51	Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires
52	Notes annexes
52	1 Description de la Société
52	2 Principales méthodes comptables
52	3 Adoption de prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS
53	4 Immeubles de placement
57	5 Propriété hôtelière
57	6 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers
58	7 Débiteurs
58	8 Autres actifs
58	9 Gestion du capital
60	10 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
62	11 Débentures de premier rang non garanties
62	12 Débentures convertibles
63	13 Créiteurs et autres passifs
63	14 Capitaux propres
67	15 Bénéfice d'exploitation net
68	16 Produits d'intérêts et autres produits
68	17 Charge d'intérêts
68	18 Charges du siège social
69	19 Autres profits (pertes) et (charges)
69	20 Impôt sur le résultat
70	21 Bénéfice par action
70	22 Gestion du risque
72	23 Évaluation de la juste valeur
73	24 Filiale avec participation ne donnant pas le contrôle
73	25 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie
74	26 Engagements et éventualités
75	27 Opérations entre parties liées
75	28 Événements postérieurs à la date de bilan

Bilans consolidés résumés intermédiaires

Aux (en milliers de dollars)	Notes	31 mars 2019 (non audité)	31 décembre 2018 (audité)
ACTIF			
Actifs non courants			
Placements immobiliers			
Immeubles de placement	4	9 349 073 \$	9 682 614 \$
Participation dans des coentreprises		146 022	144 375
Propriétés hôtelières	5	58 511	58 604
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	87 195	93 348
Total des placements immobiliers		9 640 801	9 978 941
Autres actifs non courants	8	24 254	30 369
Total des actifs non courants		9 665 055	10 009 310
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25 d)	13 932	15 534
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	219 773	270 711
Portefeuille de projets de développement résidentiel		9 699	9 510
Débiteurs	7	46 951	36 391
Autres actifs	8	40 680	25 938
		331 035	358 084
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	4 d)	469 198	85 661
Total des actifs courants		800 233	443 745
Total de l'actif		10 465 288 \$	10 453 055 \$
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts hypothécaires	10	1 093 699 \$	1 164 804 \$
Facilités de crédit	10	505 834	514 073
Débetures de premier rang non garanties	11	2 297 594	2 297 387
Autres passifs	13	22 199	20 838
Passifs d'impôt différé	20	806 304	793 300
Total des passifs non courants		4 725 630	4 790 402
Passifs courants			
Dettes bancaires	10	39 488	7 226
Emprunts hypothécaires	10	122 657	121 104
Facilités de crédit	10	113 722	112 099
Débetures de premier rang non garanties	11	149 937	149 891
Créditeurs et autres passifs	13	250 255	264 261
		676 059	654 581
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placement détenus en vue de la vente	4 d), 10	55 972	—
Total des passifs courants		732 031	654 581
Total du passif		5 457 661	5 444 983
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	14	4 979 080	4 978 242
Participation ne donnant pas le contrôle	24	28 547	29 830
Total des capitaux propres		5 007 627	5 008 072
Total du passif et des capitaux propres		10 465 288 \$	10 453 055 \$

Se reporter aux notes annexes.

Approuvé par le conseil d'administration :



Al Mawani
Administrateur



Adam E. Paul
Administrateur

Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>	Trimestres clos les 31 mars		
<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par action)</i>	Notes	2019	2018
Produits locatifs tirés des propriétés		194 674 \$	180 785 \$
Coûts d'exploitation des propriétés		79 243	69 143
Bénéfice d'exploitation net	15	115 431	111 642
Autres produits et charges			
Produits d'intérêts et autres produits	16	10 347	6 332
Charge d'intérêts	17	(39 616)	(37 441)
Charges du siège social	18	(10 066)	(10 207)
Coûts des transactions abandonnées		(35)	(59)
Charge d'amortissement		(1 069)	(533)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises		1 217	3 634
Autres profits (pertes) et (charges)	19	(2 740)	345
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	5 053	10 439
		(36 909)	(27 490)
Bénéfice avant impôt sur le résultat		78 522	84 152
Impôt différé	20	16 308	17 956
Bénéfice net		62 214 \$	66 196 \$
Bénéfice net attribuable :			
Aux détenteurs d'actions ordinaires		62 152 \$	65 944 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	24	62	252
		62 214 \$	66 196 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :			
De base	21	0,24 \$	0,27 \$
Dilué	21	0,24 \$	0,27 \$

Se reporter aux notes annexes.

États du résultat global consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 31 mars		
<i>(en milliers de dollars)</i>		Note	2019	2018
Bénéfice net			62 214 \$	66 196 \$
Autres éléments du résultat global				
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie ¹			(12 779)	2 411
Reclassement dans le bénéfice net des pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie			377	401
			(12 402)	2 812
Charge (recouvrement) d'impôt différé			(3 299)	748
Autres éléments du résultat global			(9 103)	2 064
Résultat global			53 111 \$	68 260 \$
Résultat global attribuable :				
Aux détenteurs d'actions ordinaires			53 049 \$	68 008 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle		24	62	252
			53 111 \$	68 260 \$

¹) Éléments pouvant être reclassés ultérieurement dans le bénéfice net.

Se reporter aux notes annexes.

États des variations des capitaux propres consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social <i>(note 14 a)</i>	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres <i>(note 14 b)</i>	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
31 décembre 2018	1 573 588 \$	(4 488) \$	3 364 948 \$	44 194 \$	4 978 242 \$	29 830 \$	5 008 072 \$
Variations au cours de la période :							
Bénéfice net	62 152	—	—	—	62 152	62	62 214
Dividendes	(54 985)	—	—	—	(54 985)	—	(54 985)
Options, unités d'actions différées, unités d'actions incessibles et unités d'actions attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	3 868	(1 094)	2 774	—	2 774
Autres éléments du résultat global	—	(9 103)	—	—	(9 103)	—	(9 103)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	—	(1 345)	(1 345)
31 mars 2019	1 580 755 \$	(13 591) \$	3 368 816 \$	43 100 \$	4 979 080 \$	28 547 \$	5 007 627 \$
<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars)</i>							
31 décembre 2017	1 445 519 \$	40 \$	3 159 542 \$	41 970 \$	4 647 071 \$	48 613 \$	4 695 684 \$
Variations au cours de la période :							
Bénéfice net	65 944	—	—	—	65 944	252	66 196
Dividendes	(52 787)	—	—	—	(52 787)	—	(52 787)
Options, unités d'actions différées, unités d'actions incessibles et unités d'actions attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	6 989	596	7 585	—	7 585
Autres éléments du résultat global	—	2 064	—	—	2 064	—	2 064
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	—	(29 254)	(29 254)
31 mars 2018	1 458 676 \$	2 104 \$	3 166 531 \$	42 566 \$	4 669 877 \$	19 611 \$	4 689 488 \$

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 31 mars		
<i>(en milliers de dollars)</i>		Notes	2019	2018
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Bénéfice net			62 214 \$	66 196 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :				
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	(5 053)		(10 439)
Charge d'intérêts	17	39 616		37 441
Charge d'amortissement		1 069		533
Quote-part du bénéfice de coentreprises		(1 217)		(3 634)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	17	(44 583)		(41 944)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	25 a)	19 385		16 353
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	25 b)	(22 549)		(19 027)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		48 882		45 479
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
Emprunts hypothécaires, déduction faite des coûts de financement	10	—		67 900
Versements en capital des emprunts hypothécaires	10	(5 545)		(6 991)
Remboursements des emprunts hypothécaires	10	(7 833)		(89 192)
Facilités de crédit, avances nettes (remboursements)	10	32 595		75 464
Règlement de contrats de couverture		(4 095)		(8)
Remboursement de débentures convertibles	12 a)	—		(55 092)
Coûts de transaction et dépôts liés au rachat d'actions		(13 628)		—
Émission d'actions ordinaires, déduction faite des coûts liés à l'émission		1 060		6 216
Paiement de dividendes		(54 788)		(52 553)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		(52 234)		(54 256)
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
Acquisition d'immeubles de placement	4 c)	(6 970)		(16 140)
Acquisition de terrains destinés au développement	4 c)	(13 591)		(1 794)
Produit net de la cession de propriétés	4 d)	17 308		71 600
Distributions des coentreprises		6 158		102 684
Apports aux coentreprises		(6 588)		(1 107)
Apports de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	24	(1 345)		(29 254)
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement		(46 810)		(58 723)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement		(3 479)		2 033
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs	25 c)	57 067		(58 610)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		1 750		10 689
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net		(1 602)		1 912
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		15 534		11 507
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	25 d)	13 932 \$		13 419 \$

Se reporter aux notes annexes.

Notes annexes

1. DESCRIPTION DE LA SOCIÉTÉ

First Capital Realty Inc. (« First Capital Realty », « FCR » ou la « Société ») a été constituée sous le régime des lois de l'Ontario, au Canada, afin d'acquérir, de développer, de réaménager, de détenir et de gérer des propriétés axées sur les produits de consommation de base bien situées dans les centres urbains les plus densément peuplés au Canada. La Société est inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole « FCR », et son siège social est situé au 85 Hanna Avenue, bureau 400, Toronto (Ontario) M6K 3S3.

2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été préparés conformément à l'IAS 34, *Information financière intermédiaire*, telle qu'elle a été publiée par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et, par conséquent, ne fournissent pas toutes les informations qui seraient présentées dans des états financiers consolidés annuels audités. Toutefois, ils doivent être lus parallèlement aux états financiers consolidés annuels audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017.

b) Mode de présentation

Ces états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été établis sur une base de continuité d'exploitation, et les montants sont présentés en dollars canadiens et arrondis au millier de dollars près, à moins d'indication contraire. Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables, estimations et jugements, et méthodes de calcul que ceux qui ont été utilisés pour préparer les derniers états financiers consolidés annuels audités, excepté pour ceux décrits à la note 3, « Adoption de prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS ».

Les informations comparatives présentées dans les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités comprennent le reclassement de certains soldes par souci d'uniformité avec le classement de la période considérée. Le classement de la période considérée est plus représentatif des activités principales de la Société, et les reclassements apportés n'ont pas d'incidence importante sur l'ensemble des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités.

En outre, lorsqu'elle évalue la performance de la Société ou qu'elle prend des décisions d'exploitation, la direction divise ses activités géographiquement. Au Canada, la Société mène ses activités dans trois secteurs opérationnels : la région de l'Est, qui comprend principalement le Québec et la région du Grand Ottawa; la région centrale, qui inclut l'Ontario, à l'exception de la région du Grand Ottawa; et la région de l'Ouest, qui regroupe l'Alberta et la Colombie-Britannique. Les secteurs opérationnels sont présentés de façon cohérente avec l'information interne fournie au principal décideur opérationnel, à savoir le président et chef de la direction.

c) Approbation des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités

Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été approuvés par le conseil d'administration et leur publication a été autorisée le 7 mai 2019.

3. Adoption de prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS

a) Modifications apportées aux IFRS

La Société a adopté au 1^{er} janvier 2019 les prises de position suivantes sur les Normes internationales d'information financière présentées ci-après, conformément à leurs dispositions transitoires respectives.

Contrats de location

L'IASB a publié l'IFRS 16, *Contrats de location* (« IFRS 16 »), en janvier 2016, laquelle remplace l'IAS 17, *Contrats de location* (« IAS 17 ») et les interprétations connexes. La norme introduit un modèle unique de comptabilisation et d'évaluation au bilan pour le preneur et élimine la distinction entre les contrats de location simple et les contrats de location-financement. Les bailleurs continuent de classer les contrats de location à titre de contrats de location-financement ou de contrats de location simple.

Incidence de l'adoption de l'IFRS 16

La Société a appliqué la nouvelle norme au moyen de la méthode rétrospective intégrale. Au moment de l'adoption, il n'y a pas eu d'incidence notable sur les états financiers consolidés résumés intermédiaires puisque les contrats de location passés avec les locataires continueront d'être comptabilisés à titre de contrats de location simple conformément à l'IFRS 16.

Incertitude relative aux traitements fiscaux

En juin 2017, l'IFRS Interpretations Committee a publié l'interprétation IFRIC 23, *Incertitude relative aux traitements fiscaux* (« IFRIC 23 »), afin d'apporter des éclaircissements sur l'application des dispositions d'IAS 12, *Impôts sur le résultat*, en matière de comptabilisation et d'évaluation en cas d'incertitude relative aux traitements fiscaux.

Incidence de l'adoption de l'IFRIC 23

L'application de ces modifications n'aura pas d'incidence notable sur les états financiers consolidés résumés intermédiaires.

4. IMMEUBLES DE PLACEMENT

a) Activité

Les tableaux ci-dessous résument les variations des immeubles de placement de la Société pour le trimestre clos le 31 mars 2019 et l'exercice clos le 31 décembre 2018 :

					Trimestres clos le 31 mars 2019	
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Immeubles de placement ¹	Terrains destinés au développement
Solde au début de la période	4 489 359 \$	2 037 411 \$	3 241 505 \$	9 768 275 \$	9 690 179 \$	78 096 \$
Acquisitions	11 296	—	9 265	20 561	6 970	13 591
Dépenses d'investissement	27 418	8 144	11 248	46 810	45 928	882
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	24 780	(17 156)	(2 571)	5 053	3 856	1 197
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	(246)	674	367	795	795	—
Cessions	(10 250)	(12 973)	—	(23 223)	(15 841)	(7 382)
Solde à la fin de la période	4 542 357 \$	2 016 100 \$	3 259 814 \$	9 818 271 \$	9 731 887 \$	86 384 \$
Immeubles de placement					9 278 363 \$	70 710 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente					453 524	15 674
Total					9 731 887 \$	86 384 \$

Exercice clos le 31 décembre 2018						
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Immeubles de placement ¹	Terrains destinés au développement
Solde au début de la période	4 263 757 \$	1 980 077 \$	3 152 525 \$	9 396 359 \$	9 317 306 \$	79 053 \$
Acquisitions	80 371	5 680	45 896	131 947	130 153	1 794
Dépenses d'investissement	171 586	34 580	60 189	266 355	258 813	7 542
Reclassements entre immeubles de placement et terrains destinés au développement	—	—	—	—	10 742	(10 742)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	48 506	18 931	30 952	98 389	87 792	10 597
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	139	4 218	2 883	7 240	8 388	(1 148)
Cessions	(75 000)	(6 075)	(50 940)	(132 015)	(123 015)	(9 000)
Solde à la fin de la période	4 489 359 \$	2 037 411 \$	3 241 505 \$	9 768 275 \$	9 690 179 \$	78 096 \$
Immeubles de placement					9 623 905 \$	58 709 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente					66 274	19 387
Total					9 690 179 \$	78 096 \$

¹⁾ Comprennent les immeubles productifs de revenus ainsi que les propriétés en voie de développement.

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 3,0 G\$ (3,0 G\$ au 31 décembre 2018) sont donnés en garantie d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit de 1,9 G\$ (1,9 G\$ au 31 décembre 2018).

b) Évaluation des immeubles de placement

Les taux de capitalisation globaux stabilisés, taux finaux et taux d'actualisation par région des immeubles de placement sont présentés dans le tableau qui suit :

Aux	31 mars 2019				31 décembre 2018			
	Moyenne pondérée				Moyenne pondérée			
(en millions de dollars)	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Taux de capitalisation global	5,0 %	6,0 %	5,2 %	5,3 %	5,0 %	5,9 %	5,2 %	5,3 %
Taux de capitalisation final	5,3 %	6,2 %	5,4 %	5,5 %	5,2 %	6,2 %	5,4 %	5,5 %
Taux d'actualisation	5,8 %	6,8 %	6,0 %	6,1 %	5,7 %	6,8 %	6,0 %	6,1 %
Juste valeur	4 472 \$	2 016 \$	3 244 \$	9 732 \$	4 431 \$	2 030 \$	3 229 \$	9 690 \$

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement en fonction des taux de capitalisation globaux stabilisés au 31 mars 2019 :

Au 31 mars 2019	(en millions de dollars)
	Augmentation (diminution) correspondante de la valeur des centres commerciaux
(Diminution) augmentation du taux de capitalisation global stabilisé	
(0,75) %	1 466 \$
(0,50) %	926 \$
(0,25) %	440 \$
0,25 %	(400) \$
0,50 %	(766) \$
0,75 %	(1 101) \$

De plus, une augmentation ou une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé entraînerait respectivement une augmentation de 88 M\$ ou une diminution de 88 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé ne constitue pas une mesure définie par les IFRS. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé reflète des activités immobilières stables, en supposant un certain niveau d'inoccupation, de dépenses d'investissement et de dépenses d'exploitation nécessaire pour maintenir un taux d'occupation stable. Les taux d'inoccupation moyens utilisés pour calculer le bénéfice d'exploitation net stabilisé pour les locataires autres que les locataires majeurs varient généralement de 2 % à 5 %. Une augmentation de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé, conjuguée à une diminution de 0,25 % du taux de capitalisation stabilisé, entraînerait une hausse de 533 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement; une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé, conjuguée à une hausse de 0,25 % du taux de capitalisation stabilisé, donnerait lieu à une baisse de 485 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement.

c) Immeubles de placement – Acquisitions

Au cours des trimestres clos les 31 mars 2019 et 2018, la Société a fait l'acquisition d'immeubles de placement et de terrains destinés au développement dans le but d'en tirer des produits locatifs et d'y effectuer des activités de développement et de réaménagement futures. Ces acquisitions sont décrites dans le tableau qui suit :

Trimestres clos les 31 mars	2019		2018	
	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition	6 970 \$	13 591 \$	16 140 \$	1 794 \$
Total de la contrepartie en trésorerie versée	6 970 \$	13 591 \$	16 140 \$	1 794 \$

d) Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente

Certains immeubles de placement détenus par la Société sont classés comme détenus en vue de la vente. Ces propriétés sont considérées comme des actifs secondaires et se présentent comme suit :

Aux	31 mars 2019	31 décembre 2018
Juste valeur totale	469 198 \$	85 661 \$
Emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	55 972 \$	— \$
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré des emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	3,9 %	s. o.

L'augmentation de 383,5 M\$ des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente par rapport au 31 décembre 2018 découle essentiellement des nouveaux immeubles de placement qui ont été classés comme détenus en vue de la vente conformément à la stratégie évoluée de placement en milieu urbain, contrebalancée par des cessions conclues pendant la période et des variations de la juste valeur.

NOTES ANNEXES – suite

Au cours des trimestres clos les 31 mars 2019 et 2018, la Société a vendu des immeubles de placement et des terrains destinés au développement. Ces acquisitions sont décrites dans le tableau qui suit :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2019	2018
Total du prix de vente	23 223 \$	72 075 \$
Frais de vente des immeubles	(324)	(475)
Produits détenus en fiducie ¹	(5 591)	—
Total du produit en trésorerie	17 308 \$	71 600 \$

¹) Produits reçus le 2 avril 2019

e) Rapprochement des immeubles de placement par rapport au total de l'actif

Les tableaux qui suivent présentent les immeubles de placement et les terrains destinés au développement par région, ainsi que le rapprochement par rapport au total de l'actif :

Au 31 mars 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total des immeubles de placement et des terrains destinés au développement ¹	4 542 357 \$	2 016 100 \$	3 259 814 \$	9 818 271 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie				13 932
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs				306 968
Autres actifs				64 934
Débiteurs				46 951
Participation dans des coentreprises				146 022
Propriétés hôtelières				58 511
Portefeuille de projets de développement résidentiel				9 699
Total de l'actif				10 465 288 \$

Au 31 décembre 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total des immeubles de placement et des terrains destinés au développement ¹	4 489 359 \$	2 037 411 \$	3 241 505 \$	9 768 275 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie				15 534
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs				364 059
Autres actifs				56 307
Débiteurs				36 391
Participation dans des coentreprises				144 375
Propriétés hôtelières				58 604
Portefeuille de projets de développement résidentiel				9 510
Total de l'actif				10 453 055 \$

¹) Comprend les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente.

5. PROPRIÉTÉ HÔTELIÈRE

La Société détient une participation sans gestion de 60 % dans The Hazelton Hotel (la « propriété hôtelière ») situé à Toronto, en Ontario. Il s'agit d'un hôtel de luxe à usage mixte situé dans le quartier de Yorkville.

Le tableau ci-dessous résume les variations de la valeur comptable nette de la propriété hôtelière pour le trimestre clos le 31 mars 2019 et l'exercice clos le 31 décembre 2018.

	31 mars 2019	31 décembre 2018
Propriété hôtelière, solde au début de la période	58 604 \$	59 017 \$
Ajouts	86	—
Amortissement	(179)	(413)
Propriété hôtelière, solde à la fin de la période	58 511 \$	58 604 \$

6. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS IMMOBILIERS

Aux	31 mars 2019	31 décembre 2018
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la juste valeur par le biais du résultat net a)	20 746 \$	20 511 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a) b)	52 503	57 003
Autres placements	13 946	15 834
Total – non courants	87 195 \$	93 348 \$
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la juste valeur par le biais du résultat net a)	91 128 \$	87 106 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a) b)	128 645	160 043
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net c)	—	23 562
Total – courants	219 773 \$	270 711 \$
Total	306 968 \$	364 059 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 31 mars 2019, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 10,2 % (9,7 % au 31 décembre 2018) et viennent à échéance entre 2019 et 2028.
- b) Au 31 mars 2019, les prêts et créances hypothécaires de la Société comprenaient un montant de 131,3 M\$, représentant la participation dans des prêts hypothécaires prioritaires d'un montant de 208,5 M\$ que détient la Société dans un projet de développement situé au coin sud-ouest de Yonge Street et Bloor Street, à Toronto, en Ontario. Une tranche du solde est remboursable le 1^{er} septembre 2019, le reste étant remboursable le 1^{er} septembre 2020, sous réserve de dispositions en matière de remboursement anticipé et de prolongation.
- c) De temps à autre, la Société investit dans des titres de sociétés ouvertes du secteur immobilier et de secteurs connexes. Ces titres sont comptabilisés à la valeur de marché. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les titres à la JVRN sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).

7. DÉBITEURS

Aux	31 mars 2019	31 décembre 2018
Créances clients (déduction faite des provisions pour créances douteuses de 2,8 M\$ (2,5 M\$ au 31 décembre 2018))	38 318 \$	30 862 \$
Sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs	8 633	5 529
Total	46 951 \$	36 391 \$

La Société détermine sa provision pour créances douteuses pour chaque locataire pris individuellement en tenant compte, notamment, de la durée des contrats de location, des conditions du secteur ainsi que du statut de l'état du locataire.

8. AUTRES ACTIFS

Aux	Notes	31 mars 2019	31 décembre 2018
Non courants			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 11,0 M\$ (10,1 M\$ au 31 décembre 2018))		13 027 \$	13 352 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 4,7 M\$ (4,5 M\$ au 31 décembre 2018))		3 253	2 327
Produit à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement	13 a)	4 365	4 707
Dérivés à la juste valeur	23	3 609	9 983
Total – non courants		24 254 \$	30 369 \$
Courants			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		8 991 \$	6 080 \$
Charges payées d'avance a)		25 818	6 535
Autres dépôts b)		3 265	316
Trésorerie soumise à restrictions		462	462
Dérivés à la juste valeur	23	2 144	12 545
Total – courants		40 680 \$	25 938 \$
Total		64 934 \$	56 307 \$

- a) Comprend des coûts de transaction de 8,2 M\$ engagés en lien avec l'opération de rachat d'actions avec une filiale de Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») qui a été reclassée en capitaux propres à la clôture le 16 avril 2019. Se reporter à la note 28 – Événements postérieurs à la date de clôture pour de plus amples renseignements.
- b) Comprend un dépôt de 3,0 M\$ payé à Gazit en lien avec l'opération de rachat d'actions. Ce montant fait partie de la contrepartie versée à la clôture le 16 avril 2019. Se reporter à la note 28 – Événements postérieurs à la date de clôture pour de plus amples renseignements.

9. GESTION DU CAPITAL

La Société gère son capital, compte tenu de ses objectifs d'affaires à long terme, pour apporter une stabilité et réduire les risques tout en dégagant de ses placements des rendements acceptables à long terme pour les actionnaires. La structure du capital de la Société comprend actuellement des actions ordinaires, des débetures de premier rang non garanties, des emprunts hypothécaires, des facilités de crédit ainsi que de la dette bancaire qui procurent à la Société la souplesse financière nécessaire pour satisfaire à ses besoins en capitaux. Le capital de la Société est utilisé principalement pour les

activités de développement, les acquisitions, les améliorations aux immobilisations, les coûts de location et les remboursements du capital des emprunts. Le niveau réel et le type de financements futurs nécessaires pour financer ces besoins en capital seront déterminés en fonction des taux d'intérêt en vigueur, des divers coûts des titres d'emprunt et de participation, des conditions des marchés financiers et du point de vue général de la direction sur le niveau d'endettement adéquat pour l'entreprise.

Les composantes du capital de la Société sont présentées dans le tableau qui suit :

Aux	31 mars 2019	31 décembre 2018
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	39 488 \$	7 226 \$
Emprunts hypothécaires	1 273 869	1 287 247
Facilités de crédit	619 556	626 172
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la Société)	40 850	41 081
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la Société)	34 135	34 135
Débiteures de premier rang non garanties	2 450 000	2 450 000
Capitalisation des capitaux propres		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 21,40 \$; 18,85 \$ au 31 décembre 2018)	5 457 548	4 803 505
Total du capital utilisé	9 915 446 \$	9 249 366 \$

La Société est assujettie aux clauses restrictives financières d'ententes régissant ses débiteures de premier rang non garanties et ses facilités de crédit. Conformément aux modalités des ententes de crédit de la Société, tous les ratios sont calculés en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises. Au 31 mars 2019, la Société respectait toutes les clauses restrictives financières qui s'appliquent à elle.

Les principaux ratios de la Société sont présentés dans le tableau qui suit :

Aux	Clauses restrictives	31 mars 2019	31 décembre 2018
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif		42,2 %	42,1 %
Ratio du total des actifs non grevés sur les emprunts non garantis, calculés selon un taux de capitalisation moyen de dix trimestres ¹	≥1,3	2,3	2,3
Capitaux propres, en utilisant une moyenne de quatre trimestres (en milliards de dollars) ¹	>2,0 G\$	4,9 \$	4,8 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif ¹	<35 %	13,9 %	14,0 %
Pour les quatre trimestres consécutifs clos les			
Ratio de couverture des intérêts (BAIIA ajusté/charge d'intérêts) ¹	>1,65	2,6	2,5
Ratio de couverture des charges fixes (BAIIA ajusté/service de la dette) ¹	>1,50	2,3	2,2

¹ Calculs exigés selon les conventions de facilité de crédit ou les actes de fiducie régissant les débiteures de premier rang non garanties de la Société.

Les ratios ci-dessus comprennent des mesures non définies par les IFRS. Certains calculs sont nécessaires selon les clauses restrictives de la dette et, pour cette raison, représentent des mesures significatives. Les mesures utilisées dans ces ratios sont décrites dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017.

10. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

Aux	31 mars 2019	31 décembre 2018
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 272 328 \$	1 285 908 \$
Facilités de crédit non garanties	494 766	503 005
Facilités de crédit garanties	124 790	123 167
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	1 891 884 \$	1 912 080 \$
Courants	236 379 \$	233 203 \$
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	55 972	—
Non courants	1 599 533	1 678 877
Total	1 891 884 \$	1 912 080 \$

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit garanties sont garantis par les immeubles de placement de la Société. Au 31 mars 2019, des immeubles de placement correspondant à environ 3,0 G\$ (3,0 G\$ au 31 décembre 2018), sur un total de 9,8 G\$ (9,8 G\$ au 31 décembre 2018) (note 4 a)), avaient été donnés en garantie dans le cadre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties.

Au 31 mars 2019, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 4,0 % (4,0 % au 31 décembre 2018) et venaient à échéance de 2019 à 2031. À cette même date, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré applicable à tous les emprunts hypothécaires au 31 mars 2019 était de 4,0 % (4,0 % au 31 décembre 2018).

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires à effectuer au 31 mars 2019 :

	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2019 (reste de l'exercice)	18 258 \$	89 223 \$	107 481 \$	6,5 %
2020	22 425	67 893	90 318	4,4 %
2021	22 185	73 397	95 582	4,6 %
2022	23 759	147 954	171 713	3,9 %
2023	22 476	—	22 476	s. o.
De 2024 à 2031	94 244	692 055	786 299	3,6 %
	203 347 \$	1 070 522 \$	1 273 869 \$	4,0 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(1 541)	
Total			1 272 328 \$	

La Société peut puiser dans ses facilités de crédit non garanties des fonds aux taux préférentiels des banques canadiennes, aux taux des acceptations bancaires (« AB ») canadiennes lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars canadiens, et aux taux LIBOR ou aux taux préférentiels américains lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars américains. Au 31 mars 2019, la Société avait emprunté 20,0 M\$ CA et 205,6 M\$ US, et la dette bancaire aux termes de ses facilités de crédit non garanties totalisait 39,5 M\$ CA. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, la Société avait conclu des swaps de devises pour convertir ses emprunts libellés en dollars américains contre des emprunts libellés en dollars canadiens.

Au cours du premier trimestre, la Société a contracté un nouvel emprunt à terme non garanti de 200 M\$, dont les principales conditions sont présentées dans le tableau ci-après. La Société a également reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 15,9 M\$ au 30 septembre 2019.

Au 31 mars 2019, les facilités de crédit de la Société se résument comme suit :

Au 31 mars 2019	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Dette bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Échéance
Facilités de crédit non garanties :						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023 ¹	800 000 \$	(94 833) \$	(55 620) \$	649 547 \$	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	30 juin 2023
Facilité de crédit non renouvelable arrivant à échéance en 2020 ²	150 000	(149 865)	(19 573)	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	31 octobre 2020
Tranche additionnelle ³	50 000	(50 068)	—	—	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,10 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	31 octobre 2020
Emprunt à terme non garanti arrivant à échéance en 2024	200 000	(200 000)	—	—	Taux d'intérêt fixe global de 3,17 %	28 mars 2024
Facilités de crédit garanties relatives à la construction :						
Arrivant à échéance en 2019	115 000	(76 075)	(668)	38 257	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	13 août 2019
Arrivant à échéance en 2019	15 907	(15 572)	—	335	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	30 septembre 2019
Facilités de crédit garanties :						
Arrivant à échéance en 2019	20 734	(2 700)	(793)	17 241	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 décembre 2019
Arrivant à échéance en 2019	11 875	(11 875)	—	—	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	27 septembre 2019
Arrivant à échéance en 2019	7 500	(7 500)	—	—	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 octobre 2019
Arrivant à échéance en 2022	4 313	(4 313)	—	—	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	28 septembre 2022
Arrivant à échéance en 2022	6 755	(6 755)	—	—	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	19 décembre 2022
Total	1 382 084 \$	(619 556) \$	(76 654) \$	705 380 \$		

¹⁾ La Société avait emprunté l'équivalent de 74,6 M\$ CA en dollars américains, montant qui a par la suite été réévalué à 74,8 M\$ CA, ainsi que 20,0 M\$ CA, au 31 mars 2019.

²⁾ La Société avait emprunté l'équivalent de 150,0 M\$ CA en dollars américains, montant qui a par la suite été réévalué à 149,9 M\$ CA, au 31 mars 2019. La capacité d'emprunt maximale des lettres de crédit est de 35,0 M\$ CA, dont un montant de 19,6 M\$ avait été emprunté au 31 mars 2019.

³⁾ La Société avait emprunté l'équivalent de 50 M\$ CA en dollars américains, montant qui a par la suite été réévalué à 50,1 M\$ CA, au 31 mars 2019.

11. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

Aux		Taux d'intérêt		31 mars 2019	31 décembre 2018	
Série	Échéance	Nominal	Effectif	Capital impayé	Passif	Passif
L	30 juillet 2019	5,48 %	5,61 %	150 000 \$	149 937 \$	149 891 \$
M	30 avril 2020	5,60 %	5,60 %	175 000	174 995	174 994
N	1 ^{er} mars 2021	4,50 %	4,63 %	175 000	174 602	174 553
O	31 janvier 2022	4,43 %	4,59 %	200 000	199 159	199 091
P	5 décembre 2022	3,95 %	4,18 %	250 000	248 095	247 976
Q	30 octobre 2023	3,90 %	3,97 %	300 000	299 155	299 114
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000	300 977	301 016
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	301 354	301 401
T	6 mai 2026	3,60 %	3,56 %	300 000	300 752	300 775
U	12 juillet 2027	3,75 %	3,82 %	300 000	298 505	298 467
Total ou moyenne pondérée		4,32 %	4,36 %	2 450 000 \$	2 447 531 \$	2 447 278 \$
Courantes				150 000	149 937	149 891
Non courantes				2 300 000	2 297 594	2 297 387
Total				2 450 000 \$	2 447 531 \$	2 447 278 \$

Les intérêts sur les débentures de premier rang non garanties sont payables semestriellement et le capital est exigible à l'échéance.

12. DÉBENTURES CONVERTIBLES

a) Rachat de capital

Le 28 février 2018, la Société a racheté à la valeur nominale ses dernières débentures convertibles de série J à 4,45 %, pour 55,1 M\$. Le prix de rachat total et les intérêts courus des débentures convertibles ont été intégralement payés en trésorerie.

b) Capital et intérêts

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2019, la Société a versé néant en trésorerie (1,0 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2018) aux fins du versement des intérêts courus aux détenteurs de débentures convertibles.

13. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Note	31 mars 2019	31 décembre 2018
Non courants			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations a)		2 449 \$	2 642 \$
Contrats de location de terrains à payer		10 301	10 405
Dérivés à la juste valeur	23	2 324	666
Prix d'achat différé d'un immeuble de placement		7 125	7 125
Total – non courants		22 199 \$	20 838 \$
Courants			
Dettes fournisseurs et charges à payer		64 039 \$	67 295 \$
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		64 194	62 563
Dividendes à payer		54 830	54 788
Intérêts à payer		30 371	36 056
Dépôts des locataires		32 217	37 451
Dérivés à la juste valeur	23	4 203	5 706
Autres passifs		401	402
Total – courants		250 255 \$	264 261 \$
Total		272 454 \$	285 099 \$

a) La Société a des obligations au titre de la remise en état de l'environnement à certains des sites faisant partie de son portefeuille d'immeubles. La Société a comptabilisé également dans les autres actifs un produit connexe à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement totalisant 4,4 M\$ (note 8).

14. CAPITAUX PROPRES

a) Capital social

Le capital social autorisé de la Société se compose d'un nombre illimité d'actions ordinaires et d'actions privilégiées autorisées. Chaque action ordinaire comporte un droit de vote et participe de façon égale aux bénéfices et à l'actif net de la Société en cas de dissolution. Des dividendes sont payables sur les actions ordinaires à mesure que le conseil d'administration en déclare. Les actions privilégiées peuvent être émises à l'occasion en une ou en plusieurs séries, chaque série comprenant le nombre d'actions, les désignations, les droits, les privilèges, les restrictions et les conditions que le conseil d'administration détermine par résolution; les actions privilégiées ne donnent pas de droit de vote et ont priorité de rang sur les actions ordinaires en ce qui concerne les dividendes et les distributions en cas de dissolution. Aucune action privilégiée n'a été émise.

Le tableau ci-dessous présente les détails relatifs aux actions ordinaires émises et en circulation de la Société :

Trimestres clos les 31 mars	2019		2018	
	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré
Émises et en circulation au début de la période	254 828	3 364 948 \$	244 431	3 159 542 \$
Exercice d'options et règlement d'unités d'actions incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées	198	3 868	390	6 989
Émises et en circulation à la fin de la période	255 026	3 368 816 \$	244 821	3 166 531 \$

NOTES ANNEXES – suite

Les dividendes trimestriels déclarés par action ordinaire se sont établis à 0,215 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2019 (0,215 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2018).

b) Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres

Le surplus d'apport et les autres éléments de capitaux propres comprennent les éléments suivants :

Trimestres clos les 31 mars	2019			2018			
	Surplus d'apport	Attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions	Total	Surplus d'apport	Composante capitaux propres des débetures convertibles	Attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions	Total
Solde au début de la période	24 903 \$	19 291 \$	44 194 \$	24 517 \$	386 \$	17 067 \$	41 970 \$
Remboursement de débetures convertibles	—	—	—	386	(386)	—	—
Options dont les droits ont été acquis	—	239	239	—	—	255	255
Exercice d'options	—	(167)	(167)	—	—	(531)	(531)
Unités d'actions différées	—	180	180	—	—	196	196
Unités d'actions incessibles	—	375	375	—	—	434	434
Unités d'actions attribuées en fonction de la performance	—	919	919	—	—	482	482
Règlement d'unités d'actions incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées	—	(2 640)	(2 640)	—	—	(240)	(240)
Solde à la fin de la période	24 903 \$	18 197 \$	43 100 \$	24 903 \$	— \$	17 663 \$	42 566 \$

c) Options sur actions

Au 31 mars 2019, la Société était autorisée à attribuer jusqu'à 19,7 millions d'options sur actions ordinaires (19,7 millions au 31 décembre 2018) aux employés, dirigeants et administrateurs de la Société. Au 31 mars 2019, 3,5 millions d'options sur actions ordinaires (4,4 millions au 31 décembre 2018) pouvaient encore être attribuées à des employés, dirigeants et administrateurs de la Société. De plus, au 31 mars 2019, il y avait en tout 5,7 millions d'options sur actions ordinaires en cours. Les options attribuées par la Société expirent généralement dix ans après la date d'attribution, et l'acquisition des droits se fait sur une période de cinq ans.

Les options en cours au 31 mars 2019 sont assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 13,91 \$ à 21,14 \$ (9,81 \$ à 20,24 \$ au 31 décembre 2018).

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2019, un montant de 0,2 M\$ (0,3 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2018) a été comptabilisé à titre de charge liée aux options sur actions.

Trimestres clos les 31 mars	2019		2018	
	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En cours au début de la période	4 736	19,27 \$	4 133	18,74 \$
Attribuées a)	1 201	21,14	1 197	20,03
Exercées b)	(144)	17,94	(375)	16,56
Déchues	(111)	19,92	(18)	19,07
En cours à la fin de la période	5 682	19,68 \$	4 937	19,22 \$

a) La juste valeur associée aux options émises a été calculée à l'aide du modèle d'évaluation des options Black et Scholes en fonction des hypothèses qui figurent dans le tableau suivant et est comptabilisée comme une charge de rémunération au cours de la période d'acquisition des droits.

Trimestres clos les 31 mars	2019	2018
Date d'attribution	6 mars 2019	2 mars 2018
Options sur actions attribuées (en milliers)	1 201	1 197
Durée jusqu'à l'expiration	10 ans	10 ans
Prix d'exercice	21,14 \$	20,03 \$
Taux de volatilité moyen pondéré	14,0 %	13,5 %
Durée de vie moyenne pondérée prévue des options	5,8 ans	5,5 ans
Rendement moyen pondéré de l'action	4,08 %	4,33 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	1,71 %	2,01 %
Juste valeur (en milliers)	1 617 \$	1 395 \$

b) Le prix moyen pondéré par action auquel les options ont été exercées au cours du trimestre clos le 31 mars 2019 était de 21,12 \$ (19,97 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2018).

d) Régimes d'unités d'actions

Les régimes d'unités d'actions de la Société comprennent un régime d'unités d'actions différées (« UAD ») à l'intention des administrateurs et un régime d'unités d'actions restreintes qui prévoit l'émission d'unités d'actions incessibles (« UAI ») et d'unités d'actions attribuées en fonction de la performance (« UAP »). En vertu de ces régimes, un participant a droit à une action ordinaire ou à l'équivalent de sa valeur en trésorerie, au gré de la Société : i) au moment du remboursement au détenteur, après la date à laquelle celui-ci cesse d'être un administrateur de la Société ou de l'une des filiales de celle-ci (la « date de départ »), mais au plus tard le 15 décembre de la première année civile débutant après la date de départ, dans le cas des UAD, et ii) au troisième anniversaire de la date d'attribution, dans le cas des UAI. En vertu du régime d'UAP, un participant a le droit de recevoir, au gré de la Société, de 0,5 à 1,5 action ordinaire, ou l'équivalent de sa valeur en trésorerie, par UAP attribuée au troisième anniversaire de la date d'attribution. Lorsque la Société déclare des dividendes sur ses actions ordinaires, les détenteurs des unités attribuées au titre de chaque régime touchent des dividendes sous forme d'unités supplémentaires.

NOTES ANNEXES – suite

Trimestres clos les 31 mars (en milliers)	2019		2018	
	UAD	UAI/UAP	UAD	UAI/UAP
En cours au début de la période	289	588	301	478
Attribuées a) b)	9	244	7	221
Dividendes déclarés	—	—	3	12
Exercées	—	(142)	(15)	—
Déchues	—	(4)	—	(3)
En cours à la fin de la période	298	686	296	708
Charge comptabilisée pour la période	155 \$	1 294 \$	135 \$	912 \$

- a) La juste valeur des UAD attribuées au cours du trimestre clos le 31 mars 2019, qui était de 0,2 M\$ (0,1 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2018), a été évaluée selon le cours de l'action de la Société en vigueur à la date d'attribution. La juste valeur des UAI attribuées au cours du trimestre clos le 31 mars 2019, qui était de 1,9 M\$ (1,6 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2018), a été évaluée selon le cours de l'action de la Société en vigueur à la date d'attribution.
- b) La juste valeur des unités d'actions attribuées en fonction de la performance au cours du trimestre clos le 31 mars 2019 était de 3,4 M\$ (2,9 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2018). La juste valeur est calculée selon le modèle de simulation de Monte-Carlo d'après les hypothèses ci-dessous ainsi qu'un facteur d'ajustement du marché fondé sur le rendement total pour les détenteurs d'actions ordinaires de la Société par rapport à l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX.

Trimestres clos les 31 mars	2019		2018
	6 mars 2019	2 mars 2018	2 mars 2018
Date d'attribution	6 mars 2019	2 mars 2018	2 mars 2018
UAP attribuées (en milliers)	154	140	140
Durée jusqu'à l'expiration	3 ans	3 ans	3 ans
Taux de volatilité moyen pondéré	14,0 %	14,7 %	14,7 %
Corrélation moyenne pondérée	30,8 %	37,3 %	37,3 %
Rendement pour l'actionnaire total moyen pondéré	9,1 %	-3,3 %	-3,3 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	1,68 %	1,87 %	1,87 %
Juste valeur (en milliers)	3 399 \$	2 866 \$	2 866 \$

La juste valeur associée aux unités attribuées en vertu des régimes susmentionnés est comptabilisée comme une charge de rémunération au cours des périodes d'acquisition des droits.

15. BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Bénéfice d'exploitation net par composante

Le tableau suivant présente le bénéfice d'exploitation net de la Société par composante :

		Trimestres clos les 31 mars	
	% de variation	2019	2018
Produits locatifs tirés des propriétés			
Loyers de base		116 041 \$	111 432 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		31 080	27 965
Recouvrements de taxes foncières		36 700	35 788
Frais de résiliation de contrats de location		3 502	763
Loyer proportionnel		767	912
Ajustement de loyers calculé de façon linéaire		971	2 462
Ajustements des coûts d'exploitation et du recouvrement d'impôt de l'exercice précédent		62	(2 012)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		5 551	3 475
Total des produits locatifs tirés des propriétés	7,7 %	194 674	180 785
Coûts d'exploitation des propriétés			
Charges d'exploitation recouvrables		35 644	31 845
Taxes foncières recouvrables		41 863	40 518
Taxes foncières de l'exercice précédent		54	(2 710)
Autres coûts d'exploitation et ajustements		1 682	(510)
Total des coûts d'exploitation des propriétés		79 243	69 143
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés	3,4 %	115 431 \$	111 642 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		59,3 %	61,8 %

Bénéfice d'exploitation net par secteur

Le bénéfice d'exploitation net se présente par secteur comme suit :

Trimestres clos les 31 mars 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	80 530 \$	50 028 \$	64 729 \$	195 287 \$	(613) \$	194 674 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	34 356	23 871	22 056	80 283	(1 040)	79 243
Bénéfice d'exploitation net	46 174 \$	26 157 \$	42 673 \$	115 004 \$	427 \$	115 431 \$

Trimestres clos les 31 mars 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	73 567 \$	49 011 \$	58 867 \$	181 445 \$	(660) \$	180 785 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	27 645	22 307	20 229	70 181	(1 038)	69 143
Bénéfice d'exploitation net	45 922 \$	26 704 \$	38 638 \$	111 264 \$	378 \$	111 642 \$

¹⁾ Les autres éléments se composent principalement des éliminations intersociétés.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2019, les coûts d'exploitation des propriétés comprennent 5,6 M\$ (5,6 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2018) se rapportant à la rémunération du personnel.

16. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

	Note	Trimestres clos les 31 mars	
		2019	2018
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant de titres négociables et autres placements	6	3 636 \$	537 \$
Produits d'intérêts provenant de créances hypothécaires et de prêts classés à la juste valeur par le biais du résultat net	6	969	1 300
Produits d'intérêts provenant de créances hypothécaires, de dépôts et de prêts au coût amorti	6	4 579	2 998
Honoraires et autres produits		1 163	1 497
Total		10 347 \$	6 332 \$

17. CHARGE D'INTÉRÊTS

	Notes	Trimestres clos les 31 mars	
		2019	2018
Emprunts hypothécaires	10	13 198 \$	10 947 \$
Facilités de crédit	10	5 018	4 505
Débetures de premier rang non garanties	11	26 323	28 278
Débetures convertibles	12	—	446
Total de la charge d'intérêts		44 539	44 176
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement		(4 923)	(6 735)
Charge d'intérêts		39 616 \$	37 441 \$
Variation des intérêts courus		5 686	5 417
Taux d'intérêt effectif en deçà (en excédent) du taux d'intérêt nominal des débetures de premier rang non garanties et des débetures convertibles		316	266
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les emprunts hypothécaires repris		226	258
Amortissement des coûts de financement différés		(1 261)	(1 438)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation		44 583 \$	41 944 \$

18. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les 31 mars	
	2019	2018
Salaires, traitements et avantages du personnel	7 593 \$	7 511 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	1 419	1 124
Autres coûts du siège social	3 385	3 595
Total des charges du siège social	12 397	12 230
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(2 331)	(2 023)
Charges du siège social	10 066 \$	10 207 \$

19. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

	Trimestres clos les 31 mars	
	2019	2018
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	1 164 \$	— \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	275	1 603
Profit lié (perte liée) au remboursement anticipé de la dette (hors trésorerie)	—	(726)
Frais de vente d'immeubles de placement	(324)	(475)
Coûts liés à la conversion en FPI	(224)	(8)
Coûts de transaction a)	(3 414)	—
Autres	(217)	(49)
Total	(2 740) \$	345 \$

a) Dans le cadre du reclassement (placement secondaire) de 22 millions d'actions de la Société par Gazit, FCR a payé 9,0 M\$ ou 50 % de la commission des preneurs fermes. Étant donné que la réalisation du placement secondaire est conditionnelle à la réalisation du rachat d'actions déjà annoncé et vice-versa, le montant de 9,0 M\$ a été affecté au rachat d'actions (5,6 M\$) et au placement secondaire (3,4 M\$). Au 31 mars 2019, le montant affecté au rachat d'actions avait été comptabilisé à titre d'autres actifs et reclassé dans les capitaux propres après la fin du trimestre, soit à la clôture de la transaction le 16 avril 2019. Le montant affecté au placement secondaire a été comptabilisé à titre d'autres profits (pertes) et (charges) au premier trimestre.

20. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

Le tableau qui suit présente un rapprochement du taux d'imposition de la Société prévu par la loi et de son taux d'imposition effectif pour les trimestres clos les 31 mars 2019 et 2018 :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2019	2018
Charge d'impôt sur le résultat au taux d'imposition fédéral-provincial combiné de 26,6 % pour le Canada (26,6 % au 31 mars 2018)	20 887 \$	22 384 \$
Augmentation (diminution) de la charge d'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :		
Tranche de gains en capital non imposables et autres	(3 885)	(4 894)
Participations ne donnant pas le contrôle du revenu d'une société en commandite consolidée	(16)	(67)
Autres	(678)	533
Impôt différé	16 308 \$	17 956 \$

21. BÉNÉFICE PAR ACTION

Le tableau ci-dessous présente le calcul du bénéfice par action :

<i>(en milliers)</i>	Trimestres clos les 31 mars	
	2019	2018
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	62 152 \$	65 944 \$
Ajustement pour tenir compte de l'effet dilutif des débentures convertibles, déduction faite de l'impôt	—	328
Bénéfice entrant dans le calcul du bénéfice dilué par action	62 152 \$	66 272 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation entrant dans le calcul du bénéfice de base par action	254 877	245 419
Options et unités d'actions incessibles, unités d'actions attribuées en fonction de la performance et unités d'actions différées	1 301	298
Débentures convertibles	—	1 327
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	256 178	247 044

Les titres de participation suivants n'ont pas été inclus dans le calcul du bénéfice net par action dilué en raison de leur effet antidilutif :

Trimestres clos les 31 mars	Nombre d'actions, si exercées		
<i>(en dollars, sauf le nombre d'options en milliers)</i>	Prix d'exercice	2019	2018
Options sur actions ordinaires	21,14 \$	1 201	—

22. GESTION DU RISQUE

Dans le cours normal de ses activités, la Société est exposée à un certain nombre de risques qui peuvent influencer sur sa performance opérationnelle. Les paragraphes qui suivent présentent une description de certains de ces risques et des mesures prises pour en assurer la gestion.

a) Risque de taux d'intérêt

La Société structure son financement de façon à échelonner les échéances de sa dette dans le temps et, de ce fait, à atténuer le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêt et aux autres fluctuations du marché du crédit. Une partie des emprunts hypothécaires, des emprunts et des facilités de crédit de la Société sont des instruments à taux variable. À l'occasion, la Société peut conclure des contrats de swaps de taux d'intérêt, des contrats à terme sur obligations ou avoir recours à d'autres instruments financiers afin de modifier le profil de taux d'intérêt sur l'encours de sa dette ou sur les futures émissions de titres d'emprunt très probables sans que le montant du capital sous-jacent soit échangé.

b) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la possibilité que les locataires ou les débiteurs éprouvent des difficultés financières et qu'ils refusent de s'acquitter de leurs obligations relatives aux contrats de location conclus ou aux emprunts, ou qu'ils soient dans l'incapacité de le faire. La Société réduit le risque de perte de crédit relatif aux locataires en investissant dans des propriétés bien situées dans des marchés urbains qui attirent des locataires de grande qualité, en s'assurant que ses locataires sont diversifiés de même qu'en réduisant le montant auquel elle est exposée relativement à chacun de ses locataires. Au 31 mars 2019, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») était le locataire le plus important de la Société, représentant 10,1 % des loyers minimaux annualisés de la Société et s'était vu attribuer une cote de solvabilité de première qualité. Outre Loblaw, aucun autre locataire ne représentait plus de 10 % du loyer minimal annualisé. La réussite d'un locataire sur

la durée de son contrat de location et sa capacité à respecter ses engagements relatifs aux contrats de location dépendent de plusieurs facteurs. Rien ne garantit que les locataires seront en mesure d'honorer leurs obligations existantes ou leurs contrats de location actuels, et ce, jusqu'à la date d'expiration. La Société réduit principalement le risque de perte de crédit relatif aux débiteurs en ayant recours à un certain nombre d'activités propres aux contrats de prêt de base, notamment des hypothèques enregistrées sur les biens immobiliers.

Les contrats de location de la Société ont en général des durées variant de 5 à 20 ans et peuvent inclure des clauses permettant une réévaluation périodique à la hausse des tarifs de location et la prolongation du contrat de location au gré du preneur.

c) Risque de liquidité

Les placements immobiliers sont relativement peu liquides, ce qui a tendance à limiter la capacité de la Société à vendre rapidement des éléments de son portefeuille en réaction aux changements de la conjoncture économique ou des conditions de placement. Si la Société devait liquider ses actifs rapidement, il existe un risque qu'elle réalise des produits à la vente de ces actifs inférieurs à la valeur actuelle de ses placements immobiliers.

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des importants passifs financiers et autres engagements contractuels de la Société au 31 mars 2019 :

Au 31 mars 2019	Paiements exigibles par période				Total
	Reste de 2019	2020 à 2021	2022 à 2023	Par la suite	
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	18 258 \$	44 610 \$	46 235 \$	94 244 \$	203 347 \$
Remboursement à l'échéance du capital des emprunts hypothécaires	89 223	141 290	147 954	692 055	1 070 522
Facilités de crédit et dette bancaire	113 722	199 933	145 389	200 000	659 044
Déventures de premier rang non garanties	150 000	350 000	750 000	1 200 000	2 450 000
Obligations au titre des intérêts ¹	125 920	281 201	210 680	204 427	822 228
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	963	2 240	1 913	18 153	23 269
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	38 684	18 873	—	—	57 557
Autres coûts engagés	137 897	—	—	—	137 897
Total des obligations contractuelles	674 667 \$	1 038 147 \$	1 302 171 \$	2 408 879 \$	5 423 864 \$

¹⁾ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 mars 2019 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les déventures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

La Société gère son risque de liquidité en échelonnant ses échéances dans le temps, en renégociant de façon proactive les ententes de crédit venant à expiration, en utilisant ses facilités de crédit non garanties et en émettant des titres de capitaux propres lorsqu'elle le juge approprié. Au 31 mars 2019, la Société avait prélevé des avances en trésorerie de 494,8 M\$ (503,0 M\$ au 31 décembre 2018) sur ses facilités de crédit non garanties.

Par ailleurs, au 31 mars 2019, la Société avait des lettres de crédit en cours de 37,3 M\$ (35,7 M\$ au 31 décembre 2018), qui ont été consentis par des institutions financières dans le but principal de soutenir certaines obligations contractuelles de la Société, et des découverts bancaires de 39,5 M\$ (7,2 M\$ au 31 décembre 2018).

23. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

La hiérarchie de la juste valeur des instruments financiers aux bilans consolidés résumés intermédiaires non audités se présente comme suit :

Aux	31 mars 2019			31 décembre 2018		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Évalués à la juste valeur						
Actifs financiers						
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net	— \$	— \$	— \$	23 562 \$	— \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires	—	—	111 874	—	—	107 617
Autres placements	—	—	9 946	—	—	11 834
Dérivés à la juste valeur – actifs	—	5 753	—	—	22 528	—
Passifs financiers						
Dérivés à la juste valeur – passifs	—	6 527	—	—	6 372	—
Évalués au coût amorti						
Actifs financiers						
Prêts et créances hypothécaires	— \$	— \$	180 866 \$	— \$	— \$	216 791 \$
Passifs financiers						
Emprunts hypothécaires	—	1 285 873	—	—	1 288 695	—
Facilités de crédit	—	619 556	—	—	626 172	—
Débetures de premier rang non garanties	—	2 524 914	—	—	2 477 968	—

Dans le cadre de sa stratégie de gestion de certains risques de taux d'intérêt et du risque de change lié aux fluctuations du taux de change entre le dollar canadien et le dollar américain, la Société conclut des instruments dérivés, y compris des contrats à terme sur obligations, des swaps de taux d'intérêt et des swaps de devises. Pour les instruments dérivés admissibles à la comptabilité de couverture, la variation de la juste valeur pour la tranche efficace du dérivé est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global à compter de la date de désignation. Pour les instruments dérivés qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture, les variations de la juste valeur sont comptabilisées dans les autres profits (pertes) et (charges).

La juste valeur des instruments dérivés est déterminée en utilisant la valeur actualisée des contrats à terme et des swaps à l'aide de taux d'intérêt qui reflètent les conditions actuelles du marché. Les modèles tiennent également compte de la qualité du crédit des contreparties, des courbes des taux d'intérêt et des courbes des taux à terme. Au 31 mars 2019, les taux d'intérêt se situaient entre 1,6 % et 3,6 % (entre 2,0 % et 4,5 % au 31 décembre 2018). Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs (passifs) des instruments de couverture de la Société :

	Désigné comme instrument de couverture	Échéance au 31 mars 2019	31 mars 2019	31 décembre 2018
Actifs dérivés				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Mai 2019	1 825 \$	4 125 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Janvier 2026 à mars 2027	3 609	9 983
Swaps de devises	Non	Avril 2019	319	8 420
Total			5 753 \$	22 528 \$
Passifs dérivés				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Mai 2019	4 059 \$	5 706 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Mars 2022 à juin 2025	2 324	666
Swaps de devises	Non	Avril 2019	144	—
Total			6 527 \$	6 372 \$

24. FILIALE AVEC PARTICIPATION NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

La Société détient, au moyen de ses participations directes et indirectes, une participation consolidée de 53,1 % dans M+M Urban Realty LP (« MMUR »), coentreprise constituée par la Société, Main and Main Developments LP (« MMLP ») et un investisseur institutionnel. La Société détient des participations indirectes dans MMUR par l'intermédiaire de sa participation dans l'entreprise partiellement détenue par MMLP.

La Société contrôle, au moyen d'un contrat, MMLP, filiale dans laquelle elle détient une participation de 67 %, jusqu'à ce que tous les prêts consentis à son partenaire de la coentreprise aient été remboursés en totalité. Lorsque les prêts consentis par la Société auront été remboursés, toutes les décisions relatives aux activités de MMLP nécessiteront le consentement unanime des partenaires.

Au premier trimestre de 2019, la Société a reçu des distributions nettes de 2,9 M\$ représentant ses participations directes et indirectes, tandis que le partenaire dans la participation ne donnant pas le contrôle a reçu 1,3 M\$.

Au premier trimestre de 2018, MMUR a conclu la vente de la majorité de son portefeuille (18 propriétés sur 23) en contrepartie d'environ 298 M\$. Le produit net de la vente, après remboursement de la dette, a été distribué à ses partenaires de coentreprise, y compris MMLP, et a ensuite été réparti entre la Société et la participation ne donnant pas le contrôle. Par conséquent, la Société a reçu des distributions nettes de 71,6 M\$ représentant ses participations directes et indirectes, tandis que le partenaire avec participation ne donnant pas le contrôle a reçu 29,3 M\$.

25. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

		Trimestres clos les 31 mars	
	Notes	2019	2018
Ajustement de loyers calculé de façon linéaire		(971) \$	(2 462) \$
Frais de vente des immeubles de placement	19	324	475
(Profits réalisés) pertes réalisées à la vente de titres négociables	19	(1 164)	—
(Profits latents) pertes latentes sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	19	(275)	(1 603)
Profits liés (pertes liées) au remboursement anticipé de la dette, montant net	19	—	726
Coûts de transaction ¹		3 414	—
Charge de rémunération sans effet sur la trésorerie		1 533	1 213
Impôt différé	20	16 308	17 956
Autres éléments sans effet sur la trésorerie		216	48
Total		19 385 \$	16 353 \$

¹ Les coûts de transaction engagés sont liés au placement secondaire de 22 millions d'actions ordinaires de la Société par Gazit. Se reporter à la rubrique 19 – Autres profits (pertes) et (charges).

b) Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie

La variation nette des actifs et des passifs d'exploitation sans effet sur la trésorerie se présente comme suit :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2019	2018
Débiteurs	(10 560) \$	(8 645) \$
Charges payées d'avance	(9 071)	(12 223)
Dettes fournisseurs et charges à payer	(1 558)	4 752
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	(5 183)	(5 280)
Variation des autres éléments du fonds de roulement	3 823	2 369
Total	(22 549) \$	(19 027) \$

c) Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers

	Trimestres clos les 31 mars	
	2019	2018
Avances sur les prêts et créances hypothécaires	(6 187) \$	(9 448) \$
Remboursements des prêts, créances hypothécaires et dépôts	36 427	24 652
Autres placements, montant net	1 826	(3 541)
Placement dans des titres négociables, montant net	—	(70 273)
Produits tirés de la cession de titres négociables	25 001	—
Total	57 067 \$	(58 610) \$

d) Trésorerie et équivalents de trésorerie

Aux	31 mars 2019	31 décembre 2018
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	13 932 \$	15 534 \$

¹ Constituée principalement de trésorerie liée à des copropriétés et à des propriétés gérées par des tiers.

26. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

- La Société est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de la Société.
- La Société pourrait être tenue responsable, conjointement et solidairement ou à titre de garant, d'un montant d'environ 153,4 M\$ (152,2 M\$ au 31 décembre 2018) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- La Société est éventuellement redevable à l'égard de lettres de crédit émises en sa faveur dans le cours normal des activités par des institutions financières au montant de 37,3 M\$ (35,7 M\$ au 31 décembre 2018).
- La Société a des obligations en tant que preneur à bail de terrains dans le cadre de contrats de location à long terme. Les engagements annuels dans le cadre de ces contrats de location de terrains s'élevaient à environ 1,0 M\$ (1,2 M\$ au 31 décembre 2018), l'obligation totale s'établissant à 23,3 M\$ (23,6 M\$ au 31 décembre 2018).

27. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

a) Actionnaire important

Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») est un important actionnaire de la Société. Au 31 mars 2019, Gazit était le propriétaire véritable de 31,2 % (31,3 % au 31 décembre 2018) des actions ordinaires de la Société. Norstar Holdings Inc. est la partie exerçant le contrôle ultime sur Gazit. Le 16 avril 2019, la participation de Gazit dans la Société a été réduite, passant de 31,2 % à environ 9,9 % une fois le placement secondaire et les transactions de rachat d'actions terminés. Se reporter à la note 28 – Événements postérieurs à la date de clôture, pour de plus amples renseignements.

Les sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs comprennent des montants à recevoir de Gazit. Gazit rembourse la Société relativement à certains services liés à la comptabilité et à l'administration que celle-ci lui fournit. Ces montants comprennent les éléments suivants :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2019	2018
Remboursement de services professionnels	48 \$	30 \$

Au 31 mars 2019, les montants à payer par Gazit s'élevaient à 610 000 \$ (40 000 \$ au 31 décembre 2018).

b) Coentreprises

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2019, la Société a dégagé des produits d'honoraires de 0,3 M\$ (0,7 M\$ au 31 mars 2018) de ses coentreprises.

Également au cours du trimestre clos le 31 mars 2019, la Société a avancé 0,3 M\$ (0,7 M\$ au 31 mars 2018) à l'une de ses coentreprises.

c) Filiales de la Société

Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités comprennent les états financiers de First Capital Realty et de l'ensemble des filiales de First Capital Realty, y compris First Capital Holdings Trust. First Capital Holdings Trust est la seule filiale importante de First Capital Realty et est entièrement détenue par la Société.

28. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE BILAN

Dividende pour le deuxième trimestre

La Société a annoncé qu'elle verserait, pour le deuxième trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 18 juillet 2019 à ses actionnaires inscrits au 28 juin 2019.

La Société a annoncé la clôture d'un placement secondaire par voie de prise ferme par Gazit de 453 M\$

Le 11 avril 2019, la Société a annoncé la clôture d'un placement secondaire par voie de prise ferme, lequel avait été annoncé précédemment, de 22 000 000 de ses actions ordinaires au prix de 20,60 \$ l'action détenues par une filiale de Gazit à un syndicat de preneurs fermes, pour un produit brut revenant à Gazit d'environ 453 M\$.

La Société a annoncé la clôture d'un rachat d'actions de 742 M\$

Le 16 avril 2019, la Société a annoncé la clôture du rachat à Gazit, lequel avait été annoncé précédemment, de 36 000 000 de ses propres actions ordinaires au prix de 20,60 \$ l'action, pour un produit brut revenant à Gazit d'environ 742 M\$. Le produit a été financé au moyen d'emprunts bancaires à terme de premier rang non garantis assortis d'échéances allant de 4 à 7 ans. Parallèlement au financement, la majorité des emprunts bancaires à terme non garantis ont été convertis à un taux fixe portant intérêt au taux moyen pondéré de 3,3 %, avec une durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de 5,8 ans. La dette résiduelle porte intérêt à un taux variable et peut être remboursée au moyen du produit tiré des cessions, sans pénalité pour remboursement anticipé. La participation de Gazit dans la Société a été

NOTES ANNEXES – suite

réduite, passant de 31,2 % à environ 9,9 %, à la suite de la clôture du placement secondaire et du rachat d'actions. En conséquence du rachat d'actions financé par emprunt, Moody's et DBRS ont tous deux abaissé d'un cran la notation des débetures de premier rang non garanties de la Société, la faisant passer à Baa3 (Moody's) et à BBB (DBRS).

Information à l'intention des actionnaires

Siège social

Shops at King Liberty
85 Hanna Avenue, Suite 400
Toronto (Ontario) M6K 3S3
Tél. : 416-504-4114
Télé. : 416-941-1655

Bureau de Montréal

Place Viau
7600, boulevard Viau, bureau 113
Montréal (Québec) H1S 2P3
Tél. : 514-332-0031
Télé. : 514-332-5135

Bureau de Calgary

Mount Royal Block
815 – 17th Avenue SW, Suite 200
Calgary (Alberta) T2T 0A1
Tél. : 403-257-6888
Télé. : 403-257-6899

Bureau d'Edmonton

Edmonton Brewery District
12068 – 104 Avenue, Suite 301
Edmonton (Alberta) T5K 0K2
Tél. : 780-475-3695

Bureau de Vancouver

Shops at New West
800 Carnarvon Street, Suite 320
New Westminster (C.-B.) V3M 0G3
Tél. : 604-278-0056
Télé. : 604-242-0266

Agent des transferts

Société de fiducie
Computershare du Canada
100 University Avenue, 11th Floor
Toronto (Ontario) M5J 2Y1
Sans frais : 1 800 564-6253

Équipe de la haute direction

Adam E. Paul
Président et chef de la direction

Kay Brekken
*Vice-présidente directrice et
chef des finances*

Jordan Robins
*Vice-président directeur et
chef de l'exploitation*

Carmine Francella
Premier vice-président, Location

Alison Harnick
*Première vice-présidente, chef des
affaires juridiques et secrétaire générale*

Maryanne McDougald
Première vice-présidente, Exploitation

Gregory J. Menzies
Chef de projet, Yorkville Village

Jodi M. Shpigel
Première vice-présidente, Développement

Michele Walkau
*Première vice-présidente, Marque et
culture*

Auditeurs

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.
Toronto (Ontario)

Administrateurs

Dori J. Segal
*Président du conseil, First Capital Realty Inc.
Toronto (Ontario)*

Jon Hagan, C.P.A., CA.
*Consultant, JN Hagan
Consulting Barbade*

Annalisa King
*Administratrice de sociétés
Vancouver (C.-B.)*

Aladin (Al) W. Mawani, C.P.A., CA
*Administrateur de sociétés
Thornhill (Ontario)*

Bernard McDonell
*Administrateur de sociétés
Apple Hill (Ontario)*

Adam E. Paul, C.P.A., CA
*Président et chef de la direction
First Capital Realty Inc.
Toronto (Ontario)*

Andrea Stephen, C.P.A., CA.
*Administratrice de sociétés
Toronto (Ontario)*





First Capital Realty Inc.
Shops at King Liberty
85 Hanna Ave, Suite 400
Toronto, Ontario
Tél. 416.504.4114
Télec. :416.941.1655
fcr.ca TSX: FCR

