



# First Capital Realty Inc.

Rapport annuel 2018

## 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 au Canada dont la densité de population est la plus forte. Au 31 décembre 2018, la Société détenait des participations dans 166 propriétés, totalisant environ 25,5 millions de pieds carrés de superficie locative brute. Au 31 décembre 2018, la valeur d'entreprise de First Capital Realty s'élevait à plus de 9,2 G\$. Les actions ordinaires de la Société sont cotées à la Bourse de Toronto.*

---

# Stratégie évoluée de placement en milieu urbain

First Capital Realty a pour principale stratégie la création de valeur à long terme en assurant une croissance durable des flux de trésorerie et une plus-value du capital de son portefeuille.

En février 2019, la Société a présenté une stratégie évoluée de placement en milieu urbain qui consiste à :

- continuer à investir dans des propriétés à usage mixte de grande qualité en se concentrant sur la construction de grands immeubles situés dans des quartiers urbanisés à forte croissance;
- conclure des cessions stratégiques pour dégager du capital pour le programme d'investissements de la Société.

Cette stratégie évoluée entraînera :

- une concentration accrue sur les marchés de quartiers urbains fortement urbanisés qui intègrent pleinement les commerces de détail à d'autres éléments comme Yorkville Village, Liberty Village, Griffintown, Brewery District, Mount Royal et bien d'autres;
- la réalisation d'une importante valeur latente grâce au potentiel de densité des nouveaux projets de la Société, principalement au moyen du processus de développement;
- l'optimisation du portefeuille en concentrant davantage le capital d'investissement dans des quartiers denses à forte croissance.

## FLUX DE TRÉSORERIE D'EXPLOITATION PAR ACTION

(en \$)

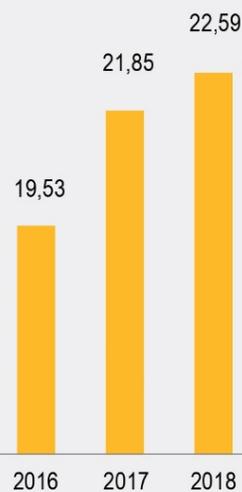
+ 22,2 % depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016



## VALEUR DE L'ACTIF NET PAR ACTION

(en \$)

+ 23,8 % depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016



## POPULATION

(en centaines de milliers)

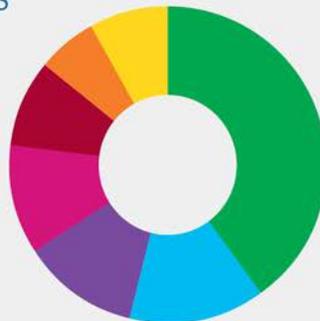
Dans un rayon de 5 km



Données aux 31 décembre

# Stratégie évoluée de placement en milieu urbain

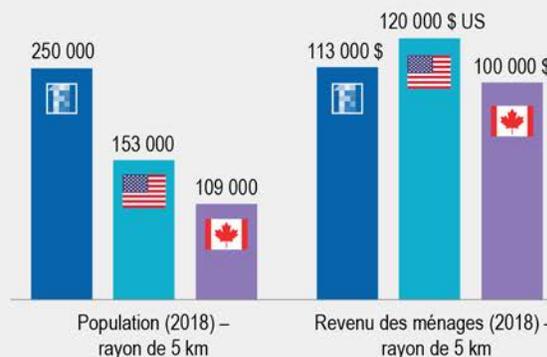
## PORTEFEUILLE D'ACTIFS URBAINS DE GRANDE QUALITÉ



Région du Grand Toronto	40 %
Région du Grand Montréal	14 %
Région du Grand Calgary	12 %
Région du Grand Vancouver	11 %
Région du Grand Edmonton	9 %
Région du Grand Ottawa	6 %
Autres	8 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>

Justes valeurs des IFRS au 31 décembre 2018

## CHEF DE FILE EN MATIÈRE DE DENSITÉ DE POPULATION EN AMÉRIQUE DU NORD

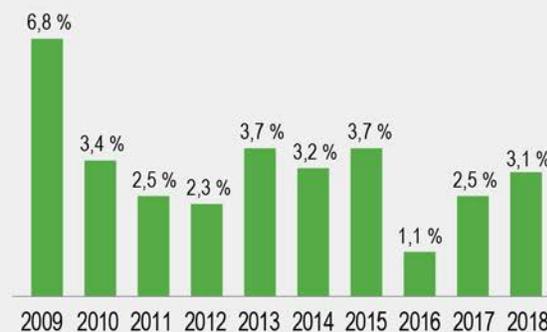


Pairs américains : Federal Realty et Regency Centres

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

Sources : Stowise, Environics Analytics et rapports de sociétés

## MEILLEURE CROISSANCE DU BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET TIRÉ DES PROPRIÉTÉS COMPARABLES DE L'INDUSTRIE



Moyenne de 5 ans – 2,7 %  
Moyenne de 10 ans – 3,2 %

Total de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparable

## CROISSANCE DU TAUX DE LOCATION MOYEN

Moyenne pondérée du taux de location (pi<sup>2</sup>)



## 22,6 MILLIONS pi<sup>2</sup> EN SUPERFICIE ADDITIONNELLE

DURÉE	ACTIVITÉS	COURTE/MOYENNE < 7 ans	LONGUE De 8 à 15 ans	TRÈS LONGUE > 15 ans	TOTAL (en millions)
Détail/commercial	0,2	0,9	1,0	0,2	2,3
Résidentiel	0,2	3,6	11,5	5,0	20,3
<b>Total (en millions)</b>	<b>0,4</b>	<b>4,5</b>	<b>12,5</b>	<b>5,2</b>	<b>22,6</b>

Au 31 décembre 2018

Superficie additionnelle recensée (pi<sup>2</sup>)

# Flux de trésorerie durables

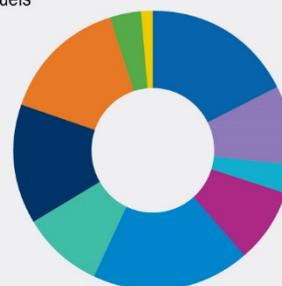
## POINTS SAILLANTS

- ➔ Plus de 90 % des produits proviennent de la vente au détail de produits de consommation de base
- ➔ Densité de population de 250 000 dans un rayon de 5 km
- ➔ 8 locataires sur 10 affichent des notations de crédit de première qualité
- ➔ Taux d'occupation des locaux constamment élevé
- ➔ Notation de première qualité attribuée par Moody's et DBRS
- ➔ Versement de dividendes sur 25 années consécutives
- ➔ Chef de file en matière de durabilité – parmi les 40 sociétés leaders de la responsabilité sociale des entreprises (Future 40 Responsible Corporate Leaders) de Corporate Knights pour la **cinquième année d'affilée**
- ➔ L'entreprise la plus diversifiée selon le sexe au Canada\*

\* Inluse dans le premier FNB de diversité femmes-hommes au Canada, lancé en 2017 (TSX : HERS)

## SERVICES DE DÉTAIL AXÉS SUR LES PRODUITS DE CONSOMMATION DE BASE

Loyers minimaux annuels



■ Magasins d'alimentation	18 %
■ Pharmacies	9 %
■ Magasins de vins et spiritueux	3 %
■ Banques et coopératives d'épargne et de crédit	9 %
■ Autres détaillants de produits de consommation de base	18 %
■ Autres locataires	9 %
■ Restaurants et cafés	14 %
■ Fournisseurs de services médicaux, professionnels et personnels	15 %
■ Centres de conditionnement physique	4 %
■ Garderies et centres d'apprentissage	1 %
Total	100 %

## 10 PRINCIPAUX LOCATAIRES

**Loblaws**

**Sobeys**

**metro**



**Walmart**  
Economisez plus. Vivez mieux.

**TD Canada Trust**



**DOLLARAMA**

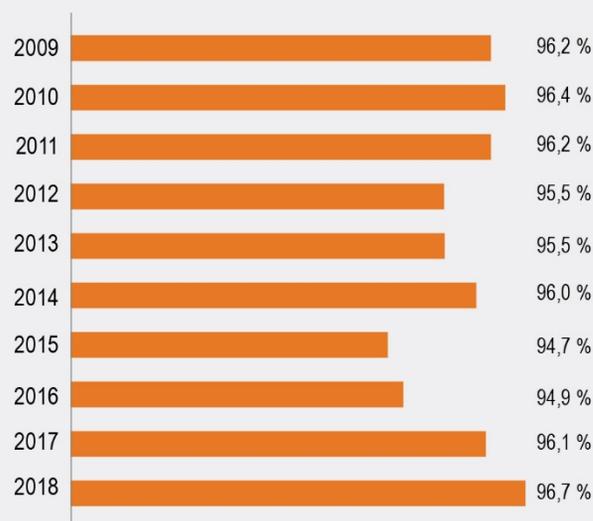
**GoodLife FITNESS**



## TAUX D'OCCUPATION TOTAL DU PORTEFEUILLE

Moyenne de 5 ans – 95,7 %

Moyenne de 10 ans – 95,8 %



## Points saillants financiers

Aux 31 décembre (en millions de dollars, sauf les montants par action)	2018	2017
Total de l'actif	10 453 \$	9 969 \$
Total de la capitalisation boursière <sup>1</sup>	4 804 \$	5 065 \$
Valeur d'entreprise <sup>1</sup>	9 239 \$	9 480 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif	42,1 %	43,4 %
Dividendes annuels par action ordinaire	0,86 \$	0,86 \$

## Points saillants de l'exploitation

Aux 31 décembre (en millions de dollars, sauf les montants par action)	2018	2017
Produits locatifs tirés des propriétés	730 \$	694 \$
Bénéfice d'exploitation net <sup>1</sup>	455 \$	438 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	344 \$	633 \$
Flux de trésorerie d'exploitation <sup>1</sup>		
Flux de trésorerie d'exploitation	303 \$	284 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	1,21 \$	1,16 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	71,1 %	74,2 %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	283 \$	270 \$
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés <sup>1</sup>		
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés	267 \$	244 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés	79,6 %	86,0 %

<sup>1</sup> 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.

# Message du président et chef de la direction



Chers actionnaires,

Je suis heureux d'annoncer que 2018 s'est inscrit dans une période pluriannuelle affichant de très solides résultats sur le plan des propriétés et de la Société. Nous avons fait du chemin à de nombreux égards et notre Société est plus solide et mieux positionnée que jamais auparavant.

L'exercice 2018 peut être résumé comme suit :

- Nous avons investi plus de 390 millions de dollars dans des propriétés urbaines grâce à des acquisitions et à du développement.
- Nous avons achevé des propriétés de développement équivalant à un total de 290 millions de dollars et les avons transférées dans notre portefeuille d'immeubles productifs de revenus.
- Nous avons clôturé des cessions d'un total de 250 millions de dollars.
- Nous avons fait croître de 3,1 % notre bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables, ce qui est supérieur à notre moyenne de cinq ans.
- Nous avons atteint un taux d'occupation record de 96,7 % à la fin de l'exercice.
- Nous avons haussé de 8,4 % les taux de renouvellement des contrats de location (10,9 % par rapport au loyer moyen au cours de la période de renouvellement).
- Nous avons fait croître de 4,4 % les flux de trésorerie d'exploitation par action, y compris les coûts ponctuels liés à notre plan de conversion en FPI (4,9 % compte non tenu des coûts de conversion).
- Nous avons augmenté de 3,3 % la valeur de l'actif net par action, la portant à 22,59 \$.

Nous avons bien mené à terme notre plan d'affaires en 2018; nous demeurons toutefois tournés vers l'avenir. Au moment d'écrire ce message, nous sommes au début du mois d'avril. Bien que nous soyons toujours au début de l'exercice, 2019 s'est avéré très mouvementé pour First Capital.

En février, alors que nous publions nos résultats de 2018 et en discussions au cours de notre conférence téléphonique de fin d'exercice, nous exposons également notre stratégie évoluée de placement en milieu urbain et notre plan de conversion en un fonds de placement immobilier (« FPI »).

Parallèlement, nous annonçons une transaction transformatrice en deux parties avec Gazit-Globe, l'actionnaire fondateur de First Capital (la « transaction avec Gazit »). La conclusion imminente de la transaction avec Gazit est un jalon très important dans l'évolution de la Société. Nous nous attendons à ce qu'elle entraîne de multiples avantages significatifs pour First Capital et nos actionnaires, que nous avons expliqués dans notre annonce et dans le prospectus de la transaction.

LA CLÉ DE NOTRE  
SUCCÈS À LONG  
TERME À TOUJOURS  
ÉTÉ DE FAIRE  
ÉVOLUER NOTRE  
STRATÉGIE AFIN DE  
TIRER PROFIT DE  
NOUVELLES  
OCCASIONS DANS  
UN MARCHÉ EN  
CONSTANTE  
ÉVOLUTION.

JE SUIS  
EXTRÊMEMENT FIER  
DE TOUTE L'ÉQUIPE  
DE FIRST CAPITAL,  
COMPOSÉE DE  
GENS PASSIONNÉS,  
ENGAGÉS ET  
TALENTUEUX. JE  
TIENS À LEUR  
EXPRIMER MA  
SINCÈRE  
GRATITUDE ET MA  
RECONNAISSANCE.

Après ces annonces importantes effectuées au début de 2019, voici nos priorités actuelles :

- 1) Réduire le passif au bilan en vendant des propriétés qui ne cadrent pas avec notre stratégie évoluée de placement en milieu urbain (après la clôture du rachat des actions dans le cadre de la transaction avec Gazit prévue le 16 avril 2019)
- 2) Investir dans des propriétés très urbanisées choisies dont les possibilités de valeur ajoutée existent grâce au développement, au réaménagement ou au repositionnement
- 3) Dégager de la valeur au sein de notre important portefeuille de projets de densité additionnelle en croissance
- 4) Mener à terme la conversion en FPI

Nous fournirons plus de détails et des mises à jour sur ces priorités au cours de notre assemblée annuelle des actionnaires qui aura lieu le 4 juin 2019 à 10 h (heure de Toronto), à notre immeuble de Yorkville Village situé au 136, Yorkville Avenue, à Toronto. Nous espérons que vous serez des nôtres.

Les importantes avancées que nous réalisons sont possibles grâce à de nombreuses personnes. Je suis extrêmement fier de toute l'équipe de First Capital, composée de gens passionnés, engagés et talentueux. Je tiens à leur exprimer ma sincère gratitude et ma reconnaissance. J'aimerais également remercier les membres de notre conseil d'administration pour leurs conseils, leur appui et le rôle qu'ils ont joué dans la création de notre stratégie évoluée.



KING HIGH LINE – RENDU D'ARCHITECTURE, TORONTO

Nous avons approfondi la portée de nos partenariats et apprécions la confiance que nos partenaires nous témoignent. Nous tenons à remercier également nos fournisseurs de services, prêteurs et conseillers ainsi que les collectivités dans lesquelles nous exerçons nos activités.

Finalement, merci à vous, nos actionnaires, de nous offrir le privilège de diriger First Capital tandis que nous adaptons continuellement nos activités à un moment très excitant pour notre Société.

Cordialement,



Adam Paul

*Président et chef de la direction*



KING HIGH LINE – AUJOURD'HUI, TORONTO



DORI J. SEGAL ADMINISTRATEUR DE GAZIT-GLOBE  
ET PRÉSIDENT DU CONSEIL DE FIRST CAPITAL  
REALTY INC.



CHAIM KATZMAN FONDATEUR ET CHEF DE LA  
DIRECTION DE GAZIT-GLOBE

À nos  
actionnaires  
fondateurs

---

Au nom du conseil  
d'administration, de  
l'équipe de la haute  
direction et de tous les  
employés, merci à  
Gazit-Globe pour avoir fait  
de First Capital un chef de  
file dans le secteur  
immobilier au Canada.

# Rapport de gestion

---



# Rapport de gestion

## Table des matières

2	Introduction	43	Structure du capital et liquidités
2	Mise en garde concernant les déclarations prospectives	43	Total du capital utilisé
3	Aperçu des activités et stratégie d'affaires	44	Notations
8	Perspectives et contexte commercial actuel	45	Échéance de l'encours de la dette et du capital
11	Responsabilité d'entreprise et développement durable	45	Emprunts hypothécaires
12	Mesures financières non définies par les IFRS	46	Facilités de crédit
15	Mesures d'exploitation	48	Débetures de premier rang non garanties
16	Information consolidée sommaire et points saillants	48	Débetures convertibles
18	Aperçu des activités et de l'exploitation	48	Capitaux propres attribuables aux actionnaires
18	Placements immobiliers	48	Liquidités
21	Immeubles de placement – centres commerciaux	49	Flux de trésorerie
21	Acquisitions de 2018	50	Obligations contractuelles
22	Acquisitions de 2017	50	Éventualités
23	Cessions de 2018	51	Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS
23	Cessions de 2017	51	Rapprochement des bilans consolidés et de la participation proportionnelle de la Société
24	Incidence des acquisitions et des cessions		Rapprochement des comptes consolidés de résultat et de la participation proportionnelle de la Société
24	Dépenses d'investissement	52	
25	Évaluation des immeubles de placement		Flux de trésorerie d'exploitation et flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés
26	Propriétés en voie de développement		
31	Main and Main Urban Realty	54	Dividendes
32	Location et occupation		Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
35	Les 40 principaux locataires	57	Opérations entre parties liées
36	Échéances des contrats de location	57	Événements postérieurs à la date de clôture
37	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs		Données financières trimestrielles
38	Résultats d'exploitation	58	Estimations comptables critiques
38	Bénéfice d'exploitation net	58	Changements de méthodes comptables
40	Produits d'intérêts et autres produits	59	Contrôles et procédures
40	Charges d'intérêts	60	Risques et incertitudes
41	Charges du siège social	62	
41	Autres profits (pertes) et (charges)	62	
42	Impôt sur le résultat	63	
43	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 et les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017. 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](http://www.sedar.com), et sur le site Web de la Société, à l'adresse [www.fcr.ca](http://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 12 février 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 ne faisant pas l'objet d'un engagement 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 12 février 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 biens immobiliers spécialisés dans les produits de consommation de base situés dans les centres urbains les plus densément peuplés au Canada. Au 31 décembre 2018, la Société détenait des participations dans 166 propriétés, totalisant environ 25,5 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 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 mobiliser du capital pour financer la croissance au moyen de cessions triées sur le volet;
- 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<sup>MC</sup>**

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.

La direction cherche à mettre en place des offres supplémentaires propres à chaque propriété à l'intention de ses locataires pour répondre le mieux possible aux besoins des membres de la collectivité. La Société consacre une très grande partie de ses efforts à assurer une position concurrentielle de ses actifs dans leur secteur respectif, soit le secteur urbain et le secteur du commerce de détail, et elle continue de suivre de près les profils démographiques et les tendances d'achat qui pourraient avoir une incidence sur le rendement de ses propriétés.

De l'avis de la direction, les centres commerciaux, y compris les propriétés à usage mixte ayant une composante commerciale importante, situés dans des marchés urbains et qui ont des locataires fournissant des services de nature non discrétionnaire et des services personnels, sont relativement peu sensibles aux cycles économiques et à l'évolution des tendances des services de détail, et génèrent des flux de trésorerie stables et à la hausse à long terme. En outre, la Société tirera parti des avantages concurrentiels que lui offrent ses actifs puisqu'ils augmentent la densité de la population au sein de son portefeuille de base, allant au-delà des catégories d'actifs pour créer des quartiers fortement urbanisés de grande qualité.

### Des quartiers pour un Quotidien urbain<sup>MC</sup>

	NOMBRE DE MAGASINS	% DE LOCATION	LOCATAIRES
Magasins d'alimentation	137	17,7 %	     
Pharmacies	136	9,1 %	     
Magasins de vins et spiritueux	102	3,4 %	     
Banques et coopératives d'épargne et de crédit	217	8,6 %	     
Restaurants et cafés	1 004	13,8 %	     
Fournisseurs de services médicaux, professionnels et personnels	1 503	14,8 %	    
Centres de conditionnement physique	90	3,6 %	     
Garderies et centres d'apprentissage	100	1,3 %	    
Autres détaillants de produits de consommation de base	571	18,4 %	    
Autres locataires	621	9,3 %	     

Au 31 décembre 2018

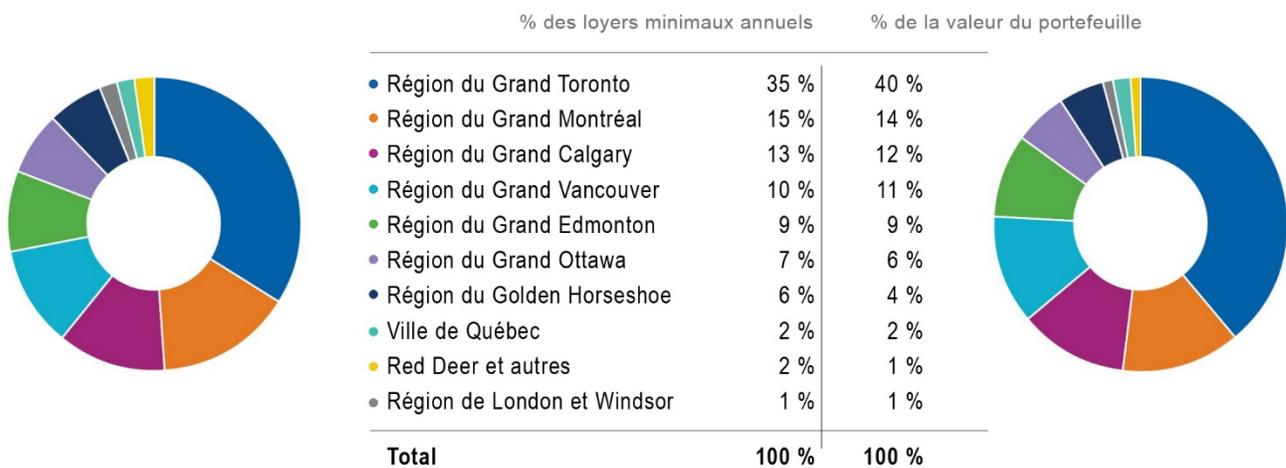
## Forte concentration sur les marchés urbains

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.

## Marchés urbains



\* Au 31 décembre 2018

## Stratégie évoluée de placement

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 dans les 24 prochains mois. Ces chiffres représentent une augmentation de 20 % par rapport à la densité de population moyenne actuelle de 250 000 personnes.

## Acquisitions

La direction cherche à faire l'acquisition de propriétés et de terrains de grande qualité destinés au commerce bien situés dans les marchés urbains cibles de la Société. Ces propriétés sont acquises parce qu'elles correspondent à la stratégie évoluée de placement, complètent le portefeuille existant ou lui confèrent une valeur ajoutée ou présentent une occasion de réaménagement ou de repositionnement. Une fois que la Société a fait l'acquisition d'une propriété dans un secteur donné ayant la densité de population appropriée, la direction cherche à acquérir des propriétés à proximité immédiate. Au fil du temps, ces propriétés créent des quartiers fortement urbanisés qui intègrent les commerces de détail aux autres catégories d'actifs et permettent à la Société d'offrir le plus de souplesse possible à ses locataires afin de répondre à leurs besoins à long terme en matière d'aménagement et de superficie. Les propriétés adjacentes permettent également à la Société d'agrandir ses propriétés existantes ou d'en accroître l'utilisation mixte afin d'offrir aux clients et aux résidents du quartier une meilleure expérience globale. La direction est d'avis que ses acquisitions de sites adjacents et sa stratégie de densité de population accrue donnent lieu à un meilleur choix de biens et de services de détail, à des quartiers plus

attractifs et, par conséquent, à un meilleur rendement sur investissement à long terme, tout en présentant un niveau de risque moins élevé.

Grâce aux acquisitions, la Société intensifie sa présence sur ses marchés urbains cibles au Canada et continue de générer de plus grandes économies d'échelle, ainsi que des synergies en ce qui concerne la location et l'exploitation. La direction continuera de rechercher des occasions d'acquisitions stratégiques ou d'acquisitions de portefeuille, tant sur les marchés où la Société exerce déjà ses activités que dans les secteurs de commerce florissants au sein de ses marchés urbains où elle n'est pas encore présente.

### **Activités de prêt**

La Société offre du financement par entente de copropriété, des prêts hypothécaires de premier rang et des prêts mezzanine à des tiers dans le cadre de certaines opérations et de partenariats (collectivement, les « prêts et créances hypothécaires »). Ces prêts et créances hypothécaires sont garantis et procurent souvent à la Société la possibilité d'acquérir des participations totales ou partielles dans les actifs sous-jacents qui s'inscrivent dans la stratégie de placement de la Société au moyen de droits, d'options ou de transactions négociées. Par conséquent, en plus de générer des produits d'intérêts et des honoraires, les activités de prêt de la Société permettent d'obtenir des options d'achat ou des participations dans des projets qui n'auraient peut-être pas été accessibles autrement. De plus, la Société peut, de temps à autre, s'associer à des prêteurs immobiliers chevronnés et à des sociétés de placement dont les prêts constituent le secteur d'activité principal, ce qui permet de réduire le risque.

### **Cessions**

Pour optimiser la répartition de son capital et mettre en œuvre sa stratégie de placement, la Société cède certains actifs et réinvestit les produits réalisés dans de nouvelles acquisitions de propriétés urbaines et dans le développement de sa superficie additionnelle au sein de son portefeuille. Les projets en voie de développement totalisent actuellement plus de 22,5 millions de pieds carrés en superficie additionnelle.

La Société entend conclure des cessions stratégiques pour dégager du capital pour son programme d'investissements et accroître la valeur de son portefeuille. Elle a pour objectif de vendre des participations à 100 % dans des propriétés qui ne correspondent pas à sa stratégie évoluée de placement. 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 environ 10 % 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.

### **Développement, réaménagement et utilisation accrue des terrains**

La Société recherche des occasions d'exercer des activités de développement et de réaménagement choisies qui comprennent des activités visant à accroître l'utilisation des terrains, principalement par elle-même, mais également en collaboration avec des partenaires. Les activités de réaménagement sont principalement axées sur des propriétés bien situées dans des quartiers urbains denses où, selon la direction, la possibilité d'augmenter la valeur est la meilleure grâce au réaménagement de l'immeuble pour assurer son utilisation optimale. Ces propriétés sont réaménagées et agrandies, au fil du temps, parallèlement au repositionnement des locataires majeurs et aux changements survenant dans l'environnement de commerce de détail. Le réaménagement de propriétés existantes est habituellement assorti d'un risque de marché moindre en raison des emplacements urbains où elles sont situées, du bassin existant de locataires et de la capacité d'augmenter la densité grâce aux occasions d'accroissement de l'utilisation des terrains. Les projets de réaménagement de propriétés existantes sont gérés avec soin de manière à réduire les périodes de fermeture des locataires. Ceux-ci poursuivent habituellement leurs activités au cours des étapes de planification, de zonage et de location des projets, qui génèrent un bénéfice modeste après terme provenant des locataires qui poursuivent leurs activités au cours de la période. La Société conservera à l'occasion une superficie inoccupée dans une propriété à des fins d'agrandissement futur des locaux des locataires ou de reconfiguration de propriétés.

La direction est d'avis que les centres commerciaux de la Société et les sites adjacents lui donnent des occasions uniques d'accroître l'utilisation des terrains dans ses divers marchés urbains. L'utilisation accrue des terrains que la Société détient dans ses marchés urbains cibles tient aux coûts consacrés par les municipalités à l'expansion de l'infrastructure en dehors des marchés urbains existants, au désir des municipalités d'accroître leur assiette fiscale, à des considérations d'ordre environnemental et à la migration de la population vers des centres urbains animés, tendance généralisée dans la plupart des grandes villes du monde. Les activités d'accroissement de l'utilisation des terrains de la Société se concentrent sur l'accroissement du développement de quartiers fortement urbanisés, y compris l'augmentation du nombre de locaux pour commerce de détail sur une propriété et sur l'accroissement de l'utilisation mixte, notamment par l'ajout d'espaces résidentiels et de bureaux. La Société a démontré qu'elle possédait les capacités voulues en matière de développement et de réaménagement à l'échelle nationale pour tirer profit de ces occasions et s'attend à ce que ces activités d'accroissement de l'utilisation des terrains augmentent au cours des prochaines années. Dans une moindre mesure, la Société développe de nouvelles propriétés sur des sites entièrement nouveaux.

Les placements dans des projets de développement et de réaménagement représentent généralement moins de 10 % du total de l'actif de la Société (au coût investi) à n'importe quel moment. La Société gère stratégiquement ses activités de développement de façon à réduire les risques liés à la location qu'elles représentent en obtenant des engagements de location auprès des locataires majeurs et des locataires principaux avant le début des travaux de construction. La Société a également recours à des experts, comme des architectes, des ingénieurs et des conseillers en aménagement urbain, et négocie des contrats de construction à des prix fixes avantageux.

Ces activités de développement et d'accroissement de l'utilisation des terrains permettent à la Société d'utiliser ses propriétés existantes pour maintenir et accroître ses flux de trésorerie et pour assurer une plus-value du capital à long terme.

### **Gestion proactive**

La Société considère que la gestion proactive de son portefeuille représente une compétence fondamentale et constitue une partie importante de sa stratégie. Ce type de gestion suppose que la Société continue à investir dans les propriétés afin de s'assurer qu'elles demeurent concurrentielles en attirant des détaillants de qualité et leurs clients à long terme. Plus précisément, la direction s'efforce d'établir et de maintenir les normes les plus élevées en matière d'éclairage, de stationnement, d'accès et d'apparence générale des propriétés de la Société, y compris l'ajout d'œuvres d'art publiques et l'amélioration de la connectivité au quartier local. Les stratégies de gestion proactive de la Société ont toujours contribué à l'amélioration des niveaux d'occupation et des taux de location moyens dans l'ensemble du portefeuille. La Société est entièrement internalisée, et toutes les activités créatrices de valeur, y compris la gestion du développement, la location, la gestion immobilière, l'administration de la location, les affaires juridiques, la gestion de la construction ainsi que la liaison avec les locataires, sont directement gérées et exercées par des professionnels en immobilier employés par la Société.

L'équipe de haute direction de la Société est centralisée au siège social de la Société, à Toronto, ce qui fait en sorte que les meilleures pratiques, procédures et normes sont appliquées de manière uniforme sur tous les marchés où la Société exerce ses activités. La gestion immobilière et les activités d'exploitation sont menées au moyen de plateformes régionales sur tous les marchés urbains importants. Les activités de développement et de réaménagement, de location et de construction de biens immobiliers et, dans une certaine mesure, les acquisitions, sont assurées par des équipes locales dans les bureaux de la Société à Toronto, à Montréal et à Calgary de façon à servir efficacement les principaux marchés urbains dans lesquels First Capital Realty exerce ses activités. De plus, les membres de l'équipe de direction de la Société possèdent une vaste expérience, ce qui permet à la Société de bien comprendre ses locataires et les tendances du marché.

### **Coût du capital**

La Société cherche à maintenir une souplesse et une santé financières qui lui permettent de mobiliser des capitaux d'emprunt et des capitaux propres à un coût raisonnable à long terme. La structure du capital de la Société est un élément clé du financement de sa croissance et du versement stable de 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 structure du capital de First Capital Realty, qui se compose de débentures de premier rang non garanties, d'emprunts hypothécaires, de facilités de crédit renouvelables, de dettes bancaires et de capitaux propres, apporte une souplesse financière et réduit les risques tout en dégagant un rendement sur investissement attrayant ajusté en fonction du risque, compte tenu de la stratégie commerciale à long terme de la Société. La Société recycle également le capital en procédant à une cession sélective de participations totales ou partielles dans des propriétés. Au besoin, la Société rassemblera des capitaux pour financer sa croissance et raffermir sa situation financière.

Depuis novembre 2012, DBRS Limited (« DBRS ») a accordé la note BBB (élevé) aux débetures de premier rang non garanties de la Société et Moody's, la note Baa2. La direction est d'avis qu'il s'agit là d'un facteur, au même titre que la qualité du portefeuille de biens immobiliers et d'autres caractéristiques commerciales de la Société, qui contribue à réduire le coût du capital de la Société.

## 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 dégagant une croissance des flux de trésorerie d'exploitation, tout en réduisant son niveau d'endettement et en obtenant une notation de première qualité. La Société prévoit continuer d'accroître son portefeuille de propriétés de grande qualité dans des marchés urbains les quartiers les plus occupés au 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 centres commerciaux.

### 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 Lowe's, Town Shoes, Sears Canada et Express, 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 centres commerciaux 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 centres commerciaux et les propriétés à usage mixte bien conçus situés 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

En 2018, le total de l'actif a affiché une croissance de 4,9 % pour s'établir à 10,5 G\$ tandis que le total du bénéfice d'exploitation net a augmenté de 3,9 % par rapport à celui de l'exercice précédent. De plus, le bénéfice d'exploitation net du portefeuille des propriétés comparables a connu une croissance de 3,1 % par rapport à l'exercice précédent. Cette croissance du portefeuille de propriétés comparables est surtout attribuable à l'augmentation des loyers et à l'augmentation du taux d'occupation. Au 31 décembre 2018, le taux d'occupation total du portefeuille a augmenté de 0,6 % pour s'établir à 96,7 % comparativement à 96,1 % au 31 décembre 2017. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, le taux d'occupation mensuel moyen pour l'ensemble des propriétés faisant partie du portefeuille s'est établi à 96,3 % par rapport à 94,9 %, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des propriétés comparables était de 96,9 % par rapport à 95,7 % à 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 décembre 2018, la Société avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 22,5 millions de pieds carrés dans le portefeuille pour développement futur, notamment 2,3 millions de pieds carrés de superficie commerciale et 20,3 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 de l'exercice, une superficie de 283 000 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 293,3 M\$. La superficie occupée a été transférée au taux moyen de location net de 37,33 \$ le pied carré, soit bien au-dessus des loyers moyens de 20,24 \$ 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.

## Volumes de transactions

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. Il y a de nombreuses offres 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 de l'exercice, la Société a acquis des participations dans seize immeubles et une parcelle de terrain pour un montant de 177,0 M\$, ce qui a permis d'ajouter une superficie locative brute de 213 400 pieds carrés au portefeuille. De plus, la Société a investi 214,3 M\$ dans des activités de développement et de réaménagement.

La Société continue d'évaluer ses propriétés et de céder des propriétés secondaires. Cela lui permet de réinjecter des capitaux dans ses projets de développement urbain où la population, la hausse des loyers et les tendances de consommation offrent de meilleures perspectives de croissance à long terme.

Au cours de l'exercice, la Société a vendu une participation sans gestion de 50,5 % dans un portefeuille de six propriétés à London, en Ontario, de même que trois parcelles de terrain et une participation partielle dans deux propriétés en contrepartie de 132,0 M\$. La Société a également conclu la vente de 19 propriétés qu'elle possédait au titre de sa participation dans la coentreprise Main and Main Urban Realty pour environ 116,8 M\$, en fonction de la participation de la Société.

### **Activité de financement**

Au cours de l'exercice, la Société a remboursé des emprunts hypothécaires d'un montant de 134,9 M\$ dont le taux d'intérêt effectif moyen pondéré était de 5,6 %, et a contracté de nouveaux emprunts hypothécaires au montant de 388,9 M\$ dont le taux d'intérêt effectif moyen pondéré est de 3,7 % et la durée moyenne pondérée à l'échéance, de 11,4 ans.

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

Le 18 juillet 2018, la Société a émis 9,8 millions d'actions ordinaires, au prix de 20,50 \$ l'action, pour un produit brut de 200,0 M\$. Ce montant a été mobilisé afin de financer l'acquisition de plusieurs propriétés ainsi que de deux projets de développement au sein des marchés urbains de base de la Société.

Le 30 août 2018 et le 30 novembre 2018, la Société a remboursé ses débetures de premier rang non garanties de série J à 5,25 % et de série K à 4,95 % totalisant 150,0 M\$.

### **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.

### **Impôt sur le revenu**

Les cessions conclues par la Société en 2018 totalisaient 249 M\$, en hausse par rapport à 90 M\$ en 2017 et à la moyenne historique de 84 M\$ par exercice sur la période de trois ans de 2015 à 2017. La décision de poursuivre sa stratégie de placement et d'accroître les cessions a entraîné une augmentation du revenu imposable et une plus grande utilisation des pertes autres qu'en capital de la Société. Ces dernières ont diminué d'environ 61 M\$ au cours de 2018. Si la Société demeure une société en 2019, elle pourrait comptabiliser sa charge d'impôt exigible selon son revenu imposable.

## Perspectives

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

- 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
- Mobilisation de capital pour financer la croissance au moyen de cessions triées sur le volet
- 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.

## RESPONSABILITÉ D'ENTREPRISE ET DÉVELOPPEMENT DURABLE

La Société crée de la valeur en construisant et en gérant des propriétés de grande qualité qui présentent des perspectives attrayantes à long terme dans les quartiers et les collectivités qui, de l'avis de la Société, lui permettront de connaître une solide croissance de la clientèle à l'avenir. Depuis 2011, la Société a publié ses rapports annuels sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable. Ces rapports sont exhaustifs et sont conformes à la Global Reporting Initiative (« GRI »), organisme international sans but lucratif dont le mandat est d'établir des lignes directrices pour les rapports sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable. La Société est fière d'être la première société ouverte du secteur immobilier au Canada à avoir publié un rapport sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable conforme aux lignes directrices de la GRI. Les auditeurs externes de la Société, Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L., fournissent chaque année une attestation indépendante sur le rapport sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable.

En 2018, la Société était quatrième au classement de Corporate Knights présentant les 40 sociétés leaders de la responsabilité sociale des entreprises (Future 40 Responsible Corporate Leaders) au Canada et figure au classement pour la cinquième année d'affilée. Pendant plusieurs années, la Société a répondu à l'organisme Carbon Disclosure Project, fournissant des informations aux investisseurs sur la performance de la Société au chapitre de ses émissions de gaz à effet de serre (« GES »), sa consommation d'énergie et ses risques et possibilités liés aux changements climatiques et, en 2018, elle a également répondu au Global Real Estate Sustainability Benchmark (« GRESB »). La Société emploie un directeur du développement durable à temps plein dont la responsabilité est de diriger la production de rapports sur le développement durable et de promouvoir l'excellence en environnement.

La Société suit également une méthode très rigoureuse en matière de développement et de réaménagement de ses propriétés au Canada. En 2006, la Société a emprunté le chemin du développement durable en construisant de nouveaux immeubles conformément aux normes de certification Leadership in Energy and Environmental Design (« LEED »), sous réserve de l'acceptation des locataires. Au 31 décembre 2018, 123 projets représentant une superficie locative brute de 3,8 millions de pieds carrés étaient certifiés LEED. La Société a également une tranche de 77 % de son portefeuille par superficie locative brute, conforme aux normes de certification Building Owners and Managers Association Building Environmental Standards (« BOMA BEST »), validant ainsi nos « meilleures » pratiques en matière de performance énergétique et environnementale. La réduction de la consommation d'énergie et des GES est un élément clé du programme de durabilité de la Société. En 2016, la Société s'est engagée à réduire sa consommation d'énergie et son émission de GES en 2018 de 7,5 % par rapport à l'année de référence 2015, après rajustement en fonction des conditions météorologiques et à portefeuille comparable. La Société s'est efforcée d'atteindre cet objectif en mettant en œuvre nos meilleures pratiques en matière d'exploitation et des mesures de conservation de l'énergie, telles que la rénovation du parc de stationnement et des luminaires extérieurs, notamment l'installation de systèmes d'éclairage DEL. À la fin de l'exercice 2018, la Société avait réduit sa consommation d'énergie de 7 % et son émission de GES de 11 % en trois ans. Toutes ces initiatives renforcent la performance environnementale des propriétés, et bon nombre d'entre elles permettent de réduire les coûts d'exploitation, au bénéfice des locataires et des actionnaires de la Société.

La Société s'est engagée à établir des liens avec les collectivités qu'elle sert, à y contribuer et à améliorer l'expérience client dans ses centres commerciaux. Au cours des sept dernières années, la Société s'est lancée dans des projets d'art public partout au pays et, grâce à sa collaboration avec l'École d'art et de design de l'Ontario, l'Université d'art et de design Emily Carr et l'Université Concordia, elle a parrainé des concours d'art public et a réalisé l'installation de 27 sculptures dans des endroits bien en vue sur ses propriétés.

La direction s'efforce de conserver les plus hauts niveaux en matière d'intégrité et de pratiques commerciales éthiques dans tout ce qu'elle entreprend. La structure de gouvernance et le code de conduite et d'éthique de la Société, ainsi que toutes ses directives et politiques pour les employés, visent à assurer que tous les employés demeurent socialement responsables et mettent la priorité sur la création de valeur à long terme pour la Société.

La Société se réjouit d'avoir été reconnue comme l'entreprise la plus diversifiée au Canada selon le sexe dans le premier FNB de diversité femmes-hommes au Canada, lancé en 2017 par Evolve Funds. Ce FNB investit dans les entreprises les plus diversifiées en Amérique du Nord selon le classement établi par Equileap<sup>1</sup>, qui comprend 19 critères en matière d'équilibre et de parité femmes-hommes.

Pour plus de renseignements sur les pratiques en matière de responsabilité d'entreprise et de développement durable de la Société, voir le rapport sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable disponible sur le site Web de la Société, à l'adresse [www.fcr.ca](http://www.fcr.ca).

## 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 de centres commerciaux 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

<sup>1</sup> Basée à Amsterdam et à Londres, Equileap est une organisation ayant pour mission d'accélérer le progrès en matière d'égalité femmes-hommes en milieu de travail, en capitalisant sur les investissements, les subventions et les connaissances.

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. De plus, au cours de l'exercice 2018, MMUR a conclu la vente de la majorité de son portefeuille (19 de ses 23 propriétés), pour un montant d'environ 116,8 M\$, en fonction de la participation de la Société.

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 centres commerciaux 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 2018 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 additionnelle utile de 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 inclus dans le calcul du bénéfice net de la Société qui 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, l'impôt

différé ainsi que les profits, les pertes ou les coûts de transaction comptabilisés dans les 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 2018 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 ».

### ***Nombre moyen pondéré d'actions relativement aux flux de trésorerie d'exploitation***

Aux fins du calcul des montants par action relativement aux flux de trésorerie d'exploitation, le nombre moyen pondéré d'actions après dilution en circulation est calculé en tenant compte uniquement de la conversion des débetures convertibles en circulation qui auraient eu un effet dilutif à la conversion au prix de conversion contractuel des détenteurs. Au 28 février 2018, la Société n'avait aucune débenture convertible en circulation.

### ***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 débentures de premier rang non garanties, diminuée des soldes de trésorerie à la fin de la période. Il n'est pas tenu compte des débentures convertibles en circulation avant le 28 février 2018, car la Société pouvait, à son gré, respecter ses obligations de rachat du capital et des intérêts à l'égard de toutes les débentures convertibles en circulation en émettant des actions ordinaires. Au 28 février 2018, la Société n'avait aucune débenture convertible en circulation.

### ***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 débentures 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 (23,9 millions de pieds carrés selon sa participation, contre 25,5 millions de pieds carrés à 100 % au 31 décembre 2018). 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 d'immeubles productifs de revenus stables. De plus, au cours de l'exercice 2018, MMUR a conclu la vente de la majorité de son portefeuille (19 de ses 23 propriétés), pour un montant d'environ 116,8 M\$, en fonction de la participation de la Société.

## INFORMATION CONSOLIDÉE SOMMAIRE ET POINTS SAILLANTS

	2018	2017	2016
<b>Produits, bénéfice et flux de trésorerie<sup>1</sup></b>			
Produits et autres produits	756 024 \$	722 860 \$	695 925 \$
Bénéfice d'exploitation net <sup>2</sup>	454 773 \$	437 510 \$	421 997 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	102 389 \$	458 363 \$	218 078 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	343 606 \$	633 089 \$	382 714 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires (après dilution)	1,37 \$	2,55 \$	1,59 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires, après dilution – IFRS (en milliers)	250 802	249 413	246 428
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	283 012 \$	270 159 \$	256 598 \$
<b>Dividendes</b>			
Dividendes	215 537 \$	210 433 \$	204 233 \$
Dividendes par action ordinaire	0,860 \$	0,860 \$	0,860 \$
<b>Aux 31 décembre</b>			
	2018	2017	2016
<b>Information financière<sup>1</sup></b>			
Immeubles de placement – centres commerciaux <sup>3</sup>	9 690 179 \$	9 317 306 \$	8 453 348 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement <sup>3</sup>	78 096 \$	79 053 \$	67 149 \$
Propriété hôtelière	58 604 \$	— \$	— \$
Total de l'actif	10 453 055 \$	9 968 552 \$	9 104 553 \$
Emprunts hypothécaires <sup>3</sup>	1 285 908 \$	1 060 339 \$	997 165 \$
Facilités de crédit	626 172 \$	581 627 \$	251 481 \$
Débetures de premier rang non garanties	2 447 278 \$	2 595 966 \$	2 546 442 \$
Débetures convertibles	— \$	54 293 \$	207 633 \$
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 978 242 \$	4 647 071 \$	4 195 263 \$
<b>Capitalisation et niveau d'endettement</b>			
Actions en circulation (en milliers)	254 828	244 431	243 507
Valeur de l'entreprise <sup>2</sup>	9 239 000 \$	9 480 000 \$	9 162 000 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif <sup>2, 4</sup>	42,1 %	43,4 %	42,6 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et des débetures de premier rang non garanties (en années)	5,5	5,4	5,3

Aux 31 décembre	2018	2017	2016
<b>Information sur l'exploitation</b>			
Nombre de propriétés	166	161	160
Superficie locative brute (en pieds carrés) (à 100 %)	25 456 000	25 390 000	25 278 000
Superficie locative brute (en pieds carrés) (selon la participation)	23 854 000	23 991 000	23 820 000
Taux d'occupation des propriétés comparables – stables <sup>2</sup>	97,1 %	96,9 %	96,3 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,7 %	96,1 %	94,9 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) <sup>5, 6</sup>			
Projets d'immeubles commerciaux (principalement axés sur le commerce de détail)	2 287 000	2 862 000	2 993 000
Projets d'immeubles résidentiels	20 262 000	18 856 000	10 856 000
Taux moyen par pied carré occupé	20,24 \$	19,69 \$	19,30 \$
Superficie locative brute développée et concrétisée pour l'exercice (selon la participation)	283 000	131 000	202 000
Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – stables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent <sup>2, 7</sup>	2,7 %	2,0 %	0,8 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent <sup>2, 7</sup>	3,1 %	2,5 %	1,1 %
<b>Flux de trésorerie d'exploitation<sup>2, 4</sup></b>			
Flux de trésorerie d'exploitation	302 971 \$	284 110 \$	262 544 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	1,21 \$	1,16 \$	1,11 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	71,1 %	74,2 %	77,4 %
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	250 474	245 153	236 243
<b>Flux de trésorerie d'exploitation ajustés<sup>2, 4</sup></b>			
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	267 168 \$	243 645 \$	231 985 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés sur quatre trimestres consécutifs	79,6 %	86,0 %	86,1 %

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

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

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

<sup>4)</sup> 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.

<sup>5)</sup> 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.

<sup>6)</sup> À partir du quatrième trimestre de 2017, la Société a inclus des projets à très long terme dont la date de début est prévue dans plus de 15 ans.

<sup>7)</sup> 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 de propriétés 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 centres commerciaux existants. 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 de centres commerciaux, 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 décembre 2018, la Société avait 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 9,7 G\$ ainsi que des terrains destinés au développement dont la juste valeur s'établissait à 78,1 M\$. Ces chiffres se comparent à des participations dans 161 propriétés, affichant un taux d'occupation de 96,1 %, une superficie locative brute totale de 25,4 millions de pieds carrés (24,0 millions de pieds carrés selon la participation de la Société) et une juste valeur de respectivement 9,3 G\$ et 79,1 M\$ au 31 décembre 2017. Au 31 décembre 2018, 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 146 propriétés d'une superficie locative brute de 21,9 millions de pieds carrés (20,6 millions de pieds carrés selon la participation de la Société) et d'une juste valeur de 7,6 G\$. Ces propriétés représentent 88,0 % de l'ensemble des propriétés de la Société, 86,2 % de sa superficie locative brute selon la participation de la Société et 78,1 % de sa juste valeur au 31 décembre 2018.

Le reste des actifs immobiliers de la Société est constitué de propriétés qui en sont à divers stades de réaménagement, de propriétés acquises en 2018 ou en 2017 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 décembre 2018				31 décembre 2017			
	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	132	17 545	97,1 %	19,76 \$	132	17 538	96,9 %	19,52 \$
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	14	3 025	97,3 %	19,12	14	2 978	96,7 %	18,46
Total des propriétés comparables	146	20 570	97,1 %	19,67	146	20 516	96,9 %	19,37
Projets de réaménagement majeur	10	2 325	93,0 %	24,31	10	2 287	90,3 %	23,15
Projets de développement entièrement nouveaux	1	147	98,8 %	29,93	1	112	97,4 %	29,70
Acquisitions – 2018	6	202	93,9 %	24,91	—	—	— %	—
Acquisitions – 2017	2	287	94,1 %	32,63	2	269	93,7 %	29,99
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	1	323	97,5 %	10,91	1	367	90,5 %	10,47
Cessions – 2018	—	—	— %	—	1	440	96,8 %	16,62
Total	166	23 854	96,7 %	20,24 \$	161	23 991	96,1 %	19,69 \$

## RAPPORT DE GESTION – suite

Le portefeuille de la Société est résumé par région géographique dans le tableau suivant :

Aux	31 décembre 2018								31 décembre 2017					
(en millions de dollars, sauf les autres données)	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur <sup>1</sup>	% 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 <sup>1</sup>	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels
<b>Région centrale</b>														
Région du Grand Toronto	50	6 956	3 949 \$	40 %	97,0 %	23,93 \$	35 %	47	6 806	3 593 \$	38 %	97,2 %	22,97 \$	34 %
Région du Golden Horseshoe	8	1 601	439	4 %	98,8 %	16,39	6 %	8	1 601	446	5 %	99,0 %	16,21	6 %
Région de London/Windsor <sup>2</sup>	7	504	116	1 %	97,9 %	14,31	1 %	7	733	179	2 %	94,6 %	15,49	2 %
	65	9 061	4 504	45 %	97,4 %	22,03	42 %	62	9 140	4 218	45 %	97,3 %	21,18	42 %
<b>Région de l'Est</b>														
Région du Grand Montréal	32	4 384	1 278	14 %	95,3 %	16,73	15 %	32	4 441	1 235	13 %	93,0 %	16,37	15 %
Région du Grand Ottawa	13	1 902	588	6 %	96,6 %	18,24	7 %	12	1 990	569	6 %	97,1 %	17,17	7 %
Ville de Québec	5	995	186	2 %	94,1 %	11,27	2 %	5	994	190	2 %	93,6 %	11,10	2 %
Autres	2	219	45	– %	88,4 %	14,21	1 %	2	220	44	– %	94,6 %	13,93	1 %
	52	7 500	2 097	22 %	95,3 %	16,33	25 %	51	7 645	2 038	21 %	94,2 %	15,78	25 %
<b>Région de l'Ouest</b>														
Région du Grand Calgary	17	2 694	1 181	12 %	97,2 %	22,61	13 %	16	2 505	1 119	12 %	96,9 %	22,71	12 %
Région du Grand Vancouver	19	2 033	1 108	11 %	97,3 %	24,18	10 %	19	2 145	1 111	12 %	96,1 %	23,44	11 %
Région du Grand Edmonton	12	2 323	863	9 %	98,1 %	19,27	9 %	12	2 312	830	9 %	97,1 %	19,39	9 %
Red Deer	1	243	77	1 %	96,5 %	21,58	1 %	1	244	80	1 %	92,0 %	20,28	1 %
	49	7 293	3 229	33 %	97,5 %	21,94	33 %	48	7 206	3 140	34 %	96,6 %	21,78	33 %
<b>Total</b>	<b>166</b>	<b>23 854</b>	<b>9 830 \$</b>	<b>100 %</b>	<b>96,7 %</b>	<b>20,24 \$</b>	<b>100 %</b>	<b>161</b>	<b>23 991</b>	<b>9 396 \$</b>	<b>100 %</b>	<b>96,1 %</b>	<b>19,69 \$</b>	<b>100 %</b>

<sup>1)</sup> Selon la participation proportionnelle de la Société, compte non tenu des terrains destinés au développement et de la juste valeur des centres commerciaux de MMUR de 43 M\$ au 31 décembre 2018 et de 58 M\$ au 31 décembre 2017. Comprend la propriété hôtelière à sa valeur comptable nette au 31 décembre 2018.

<sup>2)</sup> Au cours du premier trimestre de 2018, la Société a cédé une participation sans gestion de 50,5 % dans un portefeuille de six propriétés à London, en Ontario.

Le portefeuille de placements immobiliers de la Société compte 37 actifs liés au commerce de détail (33 en 2017), chacun étant d'une valeur de plus de 85 M\$ ou d'une superficie de plus de 300 000 pieds carrés. Ensemble, ces 37 actifs liés au commerce de détail représentent 5,3 G\$ (4,7 G\$ en 2017) ou 55 % (50 % en 2017) de la valeur globale du portefeuille de centres commerciaux de la Société de 9,7 G\$ (9,3 G\$ en 2017). Ces actifs, en pourcentage de la valeur globale de la Société, reflètent l'intérêt de la Société pour des actifs stratégiques plus importants, mais moins nombreux sur ses marchés urbains cibles.

## Immeubles de placement – centres commerciaux

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

<i>(en millions de dollars)</i>	Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017
Solde au début de l'exercice	9 317 \$	8 453 \$
Acquisitions		
Centres commerciaux et superficies adjacentes additionnelles	130	287
Activités de développement et améliorations du portefeuille	259	226
Reclassement de terrains auparavant classés comme destinés au développement	11	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	88	452
Cessions	(123)	(90)
Reclassement comme coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence <sup>1</sup>	—	(14)
Autres variations	8	3
Solde à la fin de l'exercice <sup>2</sup>	9 690 \$	9 317 \$

<sup>1)</sup> La Société a vendu une participation de 50 % dans sa propriété Royal Orchard et détient maintenant la participation restante de 50 % par l'entremise d'une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

<sup>2)</sup> Comprend des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente aux 31 décembre 2018 et 2017 totalisant respectivement 66 M\$ et 91 M\$.

## Acquisitions de 2018

### Immeubles productifs de revenus et superficies adjacentes additionnelles

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, la Société a acquis seize propriétés comme présenté 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.	121 Scollard St. (Yorkville Village)	Toronto, Ont.	T1	100 %	4 500	8,4 \$
2.	731, 739 - 10th Avenue SW (GM Glenbow)	Calgary, Alb.	T1	50 %	10 400	6,0
3.	812 - 11th Avenue SW (GM Glenbow)	Calgary, Alb.	T1	50 %	5 500	1,8
4.	Molson Building	Calgary, Alb.	T2	75 %	12 800	5,4
5.	Hazelton Hotel (Yorkville Village) <sup>1</sup>	Toronto, Ont.	T3	60 %	6 700	45,0
6.	775 King Street West (Liberty Village)	Toronto, Ont.	T3	100 %	18 000	23,7
7.	6555 West Boulevard (Kerrisdale Village)	Vancouver, C.-B.	T3	100 %	30 400	19,4
8.	1525 Avenue Road	Toronto, Ont.	T3	100 %	3 200	12,0
9.	221 - 227 Sterling Road (Bloor & Sterling)	Toronto, Ont.	T3	35 %	29 400	6,8
10.	216 Elgin Street	Ottawa, Ont.	T3	50 %	6 200	5,7
11.	Propriété adjacente à Yorkville Village	Toronto, Ont.	T3	100 %	3 100	2,2
12.	290 Lawrence Avenue West (Avenue & Lawrence)	Toronto, Ont.	T4	100 %	5 800	12,2
13.	19683 Seton Crescent SE (Seton Gateway)	Calgary, Alb.	T4	100 %	62 100	11,0
14.	332 Bloor Street West (Bloor & Spadina)	Toronto, Ont.	T4	100 %	7 700	10,6
15.	4509 Kingston Road (Morningside Crossing)	Toronto, Ont.	T4	100 %	3 900	2,6
16.	816-838 11th Avenue SW (GM Glenbow)	Calgary, Alb.	T4	50 %	3 700	2,4
Total					213 400	175,2 \$

<sup>1)</sup> L'acquisition de la propriété hôtelière a été comptabilisée à titre de regroupement d'entreprises selon l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*. Pour plus de renseignements, se reporter à la note 5 des états financiers consolidés audités. La superficie locative brute représente uniquement celle destinée au commerce de détail.

**Propriétés destinées au développement**

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, la Société a fait l'acquisition d'un terrain adjacent qui est présenté 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)
<b>Terrains destinés au développement</b>						
1.	2194 Lake Shore Blvd. West (site de l'ancienne usine Christie Cookie)	Toronto, Ont.	T1	50 %	0,2	1,8 \$
<b>Total des terrains destinés au développement</b>					<b>0,2</b>	<b>1,8 \$</b>

**Acquisitions de 2017**

**Immeubles productifs de revenus – centres commerciaux et superficies adjacentes additionnelles.**

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, la Société a acquis six propriétés à proximité immédiate de centres commerciaux existants, en plus d'avoir augmenté sa participation dans deux propriétés existantes, comme présenté 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.	McKenzie Scotiabank (McKenzie Towne Centre)	Calgary, Alb.	T2	100 %	7 300	6,5 \$
2.	Domaine Metro Land (Centre Domaine) <sup>1</sup>	Montréal, Qc	T2	50 %	—	2,6
3.	4455-4457 Kingston Rd. (Morningside Crossing)	Toronto, Ont.	T2	100 %	7 100	1,7
4.	1507 Avenue Rd. (Avenue & Lawrence)	Toronto, Ont.	T3	100 %	3 000	6,7
5.	300 Hunt Club Rd. (Hunt Club Marketplace) <sup>2</sup>	Ottawa, Ont.	T3	33 %	41 900	9,1
6.	1 Bloor St. East	Toronto, Ont.	T4	100 %	85 000	200,3
7.	1642 Merivale Rd. (Merivale Mall)	Ottawa, Ont.	T4	100 %	219 200	59,4
8.	Propriétés adjacentes à Yorkville Village	Toronto, Ont.	T4	100 %	900	0,9
<b>Total</b>					<b>364 400</b>	<b>287,2 \$</b>

<sup>1</sup> La Société a acquis une participation additionnelle de 50 % dans la propriété, portant sa participation totale à 100 %.

<sup>2</sup> La Société a acquis une participation additionnelle de 33 % dans la propriété, portant sa participation totale à 66 %.

## Cessions de 2018

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, la Société a vendu une participation sans gestion de 50,5 % dans un portefeuille de six propriétés à London, en Ontario, de même que trois parcelles de terrain, une participation partielle dans une propriété à Vancouver dont le réaménagement était prévu et sa participation dans West Oaks Shopping Centre, pour un total de 132,0 M\$, comme 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.	Eagleson Cope Drive (land)	Ottawa, Ont.	T1	100 %	102 900	11,2	
2.	Wellington Corners	London, Ont.	T1	50,5 %	40 800	7,0	
3.	Sunningdale Village	London, Ont.	T1	50,5 %	36 600	6,0	
4.	Byron Village	London, Ont.	T1	50,5 %	44 000	6,0	
5.	Hyde Park Plaza	London, Ont.	T1	50,5 %	26 100	5,0	
6.	Stoneybrook Plaza	London, Ont.	T1	50,5 %	27 900	4,9	
7.	Adelaide Shoppers	London, Ont.	T1	50,5 %	9 700	1,7	
8.	130 Michael Cowpland Drive (terrain)	Ottawa, Ont.	T1	100 %	—	1,4	
9.	200 West Esplanade	Vancouver, C.-B.	T3	50 %	19 200	0,2	
10.	West Oaks Shopping Centre	Abbotsford, C.-B.	T4	50 %	132 500	9,3	
11.	1071 King Street W. (terrain)	Toronto, Ont.	T4	33 %	—	0,2	
Total					439 700	52,9	132,0 \$

## Cessions de 2017

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, la Société a vendu des participations dans huit propriétés, trois parcelles de terrain, ainsi qu'un immeuble excédentaire, comme 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.	746 Baseline Rd.	London, Ont.	T1	100 %	48 600	2,0	
2.	McLaughlin Corners East	Mississauga, Ont.	T1	50 %	7 800	1,5	
3.	Carrefour St. Hubert (terrain adjacent)	Longueuil, Qc	T1	100 %	—	2,2	
4.	Pemberton II, 1640 Bridgman Ave.	North Vancouver, C.-B.	T2	100 %	4 900	0,2	
5.	2525-2529 Danforth Ave.	Toronto, Ont.	T3	100 %	1 000	0,3	
6.	McKenzie Professional Centre	Saanich, C.-B.	T3	100 %	44 200	2,0	
7.	Victoria Professional Centre	Victoria, C.-B.	T3	100 %	39 600	1,6	
8.	Cook Street Plaza	Victoria, C.-B.	T3	100 %	8 200	0,4	
9.	Royal Orchard <sup>1</sup>	Thornhill, Ont.	T4	50 %	21 100	1,9	
10.	Place Adoncour	Longueuil, Qc	T4	100 %	58 000	2,5	
11.	9900 No. 3 Road & 8031 Willams Rd. (terrain adjacent)	Richmond, C.B.	T4	100 %	—	0,8	
12.	Devenish Land Parcel (Mount Royal West) (terrain adjacent)	Calgary, Alb.	T4	100 %	—	0,4	
Total					233 400	15,8	90,1 \$

<sup>1)</sup> La Société a vendu une participation de 50 % dans sa propriété Royal Orchard et détient maintenant la participation restante de 50 % par l'entremise d'une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

## Incidence des acquisitions et des cessions

Le bénéfice d'exploitation net annualisé des propriétés acquises et cédées, au moment de l'acquisition ou de la cession, pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017 est présenté dans le tableau suivant :

Pour les exercices clos les 31 décembre	Propriétés acquises		Propriétés cédées	
	2018	2017	2018	2017
Région centrale	1 765 \$	10 268 \$	3 656 \$	1 442 \$
Région de l'Est	241	4 412	570	1 072
Région de l'Ouest	2 947	317	2 722	1 199
Total	4 953 \$	14 997 \$	6 948 \$	3 713 \$

## 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'ils sont réparés ou réaménagés 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 :

Exercices clos les 31 décembre	2018		2017	
	Total des propriétés comparables	Autres catégories de propriétés	Total	Total
Maintien des produits	15 523 \$	— \$	15 523 \$	21 781 \$
Augmentation des produits	18 911	13 565	32 476	42 699
Dépenses recouvrables auprès des locataires	6 210	1 735	7 945	9 701
Dépenses de développement	23 474	190 840	214 314	157 724
<b>Total</b>	<b>64 118 \$</b>	<b>206 140 \$</b>	<b>270 258 \$</b>	<b>231 905 \$</b>

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, les dépenses d'investissement ont totalisé 270,3 M\$, comparativement à 231,9 M\$ pour l'exercice précédent. L'augmentation de 38,4 M\$ est imputable surtout à la hausse des dépenses de développement liées aux projets de développement de King High Line, des actifs extérieurs de Yorkville et de Mount Royal West, partiellement contrebalancée par une baisse des dépenses d'investissement visant l'augmentation et le maintien des produits.

### Évaluation des immeubles de placement

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, le taux de capitalisation stabilisé moyen pondéré du portefeuille d'immeubles de placement de la Société est demeuré inchangé à 5,3 % sur douze mois. L'augmentation nette de 102,4 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement s'explique surtout par la croissance stabilisée du bénéfice d'exploitation net et, dans une moindre mesure, par le resserrement global des taux de capitalisation stabilisés sur des marchés urbains spécifiques pour l'exercice clos le 31 décembre 2018.

La valeur des centres commerciaux de la Société et les taux de capitalisation stabilisés connexes sont présentés par région au 31 décembre 2018 et au 31 décembre 2017, comme suit :

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 % à 7,0 %	4 431 \$
Région de l'Est	52	5,9 %	6,0 %	4,4 % à 7,8 %	2 030
Région de l'Ouest	49	5,2 %	5,3 %	3,8 % à 6,3 %	3 229
<b>Total ou moyenne pondérée</b>	<b>166</b>	<b>5,3 %</b>	<b>5,5 %</b>	<b>3,0 % à 7,8 %</b>	<b>9 690 \$</b>

Au 31 décembre 2017	Nombre de propriétés	Taux de capitalisation			Juste valeur
		Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette	
<i>(en millions de dollars)</i>					
Région centrale	62	5,1 %	5,3 %	3,8 % à 7,0 %	4 204 \$
Région de l'Est	51	5,9 %	6,0 %	5,0 % à 7,0 %	1 973
Région de l'Ouest	48	5,2 %	5,3 %	3,8 % à 6,0 %	3 140
<b>Total ou moyenne pondérée</b>	<b>161</b>	<b>5,3 %</b>	<b>5,5 %</b>	<b>3,8 % à 7,0 %</b>	<b>9 317 \$</b>

## 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 décembre 2018, le portefeuille de la Société comprenait une superficie locative brute de 23,9 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 décembre 2018, la direction avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 22,5 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 ne faisant pas l'objet d'un engagement. 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.

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 décembre 2018	Pieds carrés (en milliers)		
	Commercial	Résidentiel	Total
<b>Activités de développement</b>			
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	10	—	10
Projets de réaménagement majeur	96	—	96
Projets de développement entièrement nouveaux	81	162	243
	<b>187</b>	<b>162</b>	<b>349</b>
<b>Superficie additionnelle future ne faisant pas l'objet d'un engagement</b>			
À moyen terme	900	3 600	4 500
À long terme	1 000	11 500	12 500
À très long terme	200	5 000	5 200
	<b>2 100</b>	<b>20 100</b>	<b>22 200</b>
<b>Total des projets en voie de développement</b>	<b>2 287</b>	<b>20 262</b>	<b>22 549</b>

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 20,1 millions de pieds carrés ne faisant pas l'objet d'un engagement. 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 2,9 millions de pieds carrés sur un total de 22,5 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 2,9 millions de pieds carrés comprend des projets en voie de développement d'une superficie de 0,3 million

de pieds carrés, lesquels sont évalués comme une partie de l'ensemble des propriétés, et une superficie additionnelle ne faisant pas l'objet d'un engagement de 2,6 millions de pieds carrés évaluée à environ 157 M\$. Les 19,6 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 décembre 2018, la Société avait investi 584,0 M\$ dans des propriétés en voie de développement et des parcelles de terrain destinées au développement, ce qui représente environ 6,0 % 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 décembre 2018	Investissement (en millions)				
	Nombre de projets	Pieds carrés <sup>1, 2</sup> (en milliers)	Projets de développement en cours	Pré-développement	Total
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	2	10	4 \$	— \$	4 \$
Projets de réaménagement majeur	3	96	61	77	138
Projets de développement entièrement nouveaux	2	243	171	2	173
<b>Total des activités de développement et de réaménagement</b>	<b>7</b>	<b>349</b>	<b>236 \$</b>	<b>79 \$</b>	<b>315 \$</b>
Total des terrains et des parcelles de terrains adjacentes destinés au développement et autres <sup>3</sup>				269 \$	269 \$
<b>Total</b>				<b>348 \$</b>	<b>584 \$</b>

<sup>1)</sup> Comprennent des logements locatifs d'une superficie de 162 000 pieds carrés.

<sup>2)</sup> Superficie en pieds carrés liée uniquement aux projets en cours de développement.

<sup>3)</sup> Comprend toutes les autres catégories de propriétés.

### **Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2018**

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 de l'exercice clos le 31 décembre 2018, une superficie totale de 283 000 pieds carrés de nouveaux locaux de commerce de détail et d'aires communes en milieu urbain a été reclassée dans notre portefeuille d'immeubles productifs de revenus au coût de 293,3 M\$. De cette superficie, 253 000 pieds carrés ont trouvé preneur à un taux de location moyen de 37,33 \$ par pied carré, bien au dessus du taux de location moyen du portefeuille de 20,24 \$ le pied carré.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, la Société a subi des fermetures par des locataires pour réaménagement sur une superficie de 100 000 pieds carrés à un taux de location moyen de 10,18 \$ le pied carré. De cette superficie de 100 000 pieds carrés, 34 000 pieds carrés ont été démolis.

### **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.

Les projets de développement et de réaménagement peuvent être comptabilisés par étape, la composante achevée étant comprise dans les immeubles productifs de revenus et la composante inachevée, dans les propriétés en voie de développement. Les tableaux ci-après présentent cette répartition, le cas échéant, en classant le total de l'investissement en deux catégories, soit propriété en voie de développement et immeuble productif de revenus. De plus, ces tableaux tiennent compte de la superficie en voie de développement et de l'investissement de la Société selon sa participation.

Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement

La Société a actuellement deux projets en cours dans la catégorie de projets comparables faisant l'objet de projets de réaménagement. Sur une superficie d'environ 10 000 pieds carrés en cours de réaménagement, 7 400 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés.

Les points saillants des propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement de la Société au 31 décembre 2018 sont comme suit :

Au 31 décembre 2018			Investissement (en millions)		
N° / Projet et principaux locataires	Superficie en voie de développement (en milliers de pieds carrés)	Date d'achèvement cible <sup>1</sup>	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	Propriété en voie de développement	Coûts estimatifs d'achèvement
<b>Projets en cours de développement</b>					
South Park Centre, Edmonton, Alb.					
1. (Jollibee)	5	S1 2019	3	2	1
Lakeview Plaza, Calgary, Alb.					
2. (Pet Valu)	5	S1 2019	3	2	1
<b>Total des propriétés comprables faisant l'objet de réaménagement</b>					
	<b>10</b>		<b>6 \$</b>	<b>4 \$</b>	<b>2 \$</b>

<sup>1)</sup> S1 et S2 s'entendent respectivement des premier et deuxième semestres.

Projets de réaménagement majeur

La Société a trois projets en cours de développement dans la catégorie des projets de réaménagement majeur. Sur une superficie d'environ 96 000 pieds carrés en cours de réaménagement, 58 000 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 24,40 \$ le pied carré. Comme les travaux de construction dans le cadre de projets de réaménagement majeur s'effectuent par étapes, les négociations avec certains détaillants se poursuivent et sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux restants.

Le tableau suivant présente un aperçu des points saillants des projets de réaménagement majeur en cours de la Société au 31 décembre 2018, y compris les coûts liés aux étapes achevées :

Au 31 décembre 2018

N°	Propriété et principaux locataires	Superficie (en milliers de pieds carrés)			Date d'achèvement cible <sup>1</sup>	Investissement (en millions)			
		Prévue à l'achèvement	Achevée ou existante	En voie de développement		Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	En voie de développement	Immeubles productifs de revenus	Coûts estimatifs d'achèvement
<b>Projets en cours de développement</b>									
1.	3080 Yonge Street, Toronto, Ont. (Loblaws, Tim Hortons, Anatomy Fitness)	245	227	18	S2 2019	135 \$	19 \$	112 \$	4 \$
2.	Semiahmoo Shopping Centre, Surrey, C.-B. (Crunch Fitness, Winners, garderie CEFA)	288	227	61	S2 2019	127	30	76	21
3.	Wilderton, Montréal, Qc <sup>2</sup> (Metro, Pharmaprix, Tim Hortons, SAQ)	132	115	17	S2 2022	58	12	17	29
<b>Total des projets de réaménagement majeur</b>		<b>665</b>	<b>569</b>	<b>96</b>		<b>320 \$</b>	<b>61 \$</b>	<b>205 \$</b>	<b>54 \$</b>

<sup>1)</sup> S1 et S2 s'entendent respectivement des premier et deuxième semestres.

<sup>2)</sup> La date d'achèvement cible reflète les étapes à venir.

### Projets de développement entièrement nouveaux

La Société a deux projets en cours dans la catégorie de projets de développement entièrement nouveaux. Ces projets comprennent une superficie d'environ 243 000 pieds carrés actuellement en voie de développement, dont 81 000 pieds carrés sont destinés au commerce de détail et 162 000 pieds carrés à des logements locatifs. Une superficie totale de 30 900 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 26,60 \$ 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 au deuxième semestre de 2018 et se poursuivra en 2019.

Le tableau suivant présente un aperçu des points saillants des projets de développement entièrement nouveaux de la Société en cours au 31 décembre 2018, y compris les coûts liés aux étapes achevées :

Au 31 décembre 2018

N°	Propriété et principaux locataires	Superficie (en milliers de pieds carrés)			Date d'achèvement cible <sup>1</sup>	Investissement (en millions)			
		Prévue à l'achèvement	Achevée ou existante	En voie de développement		Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	En voie de développement	Immeubles productifs de revenus	Coûts estimatifs d'achèvement
<b>Projets en cours de développement</b>									
1.	The Brewery District, Edmonton, Alb. <sup>2,3</sup> (Loblaws City Market, Good Life Fitness, Winners)	151	121	30	S2 2019	99 \$	19 \$	77 \$	3 \$
2.	King High Line (Shops at King Liberty), Toronto, Ont. <sup>2,4</sup> (Longo's, Canadian Tire, Shoppers Drug Mart, Winners, Kids & Company)	239	26	213	S2 2019	199	152	29	18
<b>Total des projets de développement entièrement nouveaux</b>		<b>390</b>	<b>147</b>	<b>243</b>		<b>298 \$</b>	<b>171 \$</b>	<b>106 \$</b>	<b>21 \$</b>

<sup>1)</sup> S1 et S2 s'entendent respectivement des premier et deuxième semestres.

<sup>2)</sup> La Société détient une participation de 50 % dans la propriété.

<sup>3)</sup> La date d'achèvement cible correspond aux immeubles actuellement en construction.

<sup>4)</sup> La superficie en voie de développement (en pieds carrés) comprend 51 000 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.

### **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 9,5 M\$ au 31 décembre 2018. Le coût total investi à l'achèvement est estimé à 22,5 M\$, et la date d'achèvement cible est fixée pour le premier semestre de 2020.

### **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 122 M\$. Les coûts d'achèvement des projets de réaménagement des propriétés comparables sont estimés à 2 M\$. Les coûts d'achèvement des projets de réaménagement majeur et de développement entièrement nouveaux sont estimés à respectivement 32 M\$ et 21 M\$ pour 2019, et à 22 M\$ par la suite. Les coûts pour mener à terme les projets de développement dans les autres catégories de propriétés sont estimés à 45 M\$.



## Location et occupation

Au 31 décembre 2018, le taux d'occupation total du portefeuille s'est amélioré de 0,2 %, s'élevant à 96,7 %, alors que le taux d'occupation des propriétés comparables avait progressé de 0,1 %, comparativement à ceux atteints au 30 septembre 2018. Cette augmentation s'explique surtout par l'occupation d'une superficie de 224 000 pieds carrés par de nouveaux locataires. Le taux d'occupation total du portefeuille a monté de 0,6 %, pour s'établir à 96,7 %, alors que le taux d'occupation des propriétés comparables a monté de 0,2 %, pour s'élever à 97,1 %, comparativement à ceux atteints au 31 décembre 2017.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, le taux d'occupation mensuel moyen de l'ensemble du portefeuille s'est établi à 96,3 % comparativement à 94,9 %, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des propriétés comparables s'est établi à 96,9 %, par rapport à 95,7 % à l'exercice précédent.

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

Aux	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
	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	17 039	97,1 %	19,76 \$	16 993	96,9 %	19,52 \$
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	2 943	97,3 %	19,12	2 880	96,7 %	18,46
Total des propriétés comparables	19 982	97,1 %	19,67	19 873	96,9 %	19,37
Projets de réaménagement majeur	2 162	93,0 %	24,31	2 066	90,3 %	23,15
Projets de développement entièrement nouveaux	145	98,8 %	29,93	109	97,4 %	29,70
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	315	97,5 %	10,91	332	90,5 %	10,47
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	22 604	96,7 %	20,05	22 380	96,1 %	19,63
Acquisitions – 2018	190	93,9 %	24,91	—	— %	—
Acquisitions – 2017	271	94,1 %	32,63	251	93,7 %	29,99
Cessions – 2018	—	— %	—	426	96,8 %	16,62
Total <sup>1</sup>	23 065	96,7 %	20,24 \$	23 057	96,1 %	19,69 \$

<sup>1</sup> Selon la participation de la Société, compte non tenu de MMUR.

Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2018, la Société a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 825 000 pieds carrés. La Société a enregistré une augmentation du taux de renouvellement de location de 9,2 % en tenant compte du taux de location net par pied carré enregistré à la dernière année des contrats arrivant à échéance et celui de la première année de la période de renouvellement. Pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, 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 20,14 \$ au 30 septembre 2018 à 20,24 \$ au 31 décembre 2018, en raison surtout de l'augmentation des loyers, de la hausse des renouvellements de contrats de location et de la concrétisation des projets de développement. La direction estime que le loyer moyen pondéré par pied carré de son portefeuille, si celui-ci était au taux du marché, se situerait dans une fourchette de 25,00 \$ à 27,00 \$.

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 décembre 2018 s'établissent comme suit :

Trimestre clos le 31 décembre 2018	Total des propriétés comparables			Projets de réaménagement majeur, entièrement nouveaux, acquisitions et cessions			Taux d'inoccupation				Total du portefeuille <sup>1</sup>		
	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (%)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (\$)	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (%)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (\$)	Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	Taux d'inoccupation (%)	Superficie libre (en milliers de pieds carrés)	Taux d'inoccupation (%)	Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie occupée (%)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (\$)
<b>30 septembre 2018<sup>2</sup></b>	<b>19 941</b>	<b>97,0 %</b>	<b>19,56 \$</b>	<b>3 034</b>	<b>93,7 %</b>	<b>23,93 \$</b>	<b>43</b>	<b>0,2 %</b>	<b>779</b>	<b>3,3 %</b>	<b>23 797</b>	<b>96,5 %</b>	<b>20,14 \$</b>
Ouvertures par des locataires	178		15,75	46		22,18	—		(224)		—		17,08
Fermetures par des locataires	(149)		(16,37)	(20)		(20,39)	—		169		—		(16,84)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	—		—	(7)		(35,00)	7		—		—		(35,00)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires <sup>3</sup>	9		30,61	64		29,52	—		13		86		29,65
Projets de réaménagement – ouvertures par des locataires	—		—	8		9,93	(8)		—		—		9,93
Démolitions	—		—	—		—	(7)		—		(7)		—
Reclassements	(1)		—	2		—	(2)		28		27		—
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions du T4 de 2018	19 978	97,1 %	19,66 \$	3 127	93,7 %	24,10 \$	33	0,1 %	765	3,2 %	23 903	96,7 %	20,26 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	4	100 %	24,30	80	100,0 %	14,80	—		—		84	100,0 %	15,22
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(124)	93,4 %	21,32	—		(9)		(133)	93,4 %	21,32
<b>31 décembre 2018</b>	<b>19 982</b>	<b>97,1 %</b>	<b>19,67 \$</b>	<b>3 083</b>	<b>93,9 %</b>	<b>23,97 \$</b>	<b>33</b>	<b>0,1 %</b>	<b>756</b>	<b>3,2 %</b>	<b>23 854</b>	<b>96,7 %</b>	<b>20,24 \$</b>
Renouvellements de contrats de location	739		19,29 \$	86		16,17 \$					825		18,96 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à expiration	(739)		(17,54) \$	(86)		(15,79) \$					(825)		(17,36) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location			1,75 \$			0,38 \$							1,60 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivant à échéance (première année de la période de renouvellement)		10,0 %				2,4 %							9,2 %
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement de contrats arrivant à échéance (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													11,9 %

<sup>1</sup> Selon la participation de la Société, compte non tenu de MMUR.

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

<sup>3</sup> 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 2018 » du présent rapport de gestion.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, la Société a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 2 868 000 pieds carrés à l'échelle du portefeuille. La Société a enregistré une augmentation du taux de renouvellement de location de 8,4 % en tenant compte du taux de location net par pied carré enregistré à la dernière année des contrats arrivant à échéance et celui de la première année de la période de renouvellement. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, la Société a enregistré une augmentation du taux de renouvellement de location de 10,9 % 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 19,69 \$ au 31 décembre 2017 à 20,24 \$ au 31 décembre 2018, en raison surtout de la hausse des loyers, des renouvellements de contrats de location et de la concrétisation de projets de développement.

**RAPPORT DE GESTION – suite**

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 l'exercice clos le 31 décembre 2018 s'établissent comme suit :

Exercice clos le 31 décembre 2018	Total des propriétés comparables			Projets de réaménagement majeur, projets entièrement nouveaux, acquisitions et cessions			Taux d'inoccupation				Total du portefeuille <sup>1</sup>		
	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
<b>31 décembre 2017<sup>2</sup></b>	<b>19 873</b>	<b>96,9 %</b>	<b>19,37 \$</b>	<b>3 184</b>	<b>91,6 %</b>	<b>21,72 \$</b>	<b>151</b>	<b>0,6 %</b>	<b>783</b>	<b>3,3 %</b>	<b>23 991</b>	<b>96,1 %</b>	<b>19,69 \$</b>
Ouvertures par des locataires	477	18,82		123	20,28		—	(600)			—		19,12
Fermetures par des locataires	(432)	(17,12)		(119)	(19,71)		—	551			—		(17,68)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	—	—		(100)	(10,18)		100	—			—		(10,18)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires <sup>3</sup>	44	32,75		209	38,28		—	30			283		37,33
Projets de réaménagement – ouvertures par des locataires	—	—		19	7,95		(19)	—			—		7,95
Démolitions	—	—		—	—		(107)	—			(107)		—
Reclassements	11	—		—	—		(92)	(3)			(84)		—
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions de 2018	19 973	97,1 %	19,66 \$	3 316	94,1 %	23,00 \$	33	0,1 %	761	3,2 %	24 083	96,7 %	20,14 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	9	100 %	20,52	192	95,3 %	24,26	—	9			210	95,5 %	24,09
Cessions (à la date de cession)	—	99,0 %	—	(425)	96,8 %	16,55	—	(14)			(439)	96,8 %	16,55
<b>31 décembre 2018</b>	<b>19 982</b>	<b>97,1 %</b>	<b>19,67 \$</b>	<b>3 083</b>	<b>93,9 %</b>	<b>23,97 \$</b>	<b>33</b>	<b>0,1 %</b>	<b>756</b>	<b>3,2 %</b>	<b>23 854</b>	<b>96,7 %</b>	<b>20,24 \$</b>
Renouvellements de contrats de location	2 490	18,66 \$		378	18,08 \$						2 868		18,58 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à expiration	(2 490)	(17,21) \$		(378)	(16,70) \$						(2 868)		(17,14) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location		1,45 \$			1,38 \$								1,44 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivant à échéance (première année de la période de renouvellement)		8,4 %			8,3 %								8,4 %
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement de contrats arrivant à échéance (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													10,9 %
Pourcentage d'augmentation du taux par pied carré – ouvertures par rapport à toutes les fermetures		9,9 %			21,2 %								13,6 %

<sup>1)</sup> Selon la participation de la Société, compte non tenu de MMUR.

<sup>2)</sup> Les soldes d'ouverture ont été ajustés pour les rendre conformes à la présentation de la période écoulée.

<sup>3)</sup> 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 2018 » du présent rapport de gestion.

## Les 40 principaux locataires

Au 31 décembre 2018, 55,1 % des loyers minimaux annualisés de la Société avaient été versés par les 40 principaux locataires (55,1 % au 31 décembre 2017). Une proportion de 67,7 % (63,3 % au 31 décembre 2017) 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 6,9 ans au 31 décembre 2018, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles.

Rang	Locataire <sup>1, 2</sup>	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 %	10,0 %	BBB	BBB	
2.	Sobeys	56	1 924	8,1 %	6,1 %	BB (élevé)	BB+	
3.	Metro	48	1 327	5,6 %	3,9 %	BBB	BBB	
4.	Canadian Tire	26	887	3,7 %	2,8 %	BBB (élevé)	BBB+	
5.	Walmart	15	1 491	6,2 %	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	248	1,0 %	1,9 %	AA	AA-	Aa2
8.	Dollarama	54	536	2,2 %	1,9 %	BBB		
9.	GoodLife Fitness	26	565	2,4 %	1,8 %			
10.	CIBC	38	207	0,9 %	1,5 %	AA	A+	Aa2
<b>Total des 10 principaux locataires</b>		<b>458</b>	<b>9 659</b>	<b>40,5 %</b>	<b>34,7 %</b>			
11.	Save-On-Foods	9	323	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.	Restaurant Brands International	61	152	0,6 %	1,1 %		B+	B1
16.	Scotiabank (Banque Scotia)	27	139	0,6 %	1,1 %	AA	A+	Aa2
17.	London Drugs	9	218	0,9 %	1,0 %			
18.	BMO	29	122	0,5 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
19.	Longo's	5	178	0,7 %	0,8 %			
20.	Staples (Bureau en gros)	10	237	1,0 %	0,8 %		B+	B1
21.	Winners	11	274	1,1 %	0,8 %		A+	A2
22.	Recipe Unlimited	30	127	0,5 %	0,8 %			
23.	Nordstrom	1	40	0,2 %	0,7 %	BBB (élevé)	BBB+	Baa1
24.	Starbucks	45	67	0,3 %	0,7 %		BBB+	Baa1
25.	SAQ	21	105	0,4 %	0,6 %	A (élevé)	AA-	Aa2
26.	Michaels	4	77	0,3 %	0,6 %		BB-	Ba2
27.	Subway	70	78	0,3 %	0,5 %			
28.	Whole Foods Market	2	90	0,4 %	0,5 %		A+	A3
29.	Pusateri's	1	35	0,1 %	0,4 %			
30.	The Beer Store	12	69	0,3 %	0,4 %	AA (faible)	A+	Aa3
31.	McDonald's	22	87	0,4 %	0,4 %		BBB+	Baa1
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	19	53	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
<b>Total des 40 principaux locataires</b>		<b>973</b>	<b>13 485</b>	<b>56,3 %</b>	<b>55,1 %</b>			

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

<sup>2)</sup> Les locataires comprennent toutes les enseignes des détaillants respectifs.

## Échéances des contrats de location

Au 31 décembre 2018, 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 <sup>1</sup>	188	391	1,6 %	7 324 \$	1,5 %	18,74 \$
2019	692	2 128	8,9 %	43 416	8,7 %	20,41
2020	654	2 793	11,7 %	57 008	11,4 %	20,41
2021	539	2 240	9,4 %	47 508	9,5 %	21,21
2022	626	3 098	13,0 %	69 359	13,9 %	22,39
2023	614	3 505	14,7 %	67 171	13,4 %	19,16
2024	292	2 010	8,4 %	39 837	8,0 %	19,82
2025	201	1 031	4,3 %	25 683	5,1 %	24,90
2026	172	978	4,1 %	25 814	5,2 %	26,41
2027	178	1 180	4,9 %	27 310	5,5 %	23,15
2028	176	1 139	4,8 %	30 800	6,2 %	27,05
2029	79	636	2,7 %	16 003	3,2 %	25,17
Par la suite	84	1 936	8,2 %	43 214	8,4 %	22,31
<b>Total ou moyenne pondérée<sup>2</sup></b>	<b>4 495</b>	<b>23 065</b>	<b>96,7 %</b>	<b>500 447 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>21,70 \$</b>

<sup>1)</sup> 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.

<sup>2)</sup> 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 6,5 ans au 31 décembre 2018, 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

Aux	31 décembre 2018	31 décembre 2017
<b>Non courants</b>		
Prêts et créances hypothécaires classés à la juste valeur par le biais du résultat net a)	20 511 \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a) b)	57 003	130 576
Autres placements	15 834	2 587
<b>Total – non courants</b>	<b>93 348 \$</b>	<b>133 163 \$</b>
<b>Courants</b>		
Prêts et créances hypothécaires classés à la juste valeur par le biais du résultat net a)	87 106 \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a) b)	160 043	125 265
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net c)	23 562	21 720
<b>Total – courants</b>	<b>270 711 \$</b>	<b>146 985 \$</b>
<b>Total</b>	<b>364 059 \$</b>	<b>280 148 \$</b>

- 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. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, par suite de l'adoption de l'IFRS 9, la Société a reclassé à la juste valeur par le biais du résultat net certains prêts et certaines créances hypothécaires qui étaient auparavant classés au coût amorti.
- b) Au 31 décembre 2018, 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 au coin sud-ouest de Yonge Street et Bloor Street, à Toronto, en Ontario. Une tranche du solde est remboursable le 1<sup>er</sup> septembre 2019, le reste étant remboursable le 1<sup>er</sup> 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 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	% de variation	2018	2017	% de variation	2018	2017
<b>Produits locatifs tirés des propriétés</b>						
Loyers de base		97 517 \$	94 518 \$		385 468 \$	374 224 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		22 168	21 192		87 828	83 523
Recouvrements de taxes foncières		29 192	28 573		117 333	113 848
Frais de résiliation de contrats de location		51	170		1 958	1 568
Loyer proportionnel		935	811		3 049	2 236
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(655)	(486)		(1 695)	(1 364)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		2 866	3 266		11 467	11 443
<b>Total des produits locatifs tirés des propriétés comparables</b>		<b>152 074</b>	<b>148 044</b>		<b>605 408</b>	<b>585 478</b>
<b>Coûts d'exploitation des propriétés</b>						
Charges d'exploitation recouvrables		24 284	24 009		96 438	92 629
Taxes foncières recouvrables		31 883	31 390		127 160	123 866
Taxes foncières de l'exercice précédent		(782)	(1 404)		(2 759)	(3 097)
Autres coûts d'exploitation et ajustements		(286)	(43)		(645)	(1 522)
<b>Total des coûts d'exploitation des propriétés comparables</b>		<b>55 099</b>	<b>53 952</b>		<b>220 194</b>	<b>211 876</b>
<b>Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables<sup>1</sup></b>	<b>3,1 %</b>	<b>96 975 \$</b>	<b>94 092 \$</b>	<b>3,1 %</b>	<b>385 214 \$</b>	<b>373 602 \$</b>
Projets de réaménagement majeur		11 009	11 071		43 689	44 688
Projets de développement entièrement nouveaux		668	931		2 769	2 722
Acquisitions – 2018		1 472	—		3 065	—
Acquisitions – 2017		1 788	815		6 385	1 135
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente		775	725		3 247	3 274
Cessions – 2018		572	1 683		3 325	6 665
Cessions – 2017		(73)	237		(2)	2 505
Loyers calculés de façon linéaire		1 323	1 566		7 062	2 684
Terrains destinés au développement		6	217		19	235
<b>Bénéfice d'exploitation net<sup>1</sup></b>	<b>2,9 %</b>	<b>114 515 \$</b>	<b>111 337 \$</b>	<b>3,9 %</b>	<b>454 773 \$</b>	<b>437 510 \$</b>
<b>Marge du bénéfice d'exploitation net</b>	<b>62,0 %</b>	<b>62,8 %</b>		<b>62,3 %</b>	<b>63,0 %</b>	

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

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2018, le bénéfice d'exploitation net total a connu une augmentation respectivement de 3,2 M\$ et 17,3 M\$, par rapport à celui des périodes correspondantes de l'exercice précédent, en raison surtout de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables et de hausses de loyers comptabilisées de façon linéaire, qui s'expliquent par des taux de location plus élevés et par l'occupation par de nouveaux locataires de locaux ayant été achevés récemment. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2018, la marge du bénéfice d'exploitation net a diminué respectivement de 0,8 % et 0,7 % par rapport à celle des périodes correspondantes de l'exercice précédent, principalement en raison de la baisse des ajustements d'impôt de l'exercice précédent, de la hausse des coûts d'exploitation 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 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017 <sup>1</sup>	2018	2017 <sup>1</sup>
Propriétés comparables – stables	2,1 %	2,0 %	2,7 %	2,0 %
Propriétés comparables faisant l'objet d'activités de réaménagement	9,7 %	3,4 %	6,0 %	5,4 %
Total de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables	3,1 %	2,2 %	3,1 %	2,5 %

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

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2018, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables a augmenté respectivement de 2,9 M\$ et 11,6 M\$, ou 3,1 % pour les deux périodes, en raison surtout de l'augmentation des loyers, de l'augmentation du taux d'occupation et de l'entrée en exploitation de nouveaux immeubles.

### **Bénéfice d'exploitation net par région**

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

Trimestre clos le 31 décembre 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	78 282 \$	46 192 \$	60 596 \$	(480) \$	184 590 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	31 089	20 236	20 315	(1 565)	70 075
Bénéfice d'exploitation net	47 193 \$	25 956 \$	40 281 \$	1 085 \$	114 515 \$

Trimestre clos le 31 décembre 2017	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	74 621 \$	45 394 \$	57 809 \$	(618) \$	177 206 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	29 213	19 317	18 729	(1 390)	65 869
Bénéfice d'exploitation net	45 408 \$	26 077 \$	39 080 \$	772 \$	111 337 \$

Exercice clos le 31 décembre 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	304 426 \$	190 384 \$	237 095 \$	(2 310) \$	729 595 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	118 559	82 401	79 755	(5 893)	274 822
Bénéfice d'exploitation net	185 867 \$	107 983 \$	157 340 \$	3 583 \$	454 773 \$

Exercice clos le 31 décembre 2017	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	288 416 \$	180 856 \$	227 966 \$	(2 779) \$	694 459 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	108 493	78 048	75 910	(5 502)	256 949
Bénéfice d'exploitation net	179 923 \$	102 808 \$	152 056 \$	2 723 \$	437 510 \$

<sup>1)</sup> Les autres éléments se composent principalement des éliminations intersociétés.

## Produits d'intérêts et autres produits

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2018, les produits d'intérêt et autres produits de la Société ont totalisé respectivement 6,2 M\$ et 26,4 M\$, comparativement à 7,6 M\$ et 28,4 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La diminution de 2,0 M\$ par rapport à l'exercice précédent est surtout attribuable à la baisse des intérêts dégagés découlant de la baisse des prêts et créances hypothécaires impayés, contrebalancée en partie par l'augmentation des dividendes et des produits de distribution provenant des titres négociables.

## Charges d'intérêts

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

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 décembre		31 décembre	
	2018	2017	2018	2017
Emprunts hypothécaires	12 227 \$	11 525 \$	46 212 \$	47 244 \$
Facilités de crédit	5 100	3 435	18 652	10 890
Déventures de premier rang non garanties	27 756	30 071	113 284	115 798
Déventures convertibles	—	730	446	5 150
Intérêts inscrits à l'actif	(5 929)	(5 910)	(25 354)	(21 671)
Charge d'intérêts	39 154 \$	39 851 \$	153 240 \$	157 411 \$

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, la charge d'intérêts a diminué de 0,7 M\$, en raison surtout de la diminution des déventures non garanties et des déventures convertibles, partiellement contrebalancée par l'augmentation des intérêts sur les emprunts effectués sur les facilités de crédit et des intérêts sur les emprunts hypothécaires.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, la charge d'intérêts a baissé de 4,2 M\$ en raison surtout du rachat anticipé de déventures convertibles assorties d'un taux d'intérêt plus élevé.

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017, environ respectivement 14,2 %, ou 25,4 M\$, et 12,1 %, ou 21,7 M\$, des charges d'intérêts ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers pour les propriétés en cours de développement ou de réaménagement. L'augmentation des intérêts inscrits à l'actif de 3,7 M\$ est attribuable à l'augmentation du cumul des dépenses de développement et des montants prélevés sur les facilités de crédit relatives à la construction par rapport à ceux des périodes correspondantes de l'exercice précédent. Les montants inscrits à l'actif dépendent 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		Exercices clos les	
	2018	2017	2018	2017
Salaires, traitements et avantages du personnel	6 523 \$	6 743 \$	27 418 \$	27 756 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	1 155	1 128	4 805	4 258
Autres charges du siège social	3 048	3 166	12 408	11 630
Total des charges du siège social	10 726	11 037	44 631	43 644
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(1 814)	(1 750)	(7 537)	(7 202)
Charges du siège social	8 912 \$	9 287 \$	37 094 \$	36 442 \$

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, les charges du siège social ont augmenté de 0,7 M\$ par rapport à celles de l'exercice précédent en raison surtout de la hausse de la rémunération sans effet sur la trésorerie.

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 16,9 %, ou 7,5 M\$, et 16,5 %, ou 7,2 M\$, des charges de rémunération et des autres charges du siège social ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers pour les propriétés en voie de développement ou de réaménagement au cours des exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017. Les montants inscrits à l'actif sont fondés sur des projets de développement et de pré-développement en cours et ont augmenté en raison du plus grand nombre moyen de projets de développement en cours en 2018 par rapport à ceux de l'exercice précédent.

## Autres profits (pertes) et (charges)

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

	2018		2017	
	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	43 \$	43 \$	(1 165) \$	(1 165) \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	(876)	(876)	1 408	1 408
Profit net (perte nette) sur remboursement anticipé de dette	—	—	312	312
Produit tiré de Target	—	—	474	474
Frais de vente des immeubles de placement	(660)	—	(113)	—
Coûts liés à la conversion en FPI	(942)	(942)	—	—
Autres	179	179	264	263
Total selon le compte de résultat consolidé	(2 256) \$	(1 596) \$	1 180 \$	1 292 \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(29)	—	—	—
Total selon la participation proportionnelle de la Société <sup>3</sup>	(2 285) \$	(1 596) \$	1 180 \$	1 292 \$

Exercices clos les 31 décembre	2018		2017	
	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	4 232 \$	4 232 \$	(1 165) \$	(1 165) \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	(623)	(623)	3 313	3 313
Profit net (perte nette) lié au remboursement anticipé de la dette (hors trésorerie)	(726)	(726)	(3 032)	(3 032)
Profit tiré de l'achat inférieur à la valeur marchande <sup>1</sup>	13 975	—	—	—
Coûts de transaction <sup>2</sup>	(2 052)	—	—	—
Produit tiré de Target	—	—	474	474
Frais de vente des immeubles de placement	(2 556)	—	(1 667)	—
Coûts liés à la conversion en FPI	(1 540)	(1 540)	—	—
Autres	23	23	171	170
<b>Total selon le compte de résultat consolidé</b>	<b>10 733 \$</b>	<b>1 366 \$</b>	<b>(1 906) \$</b>	<b>(240) \$</b>
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(1 259)	(697)	(8)	—
<b>Total selon la participation proportionnelle de la Société<sup>3</sup></b>	<b>9 474 \$</b>	<b>669 \$</b>	<b>(1 914) \$</b>	<b>(240) \$</b>

<sup>1)</sup> Exclut le profit tiré de l'achat inférieur à la valeur marchande de la propriété hôtelière des flux de trésorerie d'exploitation conformément aux recommandations de la REALPAC.

<sup>2)</sup> Exclut les coûts de transaction engagés dans le cadre de l'acquisition de la propriété hôtelière des flux de trésorerie d'exploitation conformément aux recommandations de la REALPAC.

<sup>3)</sup> Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, la Société a comptabilisé une perte de 2,3 M\$ dans le poste Autres pertes et charges de son compte de résultat consolidé, comparativement à un profit de 1,2 M\$ dans le poste Autres profits et charges en 2017. La perte enregistrée au cours du trimestre était principalement attribuable aux pertes nettes de 0,8 M\$ sur les titres négociables, aux coûts liés à la conversion en FPI de 0,9 M\$ et aux frais de vente des immeubles de placement de 0,7 M\$. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, la Société a comptabilisé un profit de 10,7 M\$ dans le poste Autres profits de son compte de résultat consolidé, comparativement à une perte de 1,9 M\$ comptabilisée dans le poste Autres pertes et charges à l'exercice précédent. Le profit enregistré pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 était principalement attribuable aux profits nets de 11,9 M\$ comptabilisés à l'achat du Hazelton Hotel et aux profits nets de 3,6 M\$ sur les titres négociables, annulés en partie par des frais de vente des immeubles de placement de 2,6 M\$, les coûts liés à la conversion en FPI de 1,5 M\$ et une perte sans effet de trésorerie de 0,7 M\$ liée au rachat anticipé des débetures convertibles de séries J.

Les autres pertes de 1,3 M\$ liées aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 étaient principalement attribuables aux honoraires et frais de vente liés à la vente de la majorité du portefeuille de MMUR.

## Impôt sur le résultat

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2018, la charge d'impôt différé a totalisé respectivement 16,4 M\$ et 79,2 M\$, contre 17,6 M\$ et 125,1 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La diminution de la charge d'impôt différé respectivement de 1,2 M\$ et 46,0 M\$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2018 découle principalement de profits de réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement moins élevés que ceux des périodes correspondantes de l'exercice précédent.

Au 31 décembre 2018, la Société disposait de pertes autres qu'en capital d'environ 49,9 M\$ qui expirent entre 2026 et 2038. Le solde, qui s'établissait à environ 111,3 M\$ au 31 décembre 2017, a diminué du fait que la Société a généré un bénéfice imposable plus élevé en raison de l'augmentation des cessions en 2018 (249 M\$ contre 90 M\$ en cessions en 2017).

## Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour le trimestre clos le 31 décembre 2018 a été de 64,3 M\$, ou 0,25 \$ par action (après dilution), comparativement à 74,8 M\$, ou 0,30 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de 10,5 M\$ du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires découle principalement d'une quote-part dans le bénéfice des coentreprises moins élevée de 6,7 M\$ et des profits de réévaluation à la juste valeur moins élevés de 6,0 M\$, contrebalancés en partie par un bénéfice d'exploitation net plus élevé de 3,2 M\$.

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 a été de 343,6 M\$, ou 1,37 \$ par action (après dilution), comparativement à 633,1 M\$, ou 2,55 \$ par action (après dilution), pour l'exercice précédent. La diminution de 289,5 M\$ du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires découle principalement des profits de réévaluation à la juste valeur, déduction faite de l'impôt différé, moins élevés de 310,0 M\$ et d'une quote-part dans le bénéfice des coentreprises moins élevée de 12,4 M\$, contrebalancés en partie par un bénéfice d'exploitation net plus élevé de 17,3 M\$ et des autres profits (pertes) et (charges) plus élevés de 12,6 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 décembre 2018	31 décembre 2017
Passif (montants en capital impayés)		
Dette bancaire	7 226 \$	3 144 \$
Emprunts hypothécaires	1 287 247	1 060 342
Facilités de crédit	626 172	581 627
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société) <sup>1</sup>	41 081	41 987
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société) <sup>1</sup>	24 195	72 830
Débitures de premier rang non garanties	2 450 000	2 600 000
Débitures convertibles	—	55 093
Capitalisation boursière <sup>2</sup>		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 18,85 \$; 20,72 \$ au 31 décembre 2017)	4 803 505	5 064 612
Valeur de l'entreprise <sup>1</sup>	9 239 426 \$	9 479 635 \$

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

<sup>2</sup> 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 décembre 2018	31 décembre 2017
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires et les débitures de premier rang non garanties	4,2 %	4,4 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et des débitures de premier rang non garanties (en années)	5,5	5,4
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif <sup>1</sup>	42,1 %	43,4 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté <sup>1</sup>	9,6	9,7
Total des actifs non grevés <sup>1</sup>	7 270 358 \$	7 374 086 \$
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur <sup>1</sup>	2,5	2,4
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ajusté <sup>1</sup>	2,5	2,5

<sup>1</sup> 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.

Les mesures qui s'appliquent à ces ratios sont décrites ci-dessous :

- La dette se compose de l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires et de la valeur nominale des débentures de premier rang non garanties.
- La dette nette correspond à la dette, telle qu'elle est décrite ci-dessus, déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période.
- 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, les autres profits (pertes) et (charges) 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.
- Les actifs non grevés comprennent 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 des actifs non grevés correspond au montant 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 débentures de premier rang non garanties.

## Notations

Depuis novembre 2012, DBRS a accordé la note BBB (élevé) avec tendance stable aux débentures de premier rang non garanties de la Société. Selon DBRS, une note de crédit 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.

Depuis novembre 2012, Moody's a accordé la note Baa2 avec une perspective stable aux débentures de premier rang non garanties de la Société. Selon la définition de Moody's, une note de crédit de Baa2 indique que ces débentures 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.

## Échéance de l'encours de la dette et du capital

Au 31 décembre 2018, le profil des échéances des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de la Société ainsi que de ses débentures de premier rang non garanties se résumait comme suit :

	Emprunts hypothécaires	Facilités de crédit / dette bancaire	Débentures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2019	120 859 \$	112 099 \$	150 000 \$	382 958 \$	8,8 %
2020	90 318	201 517	175 000	466 835	10,7 %
2021	95 582	—	175 000	270 582	6,2 %
2022	171 727	11 068	450 000	632 795	14,5 %
2023	22 490	308 714	300 000	631 204	14,4 %
2024	83 607	—	300 000	383 607	8,8 %
2025	76 038	—	300 000	376 038	8,6 %
2026	163 645	—	300 000	463 645	10,6 %
2027	91 807	—	300 000	391 807	9,0 %
2028	154 449	—	—	154 449	3,5 %
2029	7 574	—	—	7 574	0,2 %
Par la suite	209 151	—	—	209 151	4,7 %
	1 287 247	633 398	2 450 000	4 370 645	100,0 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	(1 339)	—	(2 722)	(4 061)	
Total	1 285 908 \$	633 398 \$	2 447 278 \$	4 366 584 \$	

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 de l'exercice clos le 31 décembre 2018 sont présentées dans le tableau suivant :

Exercice clos le 31 décembre 2018	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Solde au début de la période	1 060 339 \$	4,3 %
Emprunts hypothécaires	388 908	3,7 %
Remboursements des emprunts hypothécaires	(134 902)	5,6 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(27 108)	— %
Amortissement des coûts de financement et primes nettes	(1 329)	— %
Solde à la fin de la période	1 285 908 \$	4,0 %

Au 31 décembre 2018, 100 % (100 % au 31 décembre 2017) du capital impayé des emprunts hypothécaires portait intérêt à un taux fixe. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés a augmenté, passant de 4,7 ans au 31 décembre 2017 sur des emprunts hypothécaires de 1,1 G\$ à 6,2 ans au 31 décembre 2018 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 décembre 2018, le profil des échéances des emprunts hypothécaires de la Société se résumait comme suit :

Au 31 décembre 2018	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2019	24 628 \$	96 231 \$	120 859 \$	6,5 %
2020	22 425	67 893	90 318	4,4 %
2021	22 185	73 397	95 582	4,6 %
2022	23 773	147 954	171 727	3,9 %
2023	22 490	—	22 490	s. o.
2024	22 337	61 270	83 607	4,0 %
2025	20 143	55 895	76 038	3,5 %
2026	15 587	148 058	163 645	3,2 %
2027	11 943	79 864	91 807	3,6 %
2028	8 726	145 723	154 449	3,8 %
2029	7 574	—	7 574	s. o.
Par la suite	7 741	201 410	209 151	3,6 %
	209 552 \$	1 077 695 \$	1 287 247 \$	4,0 %
Ajouter : coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(1 339)	
Total			1 285 908 \$	

## 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, et 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 décembre 2018, la Société avait prélevé 368,7 M\$ US, et 7,2 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 premier trimestre de 2018, la Société a conclu une nouvelle tranche d'emprunt en vertu d'une facilité de crédit existante, assortie d'une capacité d'emprunt de 50 M\$ CA, 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 31 mars 2019, essentiellement selon les mêmes modalités.

Au deuxième trimestre de 2018, la Société a reporté l'échéance de sa facilité de crédit non garantie de 800 M\$ et de sa facilité de crédit garantie de 7,5 M\$ respectivement au 30 juin 2023 et au 30 avril 2019.

Au troisième trimestre de 2018, la Société a conclu deux nouvelles facilités de crédit garanties, assorties d'une capacité d'emprunt respectivement de 20,7 M\$ CA et 4,3 M\$ CA, 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 7,5 M\$ au 30 octobre 2019.

Au quatrième trimestre de 2018, la Société a conclu une nouvelle facilité de crédit garantie, assortie d'une capacité d'emprunt de 6,8 M\$ CA, dont les principales conditions sont présentées dans le tableau ci-après. La Société a également reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie relative à la construction de 115 M\$ au 13 août 2019.

Au 31 décembre 2018, 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 décembre 2018	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Échéance
<b>Facilités de crédit non garanties</b>						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023 <sup>1</sup>	800 000 \$	(301 488) \$	(23 843) \$	474 669 \$	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 <sup>2</sup>	150 000	(150 519)	(17 560)	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	31 octobre 2020
Tranche additionnelle <sup>3</sup>	50 000	(50 998)	—	—	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,10 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	31 octobre 2020
<b>Facilités de crédit garanties relatives à la construction</b>						
Arrivant à échéance en 2019	115 000	(74 452)	(668)	39 880	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 %	31 mars 2019
Facilités de crédit liées à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	24 470	(24 195)	—	275	De préférentiel - 0,15 % à AB + 2,5 %	Entre mars 2019 et janvier 2020
<b>Facilités de crédit garanties</b>						
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 %	30 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
<b>Total</b>	<b>1 206 554 \$</b>	<b>(650 367) \$</b>	<b>(42 864) \$</b>	<b>532 400 \$</b>		

<sup>1)</sup> La Société avait emprunté l'équivalent de 294,8 M\$ CA en dollars américains; au 31 décembre 2018, ce montant a été réévalué à 301,5 M\$ CA.

<sup>2)</sup> La Société avait emprunté l'équivalent de 150,0 M\$ CA en dollars américains; au 31 décembre 2018, ce montant a été réévalué à 150,5 M\$ CA. La capacité d'emprunt maximale pour des lettres de crédit était de 35,0 M\$ CA, dont un montant de 17,6 M\$ avait été prélevé au 31 décembre 2018.

<sup>3)</sup> La Société avait emprunté l'équivalent de 50,0 M\$ CA en dollars américains; au 31 décembre 2018, ce montant a été réévalué à 51,0 M\$ CA.

## Débetures de premier rang non garanties

Au 31 décembre 2018			Taux d'intérêt		Durée à courir jusqu'à l'échéance	Capital impayé
Série	Date d'échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Nominal	Effectif	(en années)	
L	30 juillet 2019	30 janvier, 30 juillet	5,48 %	5,61 %	0,6	150 000
M	30 avril 2020	30 avril, 30 octobre	5,60 %	5,60 %	1,3	175 000
N	1 <sup>er</sup> mars 2021	1 <sup>er</sup> mars, 1 <sup>er</sup> septembre	4,50 %	4,63 %	2,2	175 000
O	31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	4,43 %	4,59 %	3,1	200 000
P	5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	3,95 %	4,18 %	3,9	250 000
Q	30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	3,90 %	3,97 %	4,8	300 000
R	30 août 2024	30 août, 28 février	4,79 %	4,72 %	5,7	300 000
S	31 juillet 2025	31 janvier, 31 juillet	4,32 %	4,24 %	6,6	300 000
T	6 mai 2026	6 novembre, 6 mai	3,60 %	3,56 %	7,4	300 000
U	12 juillet 2027	12 janvier, 12 juillet	3,75 %	3,82 %	8,5	300 000
Total ou moyenne pondérée			4,32 %	4,36 %	5,0	2 450 000 \$

## Débetures convertibles

### i) Intérêts

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, aucune action ordinaire n'a été émise (0,1 million d'actions ordinaires émises au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017) aux fins du versement des intérêts courus aux détenteurs de débetures convertibles (2,4 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017).

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, la Société a versé 1,0 M\$ en trésorerie (3,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017) aux fins du versement des intérêts courus aux détenteurs de débetures convertibles.

### ii) Rachat de capital

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

## Capitaux propres attribuables aux actionnaires

Les capitaux propres attribuables aux actionnaires se chiffraient à 5,0 G\$ au 31 décembre 2018, comparativement à 4,6 G\$ au 31 décembre 2017. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, un total de 10,4 millions d'actions ordinaires a été émis comme suit : 9,8 millions d'actions par voie d'appel public à l'épargne et 0,6 million d'actions à l'exercice d'options sur actions ordinaires et pour régler les unités d'actions incessibles et les unités d'actions différées.

Au 11 février 2019, il y avait 254,9 millions d'actions ordinaires en circulation.

### Options sur actions

Au 31 décembre 2018, la Société avait 4,7 millions d'options sur actions en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 19,27 \$. Si toutes ces options étaient exercées, la Société recevrait un produit de 91,3 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 décembre 2018	31 décembre 2017
Total disponible sur les facilités de crédit	532 \$	504 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16 \$	12 \$
Total des actifs non grevés	7 270 \$	7 374 \$

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 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 décembre 2018, 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		Exercices clos les	
	31 décembre		31 décembre	
	2018	2017	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	114 128 \$	107 364 \$	283 012 \$	270 159 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	43 433	(11 856)	39 330	55 495
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(157 558)	(101 460)	(318 315)	(326 364)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net	3 \$	(5 952) \$	4 027 \$	(710) \$

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

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 décembre		31 décembre	
	2018	2017	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	114 128 \$	107 364 \$	283 012 \$	270 159 \$
Dividendes déclarés	(54 973)	(52 700)	215 537	(210 433)
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les dividendes déclarés	59 155	54 664	67 475	59 726

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont excédé les dividendes déclarés pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017.

## 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 décembre 2018 :

Au 31 décembre 2018	Paiements exigibles par période				
	2019	2020 à 2021	2022 à 2023	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	24 628 \$	44 610 \$	46 263 \$	94 051 \$	209 552 \$
Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires	96 231	141 290	147 954	692 220	1 077 695
Facilités de crédit et dette bancaire	112 099	201 517	319 782	—	633 398
Débetures de premier rang non garanties	150 000	350 000	750 000	1 200 000	2 450 000
Obligations au titre des intérêts <sup>1</sup>	166 685	276 648	209 154	202 315	854 802
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	1 250	2 239	1 912	18 180	23 581
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	39 245	15 294	—	—	54 539
Autres coûts engagés	82 955	—	—	—	82 955
<b>Total des obligations contractuelles</b>	<b>673 093 \$</b>	<b>1 031 598 \$</b>	<b>1 475 065 \$</b>	<b>2 206 766 \$</b>	<b>5 386 522 \$</b>

<sup>1</sup> Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 décembre 2018 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débetures 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 35,7 M\$, qui ont été consenties par des institutions financières et qui sont principalement liés à certaines obligations contractuelles de la Société, et des découverts bancaires de 7,2 M\$.

Les coûts estimatifs de la Société liés à l'achèvement des propriétés actuellement en développement sont de 122,3 M\$, dont une tranche de 54,5 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 152,2 M\$ (119,1 M\$ au 31 décembre 2017) 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 suivant présente le rapprochement des bilans consolidés de la Société, tels qu'ils sont présentés dans ses états financiers consolidés annuels audités, et de sa participation proportionnelle.

Aux	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
	Bilans consolidés <sup>1</sup>	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <sup>2</sup>	Bilans consolidés <sup>1</sup>	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <sup>2</sup>
<b>ACTIF</b>						
Immeubles de placement – centres commerciaux	9 623 905 \$	80 775 \$	9 704 680 \$	9 226 206 \$	78 775 \$	9 304 981 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement	58 709	44 657	103 366	72 041	27 240	99 281
Portefeuille de projets de développement résidentiel	9 510	—	9 510	5 483	10 219	15 702
Propriété hôtelière	58 604	—	58 604	—	—	—
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	364 059	2 880	366 939	280 148	2 849	282 997
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15 534	9 141	24 675	11 507	1 753	13 260
Débiteurs	36 391	(1 097)	35 294	25 437	376	25 813
Autres actifs	56 307	5 822	62 129	47 387	1 570	48 957
Participation dans des coentreprises	144 375	(144 375)	—	202 231	(202 231)	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	85 661	43 305	128 966	98 112	150 107	248 219
<b>Total de l'actif</b>	<b>10 453 055 \$</b>	<b>41 108 \$</b>	<b>10 494 163 \$</b>	<b>9 968 552 \$</b>	<b>70 658 \$</b>	<b>10 039 210 \$</b>
<b>PASSIF</b>						
Emprunts hypothécaires	1 285 908 \$	40 957 \$	1 326 865 \$	1 053 260 \$	41 772 \$	1 095 032 \$
Facilités de crédit	626 172	5 643	631 815	581 627	12 195	593 822
Dette bancaire	7 226	—	7 226	3 144	—	3 144
Déventures de premier rang non garanties	2 447 278	—	2 447 278	2 595 966	—	2 595 966
Déventures convertibles	—	—	—	54 293	—	54 293
Passifs d'impôt différé	793 300	—	793 300	720 431	—	720 431
Dettes garanties par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	—	18 553	18 553	7 079	60 635	67 714
Créditeurs et autres passifs	285 099	5 785	290 884	257 068	4 669	261 737
<b>Total du passif</b>	<b>5 444 983</b>	<b>70 938</b>	<b>5 515 921</b>	<b>5 272 868</b>	<b>119 271</b>	<b>5 392 139</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>						
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 978 242	—	4 978 242	4 647 071	—	4 647 071
Participation ne donnant pas le contrôle	29 830	(29 830)	—	48 613	(48 613)	—
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>5 008 072</b>	<b>(29 830)</b>	<b>4 978 242</b>	<b>4 695 684</b>	<b>(48 613)</b>	<b>4 647 071</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>10 453 055 \$</b>	<b>41 108 \$</b>	<b>10 494 163 \$</b>	<b>9 968 552 \$</b>	<b>70 658 \$</b>	<b>10 039 210 \$</b>

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

<sup>2)</sup> 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 pour le trimestre clos le 31 décembre 2018 et de la participation proportionnelle de la Société.

Trimestres clos les 31 décembre	2018			2017		
	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <sup>1</sup>	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <sup>1</sup>
Produits locatifs tirés des propriétés	184 590 \$	2 089 \$	186 679 \$	177 206 \$	2 360 \$	179 566 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	70 075	550	70 625	65 869	721	66 590
Bénéfice d'exploitation net	114 515	1 539	116 054	111 337	1 639	112 976
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	6 150	11	6 161	7 586	(33)	7 553
Charges d'intérêts	(39 154)	(515)	(39 669)	(39 851)	(669)	(40 520)
Charges du siège social	(8 912)	292	(8 620)	(9 287)	141	(9 146)
Coûts de transactions abandonnées	(53)	—	(53)	(42)	1	(41)
Charge d'amortissement	(1 020)	—	(1 020)	(503)	—	(503)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	268	(268)	—	6 966	(6 966)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	(2 256)	(29)	(2 285)	1 180	—	1 180
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	10 972	(840)	10 132	17 010	3 951	20 961
	(34 005)	(1 349)	(35 354)	(16 941)	(3 575)	(20 516)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	80 510	190	80 700	94 396	(1 936)	92 460
Impôt différé	16 394	—	16 394	17 627	—	17 627
Bénéfice net	64 116 \$	190 \$	64 306 \$	76 769 \$	(1 936) \$	74 833 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	64 306 \$	— \$	64 306 \$	74 833 \$	— \$	74 833 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	(190)	190	—	1 936	(1 936)	—
	64 116 \$	190 \$	64 306 \$	76 769 \$	(1 936) \$	74 833 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	0,25 \$			0,31 \$		
Dilué	0,25 \$			0,30 \$		

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

Le tableau suivant présente le rapprochement des comptes consolidés de résultat, tels que présentés dans ses états financiers consolidés annuels audités, et de la participation proportionnelle de la Société.

Exercices clos les 31 décembre	2018			2017		
	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <sup>1</sup>	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <sup>1</sup>
Produits locatifs tirés des propriétés	729 595 \$	8 312 \$	737 907 \$	694 459 \$	9 101 \$	703 560 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	274 822	2 752	277 574	256 949	3 193	260 142
Bénéfice d'exploitation net	454 773	5 560	460 333	437 510	5 908	443 418
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	26 429	1 930	28 359	28 401	449	28 850
Charge d'intérêts	(153 240)	(2 209)	(155 449)	(157 411)	(2 466)	(159 877)
Charges du siège social	(37 094)	1 171	(35 923)	(36 442)	990	(35 452)
Coûts de transactions abandonnées	(177)	(1)	(178)	(151)	(10)	(161)
Charge d'amortissement	(3 235)	—	(3 235)	(1 963)	—	(1 963)
Quote-part dans le bénéfice de coentreprises	30 411	(30 411)	—	42 860	(42 860)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	10 733	(1 259)	9 474	(1 906)	(8)	(1 914)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	102 389	16 985	119 374	458 363	26 940	485 303
	(23 784)	(13 794)	(37 578)	331 751	(16 965)	314 786
Bénéfice avant impôt sur le résultat	430 989	(8 234)	422 755	769 261	(11 057)	758 204
Impôt différé	79 151	(2)	79 149	125 101	14	125 115
Bénéfice net	351 838 \$	(8 232) \$	343 606 \$	644 160 \$	(11 071) \$	633 089 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	343 606 \$	— \$	343 606 \$	633 089 \$	— \$	633 089 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	8 232	(8 232)	—	11 071	(11 071)	—
	351 838 \$	(8 232) \$	343 606 \$	644 160 \$	(11 071) \$	633 089 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	1,38 \$			2,59 \$		
Dilué	1,37 \$			2,55 \$		

<sup>1)</sup> 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		Exercices clos les	
	2018	2017	2018	2017
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	<b>64 306 \$</b>	74 833 \$	<b>343 606 \$</b>	633 089 \$
Ajouter (déduire) :				
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement <sup>1</sup>	<b>(10 132)</b>	(20 961)	<b>(119 374)</b>	(485 303)
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence <sup>2</sup>	<b>346</b>	525	<b>1 544</b>	3 146
Coûts de location additionnels <sup>3</sup>	<b>1 616</b>	1 049	<b>6 438</b>	6 389
Charge d'amortissement <sup>4</sup>	<b>161</b>	—	<b>413</b>	—
Profit à l'achat sous la valeur marchande <sup>5</sup>	—	—	<b>(13 975)</b>	—
Coûts de transaction <sup>6</sup>	—	—	<b>2 052</b>	—
Frais de vente des immeubles de placement <sup>1</sup>	<b>689</b>	112	<b>3 118</b>	1 674
Impôt différé <sup>1</sup>	<b>16 394</b>	17 627	<b>79 149</b>	125 115
<b>Flux de trésorerie d'exploitation<sup>7</sup></b>	<b>73 380 \$</b>	73 185 \$	<b>302 971 \$</b>	284 110 \$

<sup>1</sup> Selon la participation proportionnelle de la Société.

<sup>2</sup> 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.

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

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

<sup>5</sup> Ajustement destiné à exclure le profit à l'achat sous la valeur marchande de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

<sup>6</sup> Ajustement destiné à exclure les coûts de transaction engagés dans le cadre de l'acquisition de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

<sup>7</sup> 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 :

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	% de variation	2018	2017	% de variation	2018	2017
Bénéfice d'exploitation net		<b>116 054 \$</b>	112 976 \$		<b>460 333 \$</b>	443 418 \$
Produits d'intérêts et autres produits		<b>6 161</b>	7 553		<b>28 359</b>	28 850
Charge d'intérêts <sup>1</sup>		<b>(39 323)</b>	(39 995)		<b>(153 905)</b>	(156 731)
Charges du siège social <sup>2</sup>		<b>(7 004)</b>	(8 097)		<b>(29 485)</b>	(29 063)
Coûts de transactions abandonnées		<b>(53)</b>	(41)		<b>(178)</b>	(161)
Charge d'amortissement <sup>3</sup>		<b>(859)</b>	(503)		<b>(2 822)</b>	(1 963)
Autres profits (pertes) et (charges) <sup>4</sup>		<b>(1 596)</b>	1 292		<b>669</b>	(240)
Flux de trésorerie d'exploitation <sup>5</sup>	0,3 %	<b>73 380 \$</b>	73 185 \$	6,6 %	<b>302 971 \$</b>	284 110 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	(3,7) %	<b>0,29 \$</b>	0,30 \$	4,4 %	<b>1,21 \$</b>	1,16 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	4,2 %	<b>255 821</b>	245 422	2,2 %	<b>250 474</b>	245 153

<sup>1)</sup> 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.

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

<sup>3)</sup> Exclut l'amortissement de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

<sup>4)</sup> Selon la participation proportionnelle de la Société, ajustés afin d'exclure le profit tiré à l'achat sous la valeur marchande et les coûts de transaction liés à la propriété hôtelière ainsi que les frais de vente d'immeubles de placement conformément aux recommandations de la REALPAC.

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

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, les flux de trésorerie d'exploitation ont totalisé 73,4 M\$, ou 0,29 \$ par action après dilution, comparativement à 73,2 M\$, ou 0,30 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 0,2 M\$ des flux de trésorerie d'exploitation par rapport à l'exercice précédent est principalement attribuable à la hausse de 3,1 M\$ du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables, partiellement contrebalancée par l'augmentation de 2,9 M\$ des autres charges attribuable aux profits non récurrents réalisés au cours du quatrième trimestre de 2017.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, les flux de trésorerie d'exploitation ont totalisé 303,0 M\$, ou 1,21 \$ par action après dilution, comparativement à 284,1 M\$, ou 1,16 \$ par action après dilution pour l'exercice précédent. L'augmentation de 18,9 M\$ des flux de trésorerie d'exploitation était attribuable à la hausse de 16,9 M\$ du bénéfice d'exploitation découlant principalement de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables et de l'augmentation des loyers comptabilisés de façon linéaire attribuable au plus grand nombre de locataires effectuant des projets d'agencement par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. En outre, l'augmentation des flux de trésorerie d'exploitation est également due à une baisse des charges d'intérêts de 2,8 M\$ découlant principalement du remboursement anticipé des débentures convertibles assorties d'un taux d'intérêt plus élevé.

## 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 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017	2018	2017
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	114 128 \$	107 364 \$	283 012 \$	270 159 \$
Ajouter (déduire) :				
Ajustements apportés au fonds de roulement <sup>1</sup>	(34 157)	(33 544)	(1 181)	(1 301)
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	1 130	1 907	3 546	6 168
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits	(5 456)	(6 531)	(15 523)	(21 781)
Dépenses d'investissement recouvrables	(4 780)	(5 114)	(7 945)	(9 701)
Coûts de location des propriétés en voie de développement	405	262	1 610	1 597
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	43	(1 165)	4 232	(1 165)
Participation ne donnant pas le contrôle	59	(178)	(583)	(331)
<b>Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés<sup>2</sup></b>	<b>71 372 \$</b>	<b>63 001 \$</b>	<b>267 168 \$</b>	<b>243 645 \$</b>

<sup>1</sup> 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 2018.

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

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2018, les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ont totalisé respectivement 71,4 M\$ et 267,2 M\$, en regard de 63,0 M\$ et 243,6 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. Pour le trimestre clos le 31 décembre 2018, l'augmentation des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés de 8,4 M\$ était principalement attribuable à la hausse du bénéfice d'exploitation net et à la baisse des dépenses d'investissement. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, l'augmentation de 23,5 M\$ des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés était principalement attribuable à la hausse du bénéfice d'exploitation net, à la baisse des dépenses d'investissement et à la hausse des profits réalisés à la vente des titres négociables de la Société.

## 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 décembre 2018 est calculé comme suit :

	Exercice clos le 31 décembre 2018	T4 2018	T3 2018	T2 2018	T1 2018
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés <sup>1</sup>	267 168 \$	71 372 \$	71 464 \$	74 030 \$	50 302 \$
Dividendes versés en trésorerie	212 651	54 782	52 680	52 636	52 553
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés <sup>1</sup>	79,6 %				

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

Le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés de la Société pour les quatre trimestres clos le 31 décembre 2017 est calculé comme suit :

	Exercice clos le 31 décembre 2017	T4 2017	T3 2017	T2 2017	T1 2017
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés <sup>1</sup>	243 645 \$	63 001 \$	72 221 \$	58 742 \$	49 681 \$
Dividendes versés en trésorerie	209 620	52 452	52 443	52 395	52 330
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés <sup>1</sup>	86,0 %				

<sup>1</sup> 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. Le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés de la Société s'est amélioré pour s'établir à 79,6 % en 2018, contre 86,0 % en 2017.

## 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.

(en dollars)	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017	2018	2017
Dividendes par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$	0,860 \$	0,860 \$

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

Les débetures 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 débetures. 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.

(en millions de dollars)	Exercices clos les 31 décembre									
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
	FCR <sup>1</sup>		Filiales garantes <sup>2</sup>		Filiales non garantes <sup>3</sup>		Ajustements de consolidation <sup>4</sup>		Total des montants consolidés	
Produits locatifs tirés des propriétés	309 \$	290 \$	423 \$	407 \$	1 \$	6 \$	(3) \$	(9) \$	730 \$	694 \$
Bénéfice d'exploitation net <sup>5</sup>	204	195	252	244	2	3	(3)	(4)	455	438
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	344	633	172	462	25	40	(197)	(502)	344	633

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2018					
	FCR <sup>1</sup>	Filiales garantes <sup>2</sup>	Filiales non garantes <sup>3</sup>	Ajustements de consolidation <sup>4</sup>		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

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2017					
	FCR <sup>1</sup>	Filiales garantes <sup>2</sup>	Filiales non garantes <sup>3</sup>	Ajustements de consolidation <sup>4</sup>		Total des montants consolidés
Actifs courants	134 \$	165 \$	232 \$	(228) \$		303 \$
Actifs non courants	9 200	4 984	42	(4 560)		9 666
Passifs courants	483	86	6	(2)		573
Passifs non courants	4 154	582	103	(139)		4 700

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

<sup>2)</sup> Ces colonnes présentent globalement les participations dans toutes les filiales garantes.

<sup>3)</sup> Ces colonnes présentent globalement les participations dans toutes les filiales autres que les filiales garantes.

<sup>4)</sup> 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.

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

## OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### Actionnaire important

Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») est un important actionnaire de la Société. Au 31 décembre 2018, Gazit était le propriétaire véritable de 31,3 % (32,6 % au 31 décembre 2017) des actions ordinaires de la Société. Norstar Holdings Inc. est la partie exerçant le contrôle ultime sur Gazit.

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 :

	Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017
Remboursement de services professionnels	186 \$	228 \$

Au 31 décembre 2018, les montants à recevoir de la part de Gazit s'élevaient à 40 000 \$ (30 000 \$ au 31 décembre 2017).

### Coentreprises

Au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2018, la Société a dégagé de ses coentreprises des produits d'honoraires de respectivement 0,2 M\$ (0,5 M\$ au 31 décembre 2017) et 4,5 M\$ (2,4 M\$ au 31 décembre 2017). De plus, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, la Société a avancé 2,1 M\$ (1,2 M\$ au 31 décembre 2017) à l'une de ses coentreprises.

### Filiales de la Société

Les états financiers consolidés annuels 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 premier trimestre*

La Société a annoncé qu'elle versera, pour le premier trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 18 avril 2019 à ses actionnaires inscrits le 29 mars 2019.

# DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

	2018				2017			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
<i>(nombre d'actions en milliers)</i>								
Produits locatifs tirés des propriétés	184 590 \$	182 368 \$	181 852 \$	180 785 \$	177 206 \$	170 670 \$	171 729 \$	174 853 \$
Bénéfice d'exploitation net <sup>1</sup>	114 515 \$	114 800 \$	113 816 \$	111 642 \$	111 337 \$	110 610 \$	108 678 \$	106 884 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	64 306 \$	131 427 \$	81 929 \$	65 944 \$	74 833 \$	83 046 \$	271 539 \$	203 671 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :								
De base	0,25 \$	0,52 \$	0,33 \$	0,27 \$	0,31 \$	0,34 \$	1,11 \$	0,83 \$
Dilué	0,25 \$	0,52 \$	0,33 \$	0,27 \$	0,30 \$	0,34 \$	1,09 \$	0,82 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – IFRS	255 821	254 100	246 196	247 044	248 266	248 626	250 516	250 232
Flux de trésorerie d'exploitation <sup>1</sup>	73 380 \$	76 510 \$	79 148 \$	73 933 \$	73 185 \$	73 720 \$	70 580 \$	66 625 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution <sup>1</sup>	0,29 \$	0,30 \$	0,32 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,29 \$	0,27 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation	255 821	254 100	246 196	245 717	245 422	245 137	245 186	244 820
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	114 128 \$	72 049 \$	51 356 \$	45 479 \$	107 364 \$	85 956 \$	30 867 \$	45 970 \$
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés <sup>1</sup>	71 372 \$	71 464 \$	74 030 \$	50 302 \$	63 001 \$	72 221 \$	58 742 \$	49 681 \$
Dividende par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$
Total de l'actif	10 453 055 \$	10 317 034 \$	10 070 477 \$	9 980 267 \$	9 968 552 \$	9 861 267 \$	9 688 357 \$	9 334 216 \$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	1 912 080 \$	1 678 862 \$	1 691 387 \$	1 694 732 \$	1 641 966 \$	1 456 226 \$	1 609 827 \$	1 527 179 \$
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 978 242 \$	4 981 511 \$	4 703 593 \$	4 669 877 \$	4 647 071 \$	4 618 170 \$	4 577 648 \$	4 352 882 \$
<b>Autres données</b>								
Nombre de propriétés	166	166	162	161	161	159	160	160
Superficie locative brute – à 100 % (en milliers)	25 456	25 519	25 327	25 267	25 390	25 168	25 217	25 215
Superficie locative brute – selon la participation (en milliers)	23 854	23 797	23 700	23 648	23 991	23 751	23 798	23 791
Taux d'occupation mensuel moyen	96,6 %	96,4 %	96,2 %	96,0 %	95,4 %	95,0 %	94,8 %	94,6 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,7 %	96,5 %	96,3 %	96,2 %	96,1 %	95,3 %	95,0 %	94,5 %

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

## ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

La Société procède à des estimations et formule des hypothèses qui ont des répercussions sur la valeur comptable des actifs et des passifs, sur la présentation des actifs et des passifs éventuels et sur le montant du bénéfice présenté pour les périodes de présentation de l'information financière. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. La direction croit que les méthodes qui exigent le plus grand recours à des estimations et à des jugements de sa part sont celles qui sont présentées ci-après.

### Jugements

#### *Immeubles de placement*

L'application de la méthode comptable de la Société concernant les immeubles de placement fait appel au jugement pour déterminer si certains coûts s'ajoutent à la valeur comptable de la propriété et, dans le cas des propriétés en voie de développement, pour déterminer le moment auquel l'inscription au bilan des coûts d'emprunt et des autres coûts cesse.

#### *Comptabilité de couverture*

Lorsque la Société décide d'appliquer la comptabilité de couverture des flux de trésorerie, elle doit déterminer si l'on s'attend à ce que les couvertures soient hautement efficaces dans la compensation des variations des flux de trésorerie et elle doit évaluer de façon continue ces couvertures pour déterminer si elles ont été effectivement hautement efficaces durant toutes les périodes de présentation de l'information financière pour lesquelles les couvertures ont été désignées.

#### *Impôt sur le résultat*

La Société exerce son jugement pour estimer les actifs et les passifs d'impôt différé. Les lois de l'impôt sur le revenu peuvent faire l'objet de différentes interprétations, et la charge d'impôt comptabilisée par la Société reflète l'interprétation par cette dernière des lois fiscales pertinentes. La Société est également tenue d'estimer le moment auquel les différences temporaires entre le bénéfice comptable et le bénéfice imposable se résorberont lorsqu'elle détermine le taux qu'elle doit utiliser aux fins du calcul de l'impôt différé.

### Estimations et hypothèses

#### *Évaluation des immeubles de placement*

La politique suivie par la Société pour déterminer la juste valeur de ses immeubles de placement à la fin de chaque période de présentation de l'information financière revêt les approches suivantes :

1. Évaluations internes – par un évaluateur certifié membre du personnel de la Société, selon les normes d'évaluation professionnelles et les IFRS.
2. Mises à jour de la valeur – consistant principalement en un examen par la direction des hypothèses clés utilisées lors des évaluations internes précédentes et en la mise à jour de la valeur en fonction des changements survenus dans les flux de trésorerie et la condition physique des propriétés et des variations des conditions du marché.

Des évaluations externes sont obtenues régulièrement par la direction. Elles sont utilisées à titre de valeurs de mesure et, avec d'autres informations recueillies sur le marché, permettent à la direction de tirer des conclusions sur les principales hypothèses et valeurs. Les évaluations externes sont effectuées par une société d'évaluation nationale indépendante, selon les normes d'évaluation professionnelles et les IFRS.

L'évaluation des centres commerciaux se fonde principalement sur une approche par le résultat qui tient compte des flux de trésorerie stabilisés ou du bénéfice d'exploitation net des locataires existants dans l'état actuel de la propriété, étant donné que les acheteurs se basent en général sur le résultat prévu. Les évaluations internes sont réalisées selon la méthode de capitalisation directe et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et reposent sur celles-ci, y compris le produit estimatif d'une cession future potentielle.

Les propriétés en voie de développement, de réaménagement ou d'agrandissement sont évaluées i) au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, déduction faite des coûts à engager pour mener le projet à terme, ou ii) au coût, lorsque le coût se rapproche de la juste valeur. Les taux de capitalisation stabilisés, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux, le cas échéant, sont ajustés pour tenir compte des hypothèses concernant la conclusion de contrats de location et des risques liés à la construction, le cas échéant. Les parcelles de terrains adjacentes détenues aux fins de développement futur sont évaluées en fonction des ventes de terrains commerciaux comparables.

La principale méthode d'évaluation des terrains destinés au développement est l'approche fondée sur des ventes comparables, qui examine les ventes de parcelles de terrains similaires conclues récemment dans le même marché ou dans un marché similaire afin d'estimer une valeur par acre ou par pied carré constructible. Ces valeurs sont appliquées aux propriétés de la Société après avoir été ajustées en fonction de facteurs propres au site, incluant son emplacement, son zonage, sa gestion et sa configuration.

Se reporter à la note 2 f) des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 pour obtenir de plus amples renseignements sur les estimations et les hypothèses faites par la direction pour établir la juste valeur des immeubles de placement.

### ***Évaluation des instruments financiers***

La Société est tenue de déterminer la juste valeur de ses emprunts, de ses emprunts hypothécaires et facilités de crédit, de ses débentures de premier rang non garanties, de ses prêts et créances hypothécaires, de ses autres placements en titres de capitaux propres, de ses titres négociables et de ses instruments dérivés. La juste valeur des titres négociables est évaluée en fonction des cours de marché. La juste valeur des autres instruments financiers est calculée à l'aide de modèles élaborés en interne, comme suit :

- La juste valeur des emprunts hypothécaires et facilités de crédit est calculée d'après les taux d'intérêt du marché, majorés des écarts sur les flux de trésorerie actualisés ajustés en fonction du risque.
- La juste valeur des débentures de premier rang non garanties est fondée sur les écarts des cours acheteur de clôture ajustés en fonction du risque et le rendement courant des obligations du gouvernement du Canada sous-jacentes sur les flux de trésorerie actualisés, tout en incluant les indices de taux d'intérêt fournis par les institutions financières.
- La juste valeur des instruments dérivés est déterminée par actualisation des flux de trésorerie des contrats à terme et des swaps à l'aide de taux d'intérêt qui reflètent les conditions actuelles du marché.
- La juste valeur des prêts et créances hypothécaires est calculée d'après les taux actuels du marché, majorés des écarts en fonction du niveau de risque de l'emprunteur sur les flux de trésorerie actualisés, ajustés pour tenir compte des provisions pour non-paiement et du risque lié à la garantie.
- La juste valeur des placements en titres de capitaux propres dans certains fonds est basée sur la juste valeur des propriétés détenues dans les fonds. La juste valeur d'un placement en titres de capitaux propres dans une entité à capital fermé se rapproche de son coût.

Les estimations relatives aux écarts de crédit ajustés en fonction du risque applicables à un instrument financier déterminé et à sa garantie sous-jacente pourraient varier et entraîner une présentation différente de la juste valeur.

### ***Impôt sur le résultat***

Pour déterminer les actifs et les passifs d'impôt différé lorsqu'un immeuble de placement est évalué selon le modèle de la juste valeur, une entité peut présumer que la valeur comptable d'un immeuble de placement est entièrement recouvrée lors de la vente de celui-ci, plutôt que présumer que les immeubles de placement sont détenus en vue de la consommation de la quasi-totalité des avantages économiques y rattachés au fil du temps.

Les autres estimations et hypothèses comptables critiques incluent les estimations de la juste valeur de la rémunération fondée sur des actions.

## 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 annuels audités pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017.

L'IASB a publié de nouvelles normes et des modifications à des normes existantes. Ces changements n'ont pas encore été adoptés par la Société et pourraient avoir une incidence sur les périodes futures. Ils sont décrits en détail ci-dessous :

### **Contrats de location**

L'IFRS 16, *Contrats de location* (« IFRS 16 »), a été publiée en janvier 2016 et remplace l'IAS 17, *Contrats de location* (« IAS 17 »). L'IFRS 16 fait disparaître la distinction entre contrats de location simple et contrats de location-financement, comme l'exige l'IAS 17, et introduit plutôt un modèle unique de comptabilisation pour le preneur. Certains contrats de location ne seront pas assujettis à ces exigences. La plus grande incidence prévue des nouvelles exigences sera une augmentation des actifs au titre de contrats de location et des passifs financiers pour les preneurs ayant d'importants contrats de location hors bilan. Les exigences de comptabilisation des contrats de location par les bailleurs en vertu de l'IFRS 16 sont reprises de l'IAS 17, de sorte que les contrats de location continueront d'être classés et comptabilisés à titre de contrats de location simple ou de contrats de location-financement par les bailleurs.

L'IFRS 16 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019. La Société a évalué l'incidence de l'IFRS 16 sur ses états financiers consolidés et a conclu que les contrats de location passés avec les locataires continueront d'être comptabilisés à titre de contrats de location simple conformément aux normes comptables actuelles.

### **Incertitude relative aux traitements fiscaux**

L'IFRIC 23, *Incertitude relative aux traitements fiscaux*, a été publiée en juin 2017 afin de clarifier les exigences de l'IAS 12, *Impôts sur le résultat*. L'IFRIC 23 clarifie l'application des diverses exigences de comptabilisation et d'évaluation lorsqu'il y a une incertitude quant au choix de traitements fiscaux. Cette interprétation est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019. La Société a évalué l'incidence de l'IFRIC 23 et a conclu que celle-ci n'aura pas d'incidence notable sur ses états financiers consolidés à l'adoption de ces modifications.

## CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 31 décembre 2018, 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.

Le chef de la direction et la chef de la direction des finances de la Société ont évalué, ou ont pris des mesures pour que soit évaluée sous leur supervision, l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information et des contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société (tels qu'ils sont définis dans le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*) au 31 décembre 2018, et ont établi que ces contrôles et procédures de communication de l'information et contrôles internes à l'égard de l'information financière fonctionnaient adéquatement.

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 décembre 2018 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 immeubles productifs 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 immeubles productifs 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 ci-après. 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](http://www.sedar.com), ainsi que sur le site Web de la Société, à l'adresse [www.fcr.ca](http://www.fcr.ca).

### Conjoncture économique et propriété d'immeubles

Les placements immobiliers subissent l'influence de certains facteurs tels que les changements de la conjoncture économique générale (touchant notamment la disponibilité des financements hypothécaires à long terme et des financements par voie de débentures non garanties, les fluctuations des taux d'intérêt et les taux de chômage) et des conditions des marchés locaux (par exemple, l'offre excédentaire de superficie locative ou la diminution de la demande de biens immobiliers dans la région), l'attrait présenté par les propriétés pour les locataires, la concurrence en ce qui a trait aux promoteurs immobiliers, aux gestionnaires et aux propriétaires à la recherche de locataires, la capacité du propriétaire à offrir un entretien adéquat à un coût raisonnable, ainsi que divers autres facteurs. La conjoncture économique des marchés dans lesquels la Société exerce ses activités peut également avoir une incidence importante sur ses locataires et, par le fait même, sur le succès financier de la Société. Les fluctuations défavorables de la conjoncture économique générale ou locale peuvent nuire à la viabilité commerciale de certains détaillants, les empêchant d'acquitter leurs obligations liées à un contrat de location-financement envers la Société; dans ces conditions, il pourrait également être plus difficile pour cette dernière de remplacer des locataires ou d'en trouver de nouveaux.

Le portefeuille de la Société compte des biens principalement concentrés en Ontario, en Alberta, au Québec et en Colombie-Britannique. De plus, dans chacune de ces provinces, le portefeuille de la Société est concentré principalement dans des marchés urbains de choix. Par conséquent, la conjoncture et la situation immobilière de ces régions ont une incidence importante sur les produits de la Société et sur la valeur de ses propriétés.

Les produits que la Société tire de ses propriétés sont essentiellement tributaires de la capacité de ses locataires de payer, en temps opportun, la totalité de leur loyer et des autres frais à régler aux termes de leur contrat de location. Les contrats de location englobent toutes les ententes relatives à l'occupation et à l'utilisation des biens immobiliers de la Société. Rien ne garantit que les locataires et d'autres parties seront en mesure de respecter leurs obligations en vertu de ces contrats de location ni qu'ils voudront le faire. Dans le cas où un locataire important ou plusieurs locataires de moindre envergure ne seraient pas en mesure ou refuseraient de s'acquitter de leurs obligations envers la Société, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société en subiraient les conséquences négatives. Si un locataire manquait à ses engagements, la Société pourrait subir des retards et des coûts imprévus afin de faire respecter ses droits à titre de propriétaire aux termes du contrat de location, ce qui pourrait aussi avoir des répercussions négatives sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société. La Société peut également engager des coûts importants en apportant des améliorations à une propriété ou en y effectuant des réparations dans le but de louer les locaux vacants à un nouveau locataire.

La concentration du portefeuille de la Société auprès de certains locataires est importante. Si un ou plusieurs locataires, représentant individuellement ou collectivement une part importante des loyers minimaux annualisés de la Société, connaissaient des difficultés financières et étaient incapables de payer leur loyer ou de s'acquitter de leurs obligations relatives aux contrats de location, cela aurait une incidence défavorable sur la situation financière, les résultats d'exploitation et la valeur des propriétés visées de la Société.

Le bénéfice net de First Capital Realty pourrait être défavorisé par un ralentissement des affaires ou par la faillite ou l'insolvabilité d'un magasin pilier ou d'un locataire majeur. Les locataires majeurs occupent habituellement une vaste superficie, versent une portion importante du total des loyers d'une propriété et contribuent au succès des autres locataires en attirant un grand nombre de clients sur place. La fermeture d'un ou de plusieurs magasins piliers d'une propriété pourrait avoir une incidence défavorable considérable sur cette propriété.

## Renouvellements de contrats de location et hausses des taux de location

Rien ne garantit qu'à l'expiration d'un contrat de location, ce dernier sera renouvelé ou le locataire, remplacé. L'expiration de certains contrats de location aura lieu à court et à long terme, y compris l'expiration de contrats de location de locataires importants et, bien que l'on s'attende à certains renouvellements ou à des hausses des taux de location, rien ne garantit qu'ils auront réellement lieu. L'absence de renouvellements ou de hausses des taux de location pourrait avoir une incidence négative sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société. De plus, les modalités de tout contrat de location ultérieur pourraient être moins favorables pour la Société que celles de contrats de location existants.

## Financement, taux d'intérêt, remboursement des emprunts et accès à des capitaux

La Société compte des emprunts non réglés sous forme d'emprunts hypothécaires, de facilités de crédit, de débentures de premier rang non garanties et de dette bancaire, et elle est par conséquent exposée aux risques habituellement liés au financement par emprunt, notamment le risque que ses flux de trésorerie ne suffisent pas à couvrir les paiements d'intérêts et de capital requis.

L'encours de la dette pourrait faire en sorte que la Société soit tenue d'affecter une partie substantielle de ses flux de trésorerie d'exploitation au service de la dette, ce qui aurait pour effet de réduire les fonds disponibles affectés à l'exploitation, aux acquisitions, aux activités de développement et aux autres occasions d'affaires qui pourraient se présenter. Le capital autogénéré de la Société pourrait ne pas suffire à rembourser la totalité de l'encours de sa dette. Lorsque le financement consenti à l'égard d'une propriété donnée de la Société vient à échéance, il se peut que la Société soit incapable de refinancer la propriété au moyen d'un emprunt hypothécaire traditionnel du montant désiré ou qu'elle soit obligée de la refinancer selon des modalités moins favorables que celles du financement dont elle bénéficiait jusque-là. La Société pourrait décider de rembourser certaines dettes au moyen de l'émission de titres de participation ou de la vente d'actifs, au besoin.

Les taux d'intérêt ont une incidence importante sur la rentabilité des propriétés commerciales, car ils représentent un coût important lié à la propriété d'immeubles lorsque du financement par emprunt est utilisé comme source de capital. La Société a émis un montant en capital total de 806,8 M\$ d'instruments portant intérêt à taux fixe, notamment des emprunts hypothécaires et des débentures de premier rang non garanties arrivant à échéance au cours de la période du 1<sup>er</sup> janvier 2019 au 31 décembre 2021, et assortis d'un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 5,3 %. Si ces montants étaient refinancés à un taux d'intérêt moyen représentant un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, la charge d'intérêts annuelle de la Société augmenterait ou diminuerait respectivement de 8,1 M\$. De plus, au 31 décembre 2018, le montant en capital de la dette à taux variable de la Société s'élevait à 657,6 M\$ (soit 15 % de la dette totale de la Société à cette date).

La Société cherche à atténuer son risque de taux d'intérêt en répartissant les échéances de sa dette à long terme et en limitant l'utilisation de sa dette à taux variable de manière à réduire au minimum son exposition aux variations des taux d'intérêt. De plus, à l'occasion, la Société peut conclure des contrats de swaps de taux d'intérêt afin de modifier le profil de taux d'intérêt de sa dette à taux variable actuelle ou future sans que soit échangé le capital sous-jacent.

## Notations

Toute note de crédit attribuée aux débentures de premier rang non garanties peut ne pas demeurer en vigueur pour une période de temps donnée ou être abaissée, retirée ou révisée par une ou plusieurs agences de notation si, de leur avis, les circonstances l'exigent. Se reporter à la rubrique intitulée « Structure d'entreprise – Notations ». Tout abaissement, tout retrait ou toute révision d'une note de crédit peut avoir une incidence négative sur le cours de marché des débentures de premier rang non garanties et les autres titres de la Société, sur la capacité des détenteurs de titres de vendre leurs débentures de premier rang non garanties ou d'autres titres de la Société et sur l'accès au marché des capitaux et le coût d'emprunt de la Société.

## Acquisition, agrandissement, développement, réaménagement et cessions stratégiques

La stratégie d'acquisition et de placement de la Société et le processus de sélection des marchés pourraient, ultimement, être infructueux et ne pas permettre d'obtenir des rendements positifs sur les investissements. L'acquisition de propriétés ou de portefeuilles de propriétés donne lieu à des risques qui pourraient avoir une incidence négative sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société, de même que sur sa capacité à respecter ses obligations, notamment les suivants : i) la Société pourrait ne pas être capable de cibler des propriétés convenables à acquérir ou pourrait ne pas pouvoir finaliser l'acquisition des propriétés ciblées; ii) la Société pourrait ne pas être capable d'intégrer avec succès les acquisitions dans ses activités existantes; iii) les propriétés acquises pourraient ne pas atteindre les taux d'occupation ou les taux de location prévus au moment de la prise de la décision de procéder à l'acquisition, ce qui ferait en sorte que les propriétés ne permettraient pas d'obtenir les rendements prévus; iv) lors de son évaluation préacquisition de la condition de chaque nouveau placement, la Société pourrait ne pas avoir détecté ou constaté certains

défauts ou identifié les réparations nécessaires, ce qui entraînerait une hausse importante du total des coûts d'acquisition pour la Société; v) l'expertise effectuée par la Société sur une propriété ou sur un immeuble avant l'acquisition pourrait ne pas révéler certaines obligations, ce qui aurait comme conséquence la diminution des flux de trésorerie liés à la propriété ou l'augmentation des coûts d'acquisition; et vi) les déclarations et les garanties obtenues auprès des vendeurs pourraient ne pas protéger adéquatement contre les obligations inconnues, inattendues ou non divulguées et tout recours contre les vendeurs pourrait être limité par la capacité financière de ces derniers.

Qui plus est, les engagements de la Société au titre des activités de développement et de réaménagement sont exposés aux risques généralement liés aux projets de construction, notamment i) les retards dans les travaux de construction ou d'autres retards imprévisibles; ii) le dépassement des coûts; iii) le risque que les locataires n'occupent pas les locaux et ne paient pas le loyer conformément aux contrats de location existants, dont certains sont conditionnels; iv) l'incapacité d'atteindre les taux de location prévus ou le rythme attendu de nouveaux locataires; et v) l'augmentation des taux d'intérêt au cours de la phase de développement ou de réaménagement.

Lorsque les engagements de la Société au titre des activités de développement concernent des propriétés qu'elle prévoit vendre, comme c'est le cas pour les unités résidentielles de certains projets, la Société est également exposée au risque que les acheteurs de ces propriétés refusent de s'acquitter de leurs obligations envers la Société ou soient dans l'incapacité de le faire, ou encore que la Société ne soit pas en mesure de conclure la vente d'un nombre important d'unités d'un projet de développement en vertu de modalités favorables d'un point de vue économique.

Par ailleurs, la Société procède à des cessions stratégiques de propriétés afin de recycler son capital et de maintenir une composition optimale de son portefeuille. La Société peut être assujettie à des coûts ou des passifs imprévus découlant de ces cessions, ce qui pourrait nuire à sa situation financière ou à ses résultats d'exploitation ainsi qu'à sa capacité de s'acquitter de ses obligations.

## **Concurrence**

La concurrence est vive dans le secteur de l'immobilier. De nombreux autres promoteurs, gestionnaires et propriétaires de propriétés de commerce de détail sont en concurrence avec la Société pour courtiser les locataires. Certaines propriétés situées dans les mêmes marchés que les propriétés de la Société peuvent être plus récentes ou mieux situées que les propriétés de la Société ou avoir des locataires majeurs plus solides. L'existence de promoteurs, de gestionnaires et de propriétaires dans les marchés où la Société mène ses activités, ou toute augmentation de la superficie disponible dans ces marchés (en raison de nouvelles constructions, de l'insolvabilité de locataires ou autres motifs d'inoccupation) et la concurrence pour les locataires pourraient avoir une incidence négative sur la capacité de la Société à louer des locaux dans ses propriétés situées dans ces marchés et sur les loyers exigés ou les concessions octroyées. De plus, Internet et d'autres technologies jouent un rôle de plus en plus important dans les préférences des consommateurs et les habitudes de magasinage, ce qui représente un risque concurrentiel grandissant pour la Société qui n'est pas facile à évaluer. Tous les facteurs susmentionnés peuvent avoir une incidence négative sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

## **Projets de développement résidentiel destinés à la vente et à la location**

La Société participe, et prévoit participer de plus en plus, à l'aménagement de propriétés à usage mixte, notamment des logements en copropriété et des appartements locatifs. Ces aménagements sont souvent réalisés en partenariat avec un promoteur de projets résidentiels d'expérience. La demande des acheteurs pour les logements en copropriété est cyclique et fortement touchée par les variations de la conjoncture économique générale, locale et sectorielle, comme le niveau d'emploi, la capacité de financement des acheteurs de logements, les taux d'intérêt, la confiance des consommateurs, le nombre de logements nouveaux et existants à vendre, les tendances démographiques et la demande pour des logements.

En qualité de propriétaire d'immeubles comptant des logements locatifs, la Société est assujettie aux risques inhérents au secteur des propriétés locatives à logements multiples. En plus des risques susmentionnés, mentionnons l'exposition aux locataires individuels privés (par opposition aux locataires commerciaux des propriétés de commerce de détail de la Société), les fluctuations des taux d'occupation, l'incapacité de conclure des loyers économiques (y compris les augmentations prévues des loyers), l'exposition à des créances irrécouvrables, les règlements sur le contrôle des loyers, les augmentations des coûts d'exploitation, y compris des coûts des services publics (les contrats de location résidentiels sont souvent « bruts », c'est-à-dire qu'il est impossible pour le propriétaire de transférer les coûts aux locataires), l'imposition d'impôts plus élevés ou de nouveaux impôts et les exigences relatives à l'investissement du capital.

## Questions environnementales

La Société souscrit une assurance complète et effectue un contrôle diligent en matière d'environnement à l'acquisition de nouvelles propriétés. Il y a cependant un risque que la valeur d'une propriété donnée faisant partie du portefeuille de la Société subisse l'incidence négative d'un litige environnemental imprévu ou non assuré ou de changements aux règlements gouvernementaux.

Conformément aux lois fédérales, provinciales et locales, la Société, en tant que propriétaire, et potentiellement en tant que personne contrôlant ou gérant de l'immobilier, pourrait être responsable des coûts liés à l'expertise, aux mesures correctives et à la surveillance à l'égard de certains contaminants et de substances dangereuses ou toxiques présents dans ses propriétés ou émanant de celles-ci, ou évacués vers d'autres endroits, que la Société soit consciente ou responsable de la contamination de l'environnement, et que la contamination ait eu lieu avant ou après l'acquisition de la propriété par la Société. Les coûts liés à l'expertise, à l'évacuation et aux mesures correctives à l'égard de substances dangereuses ou toxiques ne peuvent être estimés, pourraient être importants et pourraient avoir une incidence négative sur les résultats d'exploitation ou sur la situation financière de la Société. La présence de contaminants ou le fait de ne pas prendre de mesures correctives relativement à ces substances, le cas échéant, pourrait avoir une incidence négative sur la capacité de la Société à vendre l'actif immobilier ou à emprunter en mettant l'actif immobilier en garantie, et pourrait entraîner des poursuites, notamment des actions intentées par des organismes gouvernementaux de réglementation ou par des tiers. Les lois sur l'environnement peuvent changer rapidement et la Société pourrait être assujettie à des lois sur l'environnement plus sévères à l'avenir. Le respect de lois sur l'environnement plus sévères, ou l'application plus stricte de ces dernières, pourrait avoir une incidence négative importante sur ses activités, sur sa situation financière ou sur ses résultats d'exploitation.

## Partenariats

La Société a des placements dans des propriétés qui sont détenues en partie par des partenaires qui ne sont pas des sociétés affiliées au moyen de sociétés en commandite, de copropriétés et de coentreprises à responsabilité limitée (collectivement, les « partenariats »). Par conséquent, la Société ne contrôle pas toutes les décisions concernant ces propriétés et peut être tenue de prendre des mesures qui sont dans l'intérêt de l'ensemble des partenaires, mais pas dans son propre intérêt. C'est pourquoi la Société pourrait être dans l'impossibilité de résoudre en sa faveur tout problème découlant de ces décisions, ou encore, la Société pourrait être tenue d'entreprendre des actions en justice ou de verser un incitatif financier ou autre aux partenaires afin d'obtenir une résolution en sa faveur. De plus, la Société pourrait être exposée à des risques découlant de poursuites, d'omissions ou de la situation financière d'un partenaire, ce qui pourrait nuire à la réputation de la Société ou avoir une incidence défavorable sur la valeur des investissements de la Société.

## Actionnaires importants

Chaim Katzman, ex-président du conseil d'administration et administrateur actuel de First Capital Realty, et plusieurs des actionnaires de la Société affiliés à M. Katzman (le « Groupe Gazit »), incluant Gazit-Globe et les entités liées, avaient la propriété véritable d'environ 31,3 % des actions ordinaires en circulation de la Société. Gazit-Globe est une société ouverte cotée à la Bourse de New York (la « NYSE ») et à la Bourse de Tel-Aviv (la « TASE »). M. Katzman est le chef de la direction et le vice-président de Gazit-Globe et de l'actionnaire détenant le contrôle, Norstar Holdings Inc., société cotée à la TASE (« Norstar »). Des renseignements additionnels sur cette société sont disponibles dans ses documents de communication de l'information. M. Dori J. Segal, président du conseil d'administration de la Société, est également un administrateur de Gazit-Globe et Norstar. M. Katzman ainsi que M. Segal détiennent, directement et indirectement, des actions de Norstar. Par conséquent, M. Katzman détient ou contrôle environ 53,26 % des actions ordinaires en circulation de Gazit-Globe et M. Segal détient directement 811 800 actions ordinaires de Gazit-Globe, ce qui représente environ 0,43 % des actions ordinaires en circulation de Gazit-Globe. Il détient également 2 965 505 options sur actions et si toutes ces options étaient exercées, il détiendrait environ 1,95 % des actions ordinaires en circulation de Gazit-Globe.

Le cours des actions ordinaires pourrait reculer de façon significative si les actionnaires importants de la Société vendaient une partie ou la totalité de leurs actions ordinaires ou s'ils étaient perçus sur le marché comme ayant l'intention de les vendre. De plus, tant que le Groupe Gazit conserve une participation importante dans la Société, il sera en mesure d'exercer une influence notable sur l'issue de toute question soumise au vote des actionnaires de la Société qui doit être approuvée à la majorité simple des voix exprimées par les actionnaires lors de leur assemblée. Le Groupe Gazit pourra aussi exercer une influence notable en cas d'offre publique d'achat visant First Capital Realty. Ce niveau de propriété pourrait dissuader des tiers de tenter d'acquérir le contrôle de la Société, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur le cours des actions ordinaires.

En outre, les membres du Groupe Gazit ont affecté une partie importante de leurs actions ordinaires en garantie des facilités de crédit renouvelables obtenues auprès de banques commerciales. La survenance d'un cas de défaut pourrait entraîner la vente de ces actions ordinaires données en garantie, ce qui pourrait entraîner une baisse importante du cours des actions ordinaires de la Société ou avoir une incidence défavorable importante sur la Société. Bon nombre des événements qui pourraient résulter en un cas de défaut aux termes des facilités de crédit du Groupe Gazit, notamment la saisie des actions ordinaires données en garantie, échappent au contrôle de la Société et ne sont pas liés à ses activités.

Les renseignements précédents ont été fournis par le Groupe Gazit et n'ont pas été vérifiés de façon indépendante. Il n'existe aucune assurance que ces renseignements sont complets et, par conséquent, il est possible que d'autres données pertinentes n'y figurent pas.

### **Placements exposés au risque de crédit et au risque de marché**

La Société offre un financement de copropriétaires, des prêts hypothécaires de premier rang et des prêts mezzanine à des tiers dans le cadre de certaines opérations et de certains partenariats (les « prêts et créances hypothécaires »). First Capital Realty investit également dans des titres négociables et dans d'autres titres. La Société est exposée à des risques habituels liés à une baisse éventuelle de valeur de ses prêts et créances ou de ses placements dans des titres négociables ou d'autres titres en raison de la conjoncture globale des marchés, de la faillite d'une entreprise, ou encore de la non-exécution ou de la défaillance des contreparties ou des tiers. Les activités de crédit n'aboutiront pas toutes à des acquisitions ou à une participation en capitaux propres dans un projet et la valeur des actifs donnés en garantie des prêts et créances hypothécaires de la Société dépend de la conjoncture du marché immobilier et, dans le cas d'une correction importante du marché, pourrait ne pas être suffisante pour appuyer les investissements. En outre, rien ne garantit que la Société accordera de nouveaux prêts et créances hypothécaires au même taux ou au même montant que les montants remboursés, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur les futurs bénéficiaires. Le remboursement d'un ou de plusieurs prêts actuellement non réglés entraînerait également une diminution immédiate des prêts et créances hypothécaires de la Société, à moins et jusqu'à ce qu'elle accorde de nouveaux prêts.

### **Structure organisationnelle**

La Société ne paie actuellement pas d'impôts, principalement en raison de sa capacité à réduire le bénéfice imposable au moyen de déductions pour amortissement (« DPA ») non réclamées et de pertes autres qu'en capital. La Société vise à se convertir en FPI. Cependant, les opérations entreprises par la Société avant la conversion en FPI, dont les cessions, pourraient entraîner l'augmentation du bénéfice imposable et l'utilisation des pertes autres qu'en capital plus tôt que prévu, ainsi que la comptabilisation d'une charge d'impôt exigible avant que la conversion en FPI n'ait eu lieu. Si la Société conserve son statut de société par actions en 2019, elle pourrait comptabiliser une charge d'impôt exigible en fonction de son revenu imposable. En outre, la Société pourrait comptabiliser une charge d'impôt exigible même si elle est convertie en FPI en fonction de nombreux facteurs, notamment le moment de la conversion, la structure organisationnelle qui en découle et le nombre des cessions qui entraîne un bénéfice imposable supérieur à ses distributions annuelles. Toute réorganisation de la Société en FPI sera assujettie à des conditions habituelles, y compris l'approbation des actionnaires de la Société. Rien ne garantit que la Société entreprendra pareille réorganisation et, le cas échéant, le moment où elle sera réalisée et les modalités dont elle sera assortie.



## ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

# Table des matières

69	Responsabilité de la direction
70	Rapport de l'auditeur indépendant
73	Bilans consolidés
74	Comptes de résultat consolidés
75	États du résultat global consolidés
76	États des variations des capitaux propres consolidés
77	Tableaux des flux de trésorerie consolidés
78	Notes annexes
78	1 Description de la Société
78	2 Principales méthodes comptables
88	3 Adoption de prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS
92	4 Immeubles de placement
96	5 Propriété hôtelière
96	6 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers
97	7 Débiteurs
98	8 Autres actifs
98	9 Gestion du capital
100	10 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
103	11 Débentures de premier rang non garanties
103	12 Débentures convertibles
104	13 Créiteurs et autres passifs
105	14 Capitaux propres
110	15 Bénéfice d'exploitation net
111	16 Produits d'intérêts et autres produits
112	17 Charge d'intérêts
112	18 Charges du siège social
113	19 Autres profits (pertes) et (charges)
113	20 Impôt sur le résultat
115	21 Bénéfice par action
115	22 Gestion du risque
118	23 Évaluation de la juste valeur
120	24 Participation dans des coentreprises
121	25 Filiale avec participation ne donnant pas le contrôle
123	26 Participations conjointes
124	27 Renseignements supplémentaires sur les autres éléments du résultat global
125	28 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie
126	29 Engagements et éventualités
126	30 Opérations entre parties liées
127	31 Événements postérieurs à la date de bilan

# Responsabilité de la direction

La responsabilité des états financiers consolidés et du rapport de gestion de la Société incombe à la direction, et ceux-ci ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »).

La préparation des états financiers consolidés et du rapport de gestion nécessite le recours à des estimations fondées sur le jugement de la direction, particulièrement lorsque les opérations ayant des répercussions sur l'exercice considéré ne peuvent pas être conclues de façon définitive avant des périodes ultérieures. De plus, lors de la préparation de cette information financière, la direction doit déterminer la pertinence de l'information à inclure et formuler des estimations et des hypothèses qui ont une influence sur l'information présentée. Le rapport de gestion comprend aussi de l'information à propos de l'incidence des opérations et des événements, de la situation de trésorerie et des sources de financement, des tendances en matière d'exploitation, des risques et des incertitudes pour la période considérée. Les résultats futurs réels pourraient différer de manière importante de la présente évaluation, car les circonstances et les événements à venir pourraient ne pas être les mêmes que prévu. Les états financiers consolidés ont été dressés convenablement compte tenu des limites raisonnables de l'importance relative et à la lumière de l'information disponible au 12 février 2019.

La direction est également responsable de la préservation des systèmes financiers et des systèmes d'exploitation, qui incluent des contrôles efficaces visant à fournir l'assurance raisonnable que les actifs de la Société sont protégés, que les opérations sont correctement autorisées et comptabilisées, et que des informations financières fiables sont produites.

Le conseil d'administration doit, par l'entremise de son comité d'audit composé d'administrateurs indépendants qui ne participent pas aux activités quotidiennes de la Société, s'assurer que la direction s'acquitte de ses responsabilités, y compris de la préparation et de la présentation des états financiers consolidés et de toutes les informations contenues dans le rapport de gestion ainsi que de l'entretien des systèmes financiers et opérationnels. Chaque trimestre, le comité d'audit rencontre la direction et, au besoin, les auditeurs indépendants, Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L., pour s'assurer que la direction s'acquitte de ses responsabilités et pour passer en revue les états financiers consolidés et en faire rapport au conseil d'administration.

Conformément aux normes d'audit généralement reconnues, les auditeurs indépendants effectuent l'audit de chaque exercice en vue d'exprimer une opinion professionnelle à l'égard des états financiers consolidés.

*Le président et chef de la direction,*



Adam E. Paul

*La vice-présidente exécutive et chef de la direction des finances,*



Kay Brekken

Toronto (Ontario)

Le 12 février 2019

# Rapport de l'auditeur indépendant

Aux actionnaires de  
**First Capital Realty Inc.**

## Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés de First Capital Realty Inc. et de ses filiales (la Société), qui comprennent les bilans consolidés aux 31 décembre 2018 et 2017, et les comptes de résultat consolidés, les états du résultat global consolidés, les états des variations des capitaux propres consolidés et les tableaux des flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée de la Société aux 31 décembre 2018 et 2017, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

## Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants de la Société conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

## Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent :

- du rapport de gestion;
- des informations contenues dans le rapport annuel, outre les états financiers consolidés et notre rapport de l'auditeur sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations. En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Nous avons obtenu le rapport de gestion avant la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait dans le présent rapport. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Nous nous attendons à obtenir le rapport annuel après la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous effectuerons sur les autres informations contenues dans le rapport annuel, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous serons tenus de signaler ce fait aux responsables de la gouvernance.

# Rapport de l'auditeur indépendant

## Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider la Société ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière de la Société.

## Responsabilité de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener la Société à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

# Rapport de l'auditeur indépendant

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes, s'il y a lieu.

L'associée responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Kim Tang.

*Ernst & Young S.N.L./S.E.N.C.R.L.*

Comptables agréés  
Experts-comptables autorisés

Toronto (Ontario)  
Le 12 février 2019

# Bilans consolidés

Aux (en milliers de dollars)	Notes	31 décembre 2018	31 décembre 2017
<b>ACTIF</b>			
<b>Actifs non courants</b>			
<b>Placements immobiliers</b>			
Immeubles de placement – centres commerciaux	4	9 623 905 \$	9 226 206 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement	4	58 709	72 041
Participation dans des coentreprises	24	144 375	202 231
Propriété hôtelière	5	58 604	—
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	6	93 348	133 163
Total des placements immobiliers		9 978 941	9 633 641
Autres actifs non courants	8	30 369	32 008
Total des actifs non courants		10 009 310	9 665 649
<b>Actifs courants</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	28 d)	15 534	11 507
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	6	270 711	146 985
Portefeuille de projets de développement résidentiel		9 510	5 483
Débiteurs	7	36 391	25 437
Autres actifs	8	25 938	15 379
		358 084	204 791
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	4 d)	85 661	98 112
Total des actifs courants		443 745	302 903
Total de l'actif		10 453 055 \$	9 968 552 \$
<b>PASSIF</b>			
<b>Passifs non courants</b>			
Emprunts hypothécaires	10	1 164 804 \$	903 807 \$
Facilités de crédit	10	514 073	558 555
Débetures de premier rang non garanties	11	2 297 387	2 446 291
Débetures convertibles	12	—	54 293
Autres passifs	13	20 838	16 914
Passifs d'impôt différé	20	793 300	720 431
Total des passifs non courants		4 790 402	4 700 291
<b>Passifs courants</b>			
Dette bancaire	10	7 226	3 144
Emprunts hypothécaires	10	121 104	149 453
Facilités de crédit	10	112 099	23 072
Débetures de premier rang non garanties	11	149 891	149 675
Créditeurs et autres passifs	13	264 261	240 154
		654 581	565 498
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placement détenus en vue de la vente	4 d), 10	—	7 079
Total des passifs courants		654 581	572 577
Total du passif		5 444 983	5 272 868
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	14	4 978 242	4 647 071
Participation ne donnant pas le contrôle	25	29 830	48 613
Total des capitaux propres		5 008 072	4 695 684
Total du passif et des capitaux propres		10 453 055 \$	9 968 552 \$

Se reporter aux notes annexes.

Approuvé par le conseil d'administration :



Al Mawani  
Administrateur



Adam E. Paul  
Administrateur

# Comptes de résultat consolidés

<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par action)</i>	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2018	2017
Produits locatifs tirés des propriétés		729 595 \$	694 459 \$
Coûts d'exploitation des propriétés		274 822	256 949
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>	15	<b>454 773</b>	437 510
<b>Autres produits et charges</b>			
Produits d'intérêts et autres produits	16	26 429	28 401
Charge d'intérêts	17	(153 240)	(157 411)
Charges du siège social	18	(37 094)	(36 442)
Coûts de transactions abandonnées		(177)	(151)
Charge d'amortissement		(3 235)	(1 963)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	24	30 411	42 860
Autres profits (pertes) et (charges)	19	10 733	(1 906)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	102 389	458 363
		<b>(23 784)</b>	331 751
<b>Bénéfice avant impôt sur le résultat</b>		<b>430 989</b>	769 261
Impôt différé	20	79 151	125 101
<b>Bénéfice net</b>		<b>351 838 \$</b>	644 160 \$
Bénéfice net attribuable :			
Aux détenteurs d'actions ordinaires		343 606 \$	633 089 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	25	8 232	11 071
		<b>351 838 \$</b>	644 160 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :			
De base	21	1,38 \$	2,59 \$
Dilué	21	1,37 \$	2,55 \$

Se reporter aux notes annexes.

# États du résultat global consolidés

<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2018	2017
<b>Bénéfice net</b>		<b>351 838 \$</b>	644 160 \$
<b>Autres éléments du résultat global</b>			
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie <sup>1</sup>	27	(7 638)	14 350
Reclassement dans le bénéfice net des pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie	27	1 468	1 642
		(6 170)	15 992
Charge (recouvrement) d'impôt différé	20	(1 642)	4 254
<b>Autres éléments du résultat global</b>		<b>(4 528)</b>	11 738
<b>Résultat global</b>		<b>347 310 \$</b>	655 898 \$
Résultat global attribuable :			
Aux détenteurs d'actions ordinaires		339 078 \$	644 827 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	25	8 232	11 071
		<b>347 310 \$</b>	655 898 \$

<sup>1)</sup> Éléments pouvant être reclassés ultérieurement dans le bénéfice net.

Se reporter aux notes annexes.

# États des variations des capitaux propres consolidés

<i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
			<i>(note 14 a))</i>	<i>(note 14 b))</i>			
<b>31 décembre 2017</b>	<b>1 445 519 \$</b>	<b>40 \$</b>	<b>3 159 542 \$</b>	<b>41 970 \$</b>	<b>4 647 071 \$</b>	<b>48 613 \$</b>	<b>4 695 684 \$</b>
Variations au cours de l'exercice :							
Bénéfice net	343 606	—	—	—	343 606	8 232	351 838
Émission d'actions ordinaires	—	—	200 019	—	200 019	—	200 019
Frais d'émission, déduction faite des impôts	—	—	(6 169)	—	(6 169)	—	(6 169)
Dividendes	(215 537)	—	—	—	(215 537)	—	(215 537)
Options, unités d'actions différées, unités d'actions incessibles et unités d'actions attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	11 556	2 224	13 780	—	13 780
Autres éléments du résultat global	—	(4 528)	—	—	(4 528)	—	(4 528)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	—	(27 015)	(27 015)
<b>31 décembre 2018</b>	<b>1 573 588 \$</b>	<b>(4 488) \$</b>	<b>3 364 948 \$</b>	<b>44 194 \$</b>	<b>4 978 242 \$</b>	<b>29 830 \$</b>	<b>5 008 072 \$</b>

<i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
<b>31 décembre 2016</b>	<b>1 022 863 \$</b>	<b>(11 698) \$</b>	<b>3 142 399 \$</b>	<b>41 699 \$</b>	<b>4 195 263 \$</b>	<b>37 820 \$</b>	<b>4 233 083 \$</b>
Variations au cours de l'exercice :							
Bénéfice net	633 089	—	—	—	633 089	11 071	644 160
Frais d'émission, déduction faite des impôts	—	—	(176)	—	(176)	—	(176)
Dividendes	(210 433)	—	—	—	(210 433)	—	(210 433)
Intérêts sur les débetures convertibles payés en actions ordinaires	—	—	2 442	—	2 442	—	2 442
Conversion de débetures convertibles	—	—	107	(3)	104	—	104
Options, unités d'actions différées, unités d'actions incessibles et unités d'actions attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	14 770	274	15 044	—	15 044
Autres éléments du résultat global	—	11 738	—	—	11 738	—	11 738
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	—	(278)	(278)
<b>31 décembre 2017</b>	<b>1 445 519 \$</b>	<b>40 \$</b>	<b>3 159 542 \$</b>	<b>41 970 \$</b>	<b>4 647 071 \$</b>	<b>48 613 \$</b>	<b>4 695 684 \$</b>

Se reporter aux notes annexes.

# Tableaux des flux de trésorerie consolidés

		Exercices clos les 31 décembre	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	2018	2017
<b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>			
Bénéfice net		351 838 \$	644 160 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :			
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	(102 389)	(458 363)
Charge d'intérêts	17	153 240	157 411
Charge d'amortissement		3 235	1 963
Quote-part du bénéfice de coentreprises	24	(30 411)	(42 860)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	17	(151 169)	(152 130)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	28 a)	65 042	129 293
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	28 b)	(6 374)	(9 315)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		283 012	270 159
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>			
Emprunts hypothécaires, déduction faite des coûts de financement	10	387 875	160 066
Remboursement de capital d'emprunts hypothécaires	10	(26 993)	(28 733)
Remboursement d'emprunts hypothécaires	10	(134 971)	(90 966)
Facilités de crédit, avances nettes (remboursements)	10	29 562	322 835
Émission de débentures de premier rang non garanties, déduction faite des coûts liés à l'émission	11	—	298 254
Remboursement de débentures de premier rang non garanties	11	(150 000)	(250 000)
Règlement de contrats de couverture		(149)	1 618
Remboursement de débentures convertibles	12 b)	(55 092)	(157 325)
Rachat de débentures convertibles		—	(112)
Émission d'actions ordinaires, déduction faite des coûts liés à l'émission		201 749	9 478
Paiement de dividendes		(212 651)	(209 620)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		39 330	55 495
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>			
Acquisition de centres commerciaux	4 c)	(130 153)	(65 669)
Acquisition de terrains destinés au développement	4 c)	(1 794)	—
Acquisition d'une propriété hôtelière (régulée au montant net avec remboursement d'emprunt)	5	(2 052)	—
Produit net de la cession de propriétés	4 d)	99 923	88 407
Distributions des coentreprises		110 924	5 922
Apports aux coentreprises		(25 067)	(4 870)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net		(27 015)	(278)
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement		(266 355)	(231 905)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement		13 790	(7 420)
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	28 c)	(90 516)	(110 551)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		(318 315)	(326 364)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net		4 027	(710)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		11 507	12 217
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	28 d)	15 534 \$	11 507 \$

Se reporter aux notes annexes.

# Notes annexes

## 1. DESCRIPTION DE LA SOCIÉTÉ

First Capital Realty Inc. (« First Capital Realty » 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 de grande qualité destinées au commerce de détail bien situées en milieu urbain. 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 ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

### b) Mode de présentation

Les états financiers consolidés annuels 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 le plus proche, à moins d'indication contraire. Les méthodes comptables décrites ci-dessous ont été appliquées de manière cohérente dans tous leurs aspects significatifs. Les changements apportés aux normes qui prennent effet pour l'exercice considéré et les périodes futures sont décrits à la note 3, « Adoption de prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS ».

Les informations comparatives présentées dans les états financiers comprennent le reclassement de certains soldes par souci d'uniformité avec le classement de la période considérée. Pour plus de renseignements, se reporter à la note 3 a), « Décision de l'IFRIC sur l'IAS 7, *Tableau des flux de trésorerie* ».

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 Ottawa; la région centrale, qui inclut l'Ontario, à l'exception d'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. Les présents états financiers consolidés annuels audités ont été approuvés par le conseil d'administration et leur publication a été autorisée le 12 février 2019.

### c) Méthode de consolidation

Les états financiers consolidés regroupent les états financiers de la Société ainsi que des entités qui sont contrôlées par la Société (filiales). La Société contrôle une entité lorsqu'elle est exposée ou qu'elle a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci. Les filiales sont intégralement consolidées à compter de la date à laquelle le contrôle est transféré à la Société. Elles sont déconsolidées à partir de la date où le contrôle cesse. Les transactions intersociétés, les soldes et les autres transactions entre les entités consolidées sont éliminés.

## **d) Regroupements d'entreprises**

À la date d'acquisition d'une propriété, la Société détermine si l'acquisition constitue une acquisition d'entreprise. La Société comptabilise une acquisition comme un regroupement d'entreprises lorsqu'un ensemble intégré d'activités est acquis en plus de la propriété.

Le coût d'un regroupement d'entreprises est évalué comme l'ensemble de la contrepartie transférée à la juste valeur à la date d'acquisition. Les actifs identifiables acquis et les passifs et passifs éventuels identifiables repris dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont évalués initialement à la juste valeur à la date d'acquisition. La Société comptabilise toute contrepartie éventuelle qu'elle transférera à sa juste valeur à la date d'acquisition. Le goodwill est évalué initialement au coût, soit l'excédent du prix d'achat sur la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris identifiables nets. Les coûts liés à l'acquisition sont passés en charges dans la période au cours de laquelle ils sont engagés.

Lorsque l'acquisition d'une propriété ne constitue pas une entreprise, elle est comptabilisée comme une acquisition d'un groupe d'actifs et de passifs. Le coût de l'acquisition est réparti entre les actifs acquis et les passifs repris selon leur juste valeur relative, et aucun goodwill n'est constaté. Les coûts liés à l'acquisition sont capitalisés au titre des immeubles de placement à la date où l'acquisition est conclue.

## **e) Participations dans des partenariats**

La Société comptabilise sa participation dans des coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence et comptabilise les participations dans des entreprises communes en comptabilisant les droits directs de la Société aux actifs, aux obligations au titre des passifs, aux produits et aux charges. Selon la méthode de la mise en équivalence, la participation dans la coentreprise est inscrite au bilan au coût majoré des variations survenues après l'acquisition de la quote-part de la Société dans l'actif net de la coentreprise, moins les distributions reçues et toute perte de valeur des placements individuels. Le compte de résultat de la Société reflète sa quote-part des résultats d'exploitation après impôts des coentreprises, le cas échéant.

## **f) Immeubles de placement**

Les immeubles de placement comprennent les centres commerciaux et les terrains destinés au développement détenus pour en retirer des produits locatifs ou pour valoriser le capital, ou les deux. Les immeubles de placement comprennent également les propriétés en cours de construction ou de développement en vue d'une utilisation ultérieure, de même que des contrats de location de terrains dont la Société est le preneur. La Société classe ses immeubles de placement de la façon suivante dans le bilan consolidé :

### *i) Centres commerciaux*

Les centres commerciaux comprennent le portefeuille de centres commerciaux de la Société, les propriétés en voie de développement ou de réaménagement, et toutes les parcelles de terrains adjacentes disponibles aux fins d'agrandissement, mais qui ne sont pas en voie de développement.

### *ii) Terrains destinés au développement*

Les terrains destinés au développement comprennent les parcelles de terrains qui ne font pas partie de l'un des centres commerciaux existants de la Société et qui sont à diverses étapes de la planification du développement, principalement en vue d'une occupation future par des commerces de détail ou des commerces à usage mixte.

*iii) Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente*

L'immeuble de placement est classé comme détenu en vue de la vente s'il est prévu que sa valeur comptable sera recouvrée principalement par sa vente plutôt que par son utilisation continue. Dans ce cas, l'immeuble doit être disponible pour une vente immédiate dans sa condition actuelle, sous réserve uniquement des dispositions habituelles et usuelles relatives à la vente d'un tel immeuble, et sa vente doit être très probable, habituellement en l'espace de un an. Un immeuble de placement désigné comme détenu en vue de la vente continue d'être évalué à la juste valeur et est présenté séparément dans les bilans consolidés.

**Méthode d'évaluation**

Les immeubles de placement sont comptabilisés à la juste valeur, laquelle reflète les conditions actuelles du marché, à chaque date de clôture. Les profits et les pertes découlant des variations de la juste valeur sont comptabilisés dans le bénéfice net à la période au cours de laquelle ils surviennent.

Pour déterminer les justes valeurs, la direction doit effectuer des estimations et formuler des hypothèses qui ont une incidence sur les valeurs présentées, de sorte que les valeurs réelles des opérations de vente pourraient différer des valeurs présentées.

La politique suivie par la Société pour déterminer la juste valeur de ses immeubles de placement à la fin de chaque période de présentation de l'information financière revêt les approches suivantes :

1. Évaluations internes – par un évaluateur certifié membre du personnel de la Société, selon les normes d'évaluation professionnelles et les IFRS. Chaque immeuble de placement est évalué en interne au moins une fois par année.
2. Mises à jour de la valeur – consistant principalement en un examen par la direction des hypothèses clés utilisées lors des évaluations internes précédentes et en la mise à jour de la valeur en fonction des changements survenus dans les flux de trésorerie et la condition physique des propriétés et des variations des conditions du marché.

Des évaluations externes sont obtenues régulièrement par la direction. Elles sont utilisées à titre de valeurs de mesure et, avec d'autres informations recueillies sur le marché, permettent à la direction de tirer des conclusions sur les principales hypothèses et valeurs. Les évaluations externes sont effectuées par une société d'évaluation nationale indépendante, selon les normes d'évaluation professionnelles et les IFRS.

Le choix d'une méthode pour chaque propriété est fait en fonction des critères suivants :

- Type de propriété – inclut une évaluation du degré de complexité de la propriété, du stade de développement, du temps écoulé depuis l'acquisition et d'autres occasions ou risques propres à la propriété. Les propriétés stables et les propriétés récemment acquises feront généralement l'objet d'une mise à jour de la valeur, tandis que les propriétés en voie de développement feront généralement l'objet d'évaluations internes jusqu'à ce que les travaux soient terminés.
- Risques de marché – les risques propres à une région ou à un secteur commercial peuvent justifier une évaluation interne pour certaines propriétés.
- Évolution de la conjoncture économique – une importante évolution de la conjoncture économique pourrait faire augmenter le nombre d'évaluations externes ou internes effectuées.
- Besoins commerciaux – les activités de financement ou les acquisitions et cessions peuvent nécessiter une évaluation externe.

## ***Données d'évaluation***

Les immeubles de placement de la Société sont évalués au moyen de données de niveau 3 (selon la hiérarchie des justes valeurs des IFRS), car les données importantes ne sont pas toutes fondées sur des données de marché observables (données non observables). Ces données non observables reflètent les hypothèses de la Société quant aux données qui seraient prises en compte par les participants du marché dans le cadre de l'établissement du prix des immeubles de placement, et sont élaborées selon les meilleures informations disponibles, ce qui inclut les données propres à la Société. Ces données non observables importantes comprennent ce qui suit :

- les flux de trésorerie stabilisés ou le bénéfice d'exploitation net, en fonction de l'emplacement, du type et de la qualité des immeubles et compte tenu des contrats de location existants, d'autres contrats ou de données externes comme les loyers du marché actuels pour des immeubles semblables, ajustés pour tenir compte des taux d'inoccupation estimatifs calculés en fonction des conditions du marché actuelles et des conditions futures attendues après l'échéance des contrats en cours, ainsi que des frais d'entretien attendus;
- les taux de capitalisation stabilisés, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux, en fonction de l'emplacement, de la taille et de la qualité des immeubles, et compte tenu des données du marché à la date d'évaluation. Les taux de capitalisation stabilisés sont utilisés dans le cadre de la méthode de capitalisation directe, et les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux sont utilisés dans le cadre de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie décrite ci-après.
- les coûts pour achever les projets en développement.

### *i) Centres commerciaux*

L'évaluation des centres commerciaux se fonde principalement sur une approche par le résultat qui tient compte des flux de trésorerie stabilisés ou du bénéfice d'exploitation net des locataires existants dans l'état actuel de la propriété, étant donné que les acheteurs se basent en général sur le résultat prévu. Les évaluations internes sont réalisées selon la méthode de capitalisation directe et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et reposent sur celles-ci, y compris le produit estimatif d'une cession future potentielle.

### *ii) Propriétés en voie de développement*

Les propriétés en voie de développement, de réaménagement ou d'agrandissement sont évaluées i) au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, après déduction des coûts engagés pour mener le projet à terme, ou ii) au coût, lorsque le coût se rapproche de la juste valeur. Les taux de capitalisation stabilisés, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux, le cas échéant, sont ajustés pour tenir compte des hypothèses concernant la conclusion de contrats de location et des risques liés à la construction, le cas échéant. Les parcelles de terrains adjacentes détenues aux fins de développement futur sont évaluées en fonction des ventes de terrains commerciaux comparables.

La principale méthode d'évaluation des terrains destinés au développement est l'approche fondée sur des ventes comparables, qui examine les ventes de parcelles de terrains similaires conclues récemment dans le même marché ou dans un marché similaire afin d'estimer une valeur par acre ou par pied carré constructible. Ces valeurs sont appliquées aux propriétés de la Société après avoir été ajustées en fonction de facteurs propres au site, incluant son emplacement, son zonage, sa gestion et sa configuration.

Le coût lié aux propriétés destinées au développement comprend les frais de développement directs, y compris les coûts de développement internes, les taxes foncières et les coûts d'emprunt attribuables au développement. Les coûts d'emprunt liés aux dépenses visant des propriétés en voie de développement ou de réaménagement sont inscrits à l'actif. Les coûts d'emprunt à l'achat de terrains ou de propriétés acquis à des fins de développement ou de réaménagement sont également inscrits à l'actif lorsque les activités nécessaires pour préparer les actifs en prévision de leur développement ou réaménagement sont en cours. Le montant des coûts d'emprunt inscrit à l'actif est déterminé d'abord en fonction des emprunts propres au projet, le cas échéant; autrement, il est déterminé en appliquant un coût d'emprunt moyen pondéré aux dépenses admissibles, après avoir effectué un ajustement pour tenir compte des emprunts liés à d'autres projets de développement. Lorsque des emprunts sont liés à des projets de développement précis, le montant capitalisé représente le montant brut des coûts engagés au titre de ces emprunts, moins les produits d'intérêts provenant de fonds non encore utilisés pour le financement de la construction.

Les coûts d'emprunt et tous les autres coûts sont inscrits à l'actif lorsque les activités nécessaires pour préparer un actif en prévision de son développement ou de son réaménagement commencent jusqu'à la date à laquelle la construction est terminée et que tous les permis d'occupation et permis connexes ont été reçus, que les locaux soient loués ou non. Si, en vertu des conditions du contrat de location, la Société doit apporter des améliorations locatives qui accroissent la valeur de la propriété, les coûts continuent d'être inscrits à l'actif jusqu'à ce que les travaux d'amélioration soient terminés. On cesse d'inscrire les coûts à l'actif dès lors que les activités de développement sont interrompues pendant une période de temps prolongée.

Selon les exigences des IFRS en matière d'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement, la Société n'apporte aucun ajustement pour des primes ou escomptes de portefeuille, ni pour une valeur attribuable à la plateforme de gestion de la Société.

### **g) Propriété hôtelière**

La Société comptabilise sa propriété hôtelière à titre d'immobilisations corporelles selon le modèle de réévaluation. La propriété hôtelière est comptabilisée initialement au coût, ou à la juste valeur si elle a été acquise dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, puis comptabilisée à la juste valeur à la date de réévaluation diminuée du cumul des pertes de valeur et du cumul des amortissements ultérieurs. La Société amortit ces actifs selon un mode linéaire sur leur durée de vie utile estimative pertinente. Celle-ci varie de 3 à 40 ans. La juste valeur de la propriété hôtelière se fonde sur une approche par le résultat et est déterminée au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie.

La réévaluation de la propriété hôtelière est effectuée annuellement au 31 décembre, soit à la fin de chaque exercice. Lorsque la valeur comptable d'un actif augmente à la suite d'une réévaluation, l'augmentation est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global et accumulée en capitaux propres dans l'écart de réévaluation, sauf si elle annule une réévaluation des pertes comptabilisées antérieurement dans le bénéfice net de périodes précédentes, auquel cas cette tranche de l'augmentation est comptabilisée en bénéfice net. Lorsque la valeur comptable d'un actif diminue, la diminution est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global à concurrence de tout solde existant dans l'écart de réévaluation concernant cet actif, tandis que le reste est comptabilisé en bénéfice net. Les profits de réévaluation sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global et ne sont pas reclassés ultérieurement en résultat net. L'écart de réévaluation cumulé est transféré directement dans les bénéfices non distribués lors de la décomptabilisation de l'actif.

Les produits et les charges d'exploitation liés à la propriété hôtelière sont inclus dans le bénéfice d'exploitation net des comptes de résultat consolidés de la Société.

## **h) Portefeuille de projets de développement résidentiel**

Le portefeuille de projets de développement résidentiel, qui sont développés pour être vendus, est comptabilisé au coût ou à la valeur nette de réalisation estimée, selon le moins élevé des deux. Le portefeuille de projets de développement résidentiel fait l'objet d'un test de dépréciation chaque date de clôture. Une perte de valeur est comptabilisée dans le bénéfice net lorsque la valeur comptable de la propriété dépasse sa valeur nette de réalisation. La valeur nette de réalisation est établie d'après les projections en matière de flux de trésorerie futurs, qui tiennent compte des plans de développement de chaque projet et de la meilleure estimation de la direction quant à l'ensemble des conditions économiques prévues les plus probables.

Le coût du portefeuille de projets de développement résidentiel comprend les coûts d'emprunt directement attribuables aux projets en voie de développement actif. Le montant des coûts d'emprunt inscrit à l'actif est déterminé d'abord en fonction des emprunts propres au projet, s'il y a lieu; autrement, il est déterminé en appliquant aux dépenses admissibles un taux de capitalisation moyen pondéré en fonction des autres emprunts de la Société. Aucun coût d'emprunt n'est inscrit à l'actif du portefeuille de projets de développement résidentiel pour lesquels aucune activité de développement n'a lieu.

## **i) Imposition**

Les actifs et les passifs d'impôt exigible correspondent au montant qui devrait être versé aux autorités fiscales selon les taux d'imposition et les lois adoptées ou quasi adoptées à la date de clôture.

Les passifs d'impôt différé sont calculés en appliquant le taux d'imposition approprié aux différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs et leur base fiscale respective. Le taux d'imposition approprié est déterminé en fonction des taux d'imposition qui devraient s'appliquer à l'exercice au cours duquel les actifs seront réalisés ou les passifs seront réglés dans le territoire concerné.

Des actifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes les différences temporaires déductibles, tous les reports en avant de crédits d'impôt non utilisés et toutes les pertes fiscales non utilisées, dans la mesure où il est probable que des bénéfices imposables suffiront à éponger les différences temporaires déductibles, les crédits d'impôt inutilisés et les pertes fiscales inutilisées. Pour déterminer les actifs et les passifs d'impôt différé lorsqu'un immeuble de placement est évalué selon le modèle de la juste valeur, une entité peut présumer que la valeur comptable d'un immeuble de placement est entièrement recouvrée lors de la vente de celui-ci, plutôt que présumer que les immeubles de placement sont détenus en vue de la consommation de la quasi-totalité des avantages économiques y rattachés au fil du temps.

L'impôt exigible et l'impôt différé sont comptabilisés en corrélation avec la transaction sous-jacente dans les autres éléments du résultat global ou directement dans les capitaux propres.

## **j) Provisions**

Une provision est un passif dont l'échéance ou le montant est incertain. La Société comptabilise une provision, y compris les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations, lorsqu'elle a une obligation actuelle, juridique ou implicite, au titre d'événements passés, qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant peut être estimé de façon fiable. Aucune provision n'est comptabilisée au titre de pertes d'exploitation futures. Les provisions correspondent à la valeur actuelle des dépenses attendues que l'on pense nécessaires pour éteindre l'obligation selon un taux d'actualisation qui reflète les appréciations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques propres à l'obligation. Les provisions sont réévaluées à chaque date de clôture en utilisant le taux d'actualisation courant.

L'augmentation de la provision résultant du passage du temps est comptabilisée en charges d'intérêts.

## k) Paiements fondés sur des actions

La rémunération à base d'actions réglée en instruments de capitaux propres, incluant les options sur actions, les unités d'actions incessibles, les unités d'actions attribuées en fonction de la performance et les unités d'actions différées, est évaluée à la juste valeur de l'attribution à la date d'attribution. La juste valeur des options est estimée au moyen d'un modèle d'évaluation des options reconnu, qui convient à l'instrument. Le coût lié à la rémunération à base d'actions réglée en instruments de capitaux propres est comptabilisé dans les comptes consolidés de résultat, conformément aux conditions d'acquisition des droits relatives à chaque attribution.

## l) Comptabilisation des produits

La Société n'a pas transféré la quasi-totalité des risques et des avantages associés à la propriété de ses immeubles de placement et, par conséquent, elle comptabilise les contrats de location de ses locataires à titre de contrats de location simple.

La comptabilisation des produits en vertu d'un contrat de location commence lorsque le locataire a le droit d'utiliser l'actif loué, ce qui survient habituellement quand le local est transféré au locataire qui commence les travaux d'agencement. Si la Société doit faire des ajouts à ses propriétés sous la forme d'améliorations locatives qui accroissent la valeur de la propriété, les produits sont comptabilisés lorsque ces améliorations sont pratiquement achevées.

Les produits de la Société sont tirés de contrats de location intervenus avec des locataires et comprennent une composante locative et une composante non locative.

Les loyers de base, les loyers calculés de façon linéaire, les recouvrements de taxes foncières, les frais de résiliation de contrats de location et les loyers proportionnels sont considérés comme des composantes locatives et relèvent du champ d'application de l'IAS 17, *Contrats de location* (« IAS 17 »).

La somme totale des loyers de base à percevoir en vertu des contrats de location simple est comptabilisée sur la durée du contrat de location, selon un mode linéaire, incluant toute période d'agencement. Un débiteur, qui est compris dans la valeur comptable d'un immeuble de placement, est comptabilisé de manière à tenir compte de l'écart entre les produits locatifs comptabilisés selon un mode linéaire et le montant perçu en vertu du contrat.

Les recouvrements de taxes foncières constituent des recouvrements variables associés aux propriétés louées et ne transfèrent aucun bien ou service au preneur et, par conséquent, sont comptabilisés comme des coûts engagés par les locataires et facturables à ceux-ci.

Les frais de résiliation de contrats de location proviennent de l'annulation ou de la résiliation anticipée des obligations locatives restantes des locataires et sont comptabilisés lorsqu'une entente relative à la résiliation du contrat de location est signée et que le recouvrement est raisonnablement sûr.

Les loyers proportionnels sont comptabilisés lorsque les objectifs de vente déterminés dans le contrat de location ont été atteints.

Les recouvrements des coûts d'exploitation concernent les services de gestion immobilière offerts pour entretenir la propriété et sont considérés comme des composantes non locatives assujetties à l'IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* (« IFRS 15 »). Les services de gestion immobilière sont considérés comme une seule obligation de prestation, conformément aux critères pour une comptabilisation progressive, et sont comptabilisés à la période au cours de laquelle les coûts recouvrables ont été engagés ou les services ont été fournis.

## m) Instruments financiers et dérivés

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, tous les instruments financiers doivent être évalués à la juste valeur au moment de la comptabilisation initiale, conformément à l'IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »). L'évaluation au cours des périodes ultérieures dépend de la catégorie dans laquelle l'instrument financier a été classé, soit comme instrument à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN »), comme instrument à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (« JVAERG ») ou comme instrument évalué au coût amorti.

Avant le 1<sup>er</sup> janvier 2018, tous les instruments financiers étaient évalués à la juste valeur au moment de la comptabilisation initiale, conformément à l'IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* (« IAS 39 »). L'évaluation au cours des périodes ultérieures dépendait de la catégorie dans laquelle l'instrument financier était classé, soit comme instrument à la JVRN, comme instrument disponible à la vente, comme instrument détenu jusqu'à l'échéance, comme prêts et créances ou comme autres passifs.

Les instruments dérivés sont comptabilisés aux bilans consolidés à la juste valeur, y compris les dérivés qui sont incorporés dans des contrats financiers ou non financiers.

Afin de couvrir le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêt et du taux de change du dollar canadien par rapport au dollar américain, la Société conclut des contrats à terme, des swaps de taux d'intérêt et des swaps de devises. Les instruments dérivés sont comptabilisés à titre d'actifs lorsque leur juste valeur est positive, et à titre de passifs lorsqu'elle est négative. La Société cesse d'appliquer la comptabilité de couverture de façon prospective lorsque la relation de couverture prend fin, que le dérivé n'est plus admissible à titre de couverture ou que l'élément couvert est vendu ou annulé. Dans le cadre des relations de couverture des flux de trésorerie, la tranche de la variation de la juste valeur des dérivés servant de couverture qui est considérée comme efficace est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global, tandis que la tranche considérée comme inefficace est comptabilisée dans le bénéfice net. Les profits et les pertes de couverture latents comptabilisés au poste « Cumul des autres éléments du résultat global » sont reclassés dans le bénéfice net au cours des périodes pendant lesquelles l'élément couvert a une incidence sur le résultat net. Les profits et les pertes sur dérivés sont reclassés immédiatement dans le bénéfice net lorsque l'élément couvert est vendu ou annulé, ou lorsque la Société estime qu'une opération couverte prévue n'est plus probable.

Les variations de la juste valeur des instruments dérivés, y compris les dérivés incorporés, qui ne sont pas désignés comme instruments de couverture aux fins de la comptabilisation, sont comptabilisées dans les autres profits (pertes) et (charges).

Le tableau qui suit présente un résumé du classement et de l'évaluation des actifs et des passifs financiers de la Société :

	31 décembre 2018	31 décembre 2017	
	Classement et évaluation (IFRS 9)	Classement (IAS 39)	Évaluation (IAS 39)
<b>Actifs financiers</b>			
Autres placements/Placements désignés comme disponibles à la vente	JVRN	Disponibles à la vente	Juste valeur
Actifs dérivés	JVRN	JVRN	Juste valeur
Prêts et créances hypothécaires	Coût amorti	Prêts et créances	Coût amorti
Prêts et créances hypothécaires <sup>1</sup>	JVRN	s. o.	s. o.
Titres de participation désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	JVRN	JVRN	Juste valeur
Débiteurs	Coût amorti	Prêts et créances	Coût amorti
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Coût amorti	Prêts et créances	Coût amorti
Trésorerie soumise à restrictions	Coût amorti	Prêts et créances	Coût amorti
<b>Passifs financiers</b>			
Dette bancaire	Coût amorti	Autres passifs	Coût amorti
Emprunts hypothécaires	Coût amorti	Autres passifs	Coût amorti
Facilités de crédit	Coût amorti	Autres passifs	Coût amorti
Débiteures de premier rang non garanties	Coût amorti	Autres passifs	Coût amorti
Débiteures convertibles	Coût amorti	Autres passifs	Coût amorti
Créditeurs et autres passifs	Coût amorti	Autres passifs	Coût amorti
Passifs dérivés	JVRN	JVRN	Juste valeur

<sup>1)</sup> Les prêts dont les flux de trésorerie constituent uniquement des remboursements de capital et versements d'intérêts ont été classés à la JVRN.

Pour déterminer la juste valeur, la Société évalue le risque de crédit des contreparties et effectue des ajustements à la juste valeur et aux écarts de crédit en fonction des variations de ces risques.

Les évaluations de la juste valeur comptabilisées dans les bilans consolidés sont classées selon une hiérarchie de la juste valeur qui reflète l'importance des données utilisées pour calculer la juste valeur :

- i) Données de niveau 1 – Prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques auxquels la Société peut avoir accès à la date d'évaluation. Les placements de la Société dans les titres de participation sont évalués selon des données de niveau 1;
- ii) Données de niveau 2 – Données autres que les prix cotés inclus au niveau 1 qui sont observables pour l'actif ou le passif, directement (c.-à-d. les prix) ou indirectement (c.-à-d. les dérivés de prix). Les actifs et les passifs dérivés de la Société sont évalués selon des données de niveau 2; et
- iii) Données de niveau 3 – Données liées à l'actif ou au passif qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables). Ces données non observables reflètent les hypothèses de la Société quant aux données qui seraient prises en compte par les participants du marché dans le cadre de l'établissement du prix de l'actif ou du passif, et sont élaborées selon les meilleures informations disponibles, y compris les données propres à la Société. Les prêts et créances hypothécaires de la Société classés à la JVRN et autres placements sont évalués au moyen des données de niveau 3.

Pour ce qui est des actifs et passifs qui sont comptabilisés dans les états financiers de manière récurrente, la Société doit déterminer si des transferts ont eu lieu entre les niveaux de la hiérarchie en réévaluant le classement (d'après la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour l'évaluation de la juste valeur prise dans son ensemble) à la fin de chaque période de présentation de l'information financière.

## **n) Trésorerie et équivalents de trésorerie**

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent la trésorerie et les placements à court terme dont la durée initiale jusqu'à l'échéance est d'au plus trois mois au moment de l'acquisition.

## **o) Jugements critiques dans l'application des méthodes comptables**

Les jugements critiques faits en vue de l'application des méthodes comptables de la Société et qui ont l'incidence la plus importante sur les montants présentés dans les états financiers consolidés portent sur les points suivants :

### *i) Immeubles de placement*

L'application de la méthode comptable de la Société concernant les immeubles de placement fait appel au jugement pour déterminer si certains coûts s'ajoutent à la valeur comptable de la propriété et, dans le cas des propriétés en voie de développement, pour déterminer le moment auquel l'incorporation des coûts d'emprunt et des autres coûts cesse.

### *ii) Comptabilité de couverture*

Lorsque la Société décide d'appliquer la comptabilité de couverture des flux de trésorerie, elle doit déterminer si l'on s'attend à ce que les couvertures soient hautement efficaces dans la compensation des variations des flux de trésorerie et elle doit évaluer de façon continue ces couvertures pour déterminer si elles ont été effectivement hautement efficaces durant toutes les périodes de présentation de l'information financière pour lesquelles les couvertures ont été désignées.

### *iii) Impôt sur le résultat*

La Société exerce son jugement pour estimer les actifs et les passifs d'impôt différé. Les lois de l'impôt sur le revenu peuvent faire l'objet de différentes interprétations, et la charge d'impôt comptabilisée par la Société reflète l'interprétation par cette dernière des lois fiscales pertinentes. La Société est également tenue d'estimer le moment auquel les différences temporaires entre le bénéfice comptable et le bénéfice imposable se résorberont lorsqu'elle détermine le taux qu'elle doit utiliser aux fins du calcul de l'impôt différé.

## **p) Estimations et hypothèses comptables critiques**

La Société procède à des estimations et formule des hypothèses qui ont des répercussions sur la valeur comptable des actifs et des passifs, sur la présentation des actifs et des passifs éventuels et sur le montant du bénéfice présenté pour les périodes de présentation de l'information financière. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Les estimations et les hypothèses que la Société considère comme critiques incluent celles qui sous-tendent l'évaluation des immeubles de placement, laquelle est effectuée à partir des méthodes mentionnées ci-dessus. Ces méthodes décrivent le processus utilisé pour évaluer les immeubles de placement et la détermination des propriétés qui sont évaluées en externe et en interne, et précisent la fréquence de ces évaluations.

Les autres estimations et hypothèses comptables critiques incluent celles qui sont utilisées pour déterminer la valeur des instruments financiers aux fins de l'information à fournir (note 23), estimer l'impôt différé et estimer la juste valeur de la rémunération fondée sur des actions (note 14).

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

#### a) Modifications apportées aux IFRS

La Société a adopté les prises de position suivantes sur les Normes internationales d'information financière présentées ci-après au 1<sup>er</sup> janvier 2018, conformément à leurs dispositions transitoires respectives.

##### *Instruments financiers*

L'IFRS 9 porte sur le classement et l'évaluation de tous les actifs et passifs financiers et introduit un nouveau modèle de dépréciation en fonction des pertes de crédit attendues ainsi qu'un modèle considérablement revu de comptabilité de couverture.

##### **Actifs financiers**

Le modèle d'affaires de la Société visant ses prêts et créances hypothécaires est principalement axé sur la perception des remboursements de capital et d'intérêts contractuels. Les actifs financiers sont évalués afin de déterminer si leurs flux de trésorerie contractuels correspondent uniquement à des remboursements de capital et d'intérêts. Ce type de remboursement est celui qui est généralement prévu dans les contrats de prêt de base. La plupart des prêts et créances hypothécaires de la Société répondent aux critères de remboursement de capital et d'intérêts et sont, par conséquent, évalués au coût amorti.

En outre, la Société conclut des contrats de prêt de base comportant des options d'achat des actifs sous-jacents donnés en garantie, soit généralement des immeubles de placement dont la Société pourrait vouloir faire l'acquisition au cours de périodes ultérieures. Par contre, lorsque les modalités contractuelles exposent les flux de trésorerie à des risques ou à une variabilité qui sont incompatibles avec celles d'un contrat de prêt de base, l'actif financier connexe est classé et évalué à la JVRN.

##### *Provision pour pertes sur créances*

Une provision pour pertes sur créances est constituée à l'égard de tous les actifs financiers, sauf ceux qui sont classés ou désignés comme étant évalués à la JVRN. Une provision pour pertes sur créances représente une estimation actualisée, fondée sur des pondérations probabilistes, des insuffisances de flux de trésorerie attendues découlant des cas de défaillance au cours de l'horizon temporel en question. Les pertes de crédit attendues sont basées sur un éventail de résultats possibles et tiennent compte de toutes les informations raisonnables et justifiables disponibles, y compris l'historique des pertes de crédit et les attentes relatives aux flux de trésorerie futurs.

##### *Comptabilisation et évaluation*

Tous les instruments financiers doivent être évalués à la juste valeur au moment de la comptabilisation initiale. L'évaluation au cours des périodes ultérieures pour les instruments financiers classés comme étant évalués à la JVRN est comptabilisée dans les autres profits (pertes) et (charges). Les instruments financiers classés au coût amorti sont ultérieurement évalués à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif.

##### *Comptabilité de couverture*

La Société a choisi comme méthode comptable de continuer d'appliquer les exigences de la comptabilité de couverture selon l'IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*, plutôt que celles de l'IFRS 9 à cet égard.

## Incidence de l'adoption de l'IFRS 9

La Société applique cette nouvelle norme depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018. Conformément aux dispositions transitoires de l'IFRS 9, la Société a choisi de ne pas retraiter les résultats des périodes comparatives. Par conséquent, toutes les informations des périodes comparatives sont présentées conformément à nos anciennes méthodes comptables, telles que décrites à la note 2 m). Au moment de l'adoption, l'incidence sur les états financiers consolidés comprenait des modifications au classement et à l'évaluation de certains prêts et créances hypothécaires et actifs financiers disponibles à la vente, dans la catégorie d'évaluation à la juste valeur par le biais du résultat net. De plus, pour les créances clients et autres débiteurs, la Société a appliqué la méthode simplifiée de la norme pour évaluer la dépréciation et a calculé la provision pour pertes sur créances en fonction des pertes de crédit attendues pour la durée de vie. La Société a mis en place des processus pour calculer la provision pour pertes sur créances qui sont basés sur l'historique des pertes de crédit et ajustés en fonction des facteurs prospectifs propres aux débiteurs et à la conjoncture économique.

L'application de la norme n'a pas eu d'incidence sur la valeur comptable des actifs et passifs financiers de la Société. Les informations supplémentaires exigées au moment de l'application de la norme sont présentées aux notes 6 et 23. Le tableau qui suit présente un résumé de l'incidence de l'application de l'IFRS 9 sur le classement et l'évaluation des actifs et passifs financiers de la Société.

### Résumé de l'incidence de l'application de l'IFRS 9 sur le classement et l'évaluation

	IFRS 9		IAS 39	
	1 <sup>er</sup> janvier 2018		31 décembre 2017	
(en milliers de dollars)	Classe d'évaluation	Valeur comptable	Classe d'évaluation	Valeur comptable
<b>Actifs financiers</b>				
Placement dans une société en commandite	JVRN	2 587 \$	JVAERG	2 587 \$
Actifs dérivés	JVRN	16 435	JVRN	16 435
Prêts et créances hypothécaires	Coût amorti	153 271	Coût amorti	255 841
Prêts et créances hypothécaires <sup>1</sup>	JVRN	102 570	Coût amorti	—
Titres de participation désignés comme étant à la JVRN	JVRN	21 720	JVRN	21 720
Débiteurs	Coût amorti	25 437	Coût amorti	25 437
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Coût amorti	11 507	Coût amorti	11 507
Trésorerie soumise à restrictions	Coût amorti	50	Coût amorti	50
<b>Passifs financiers</b>				
Dette bancaire	Coût amorti	3 144 \$	Coût amorti	3 144 \$
Emprunts hypothécaires	Coût amorti	1 060 339	Coût amorti	1 060 339
Facilités de crédit	Coût amorti	581 627	Coût amorti	581 627
Débiteures de premier rang non garanties	Coût amorti	2 595 966	Coût amorti	2 595 966
Débiteures convertibles	Coût amorti	54 293	Coût amorti	54 293
Créditeurs et autres passifs	Coût amorti	245 725	Coût amorti	245 725
Passifs dérivés	JVRN	11 343	JVRN	11 343

<sup>1)</sup> Les prêts dont les flux de trésorerie ne correspondent pas uniquement à des remboursements de capital et d'intérêts ont été reclassés à la JVRN.

### ***Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients***

L'IFRS 15 fournit un modèle unique en cinq étapes fondé sur des principes qui s'applique à tous les contrats conclus avec des clients, sous réserve de quelques exceptions. En outre, la norme précise comment comptabiliser les coûts marginaux découlant de l'obtention d'un contrat et les coûts directement liés à la réalisation d'un contrat. L'IFRS 15 ne s'applique pas aux contrats de location relevant du champ d'application de l'IAS 17.

La majorité des produits de la Société proviennent de contrats de location avec des locataires et sont comptabilisés selon l'IAS 17. Les loyers de base, les loyers calculés de façon linéaire, les recouvrements de taxes foncières, les frais de résiliation de contrats de location et les loyers proportionnels sont considérés comme des composantes locatives et la comptabilisation des produits reste conforme aux méthodes comptables présentées à la note 2 I).

Tous les autres produits provenant des locataires, notamment les recouvrements des coûts d'exploitation, sont considérés comme des composantes non locatives et sont assujettis à l'IFRS 15. Ils sont comptabilisés dans la période au cours de laquelle les services ont été fournis et sont imputables aux locataires.

### **Incidence de l'adoption de l'IFRS 15**

La Société a appliqué la nouvelle norme au moyen de la méthode rétrospective intégrale. Tel que mentionné plus haut, le rythme de comptabilisation des produits n'est pas modifié au moment de l'application de la norme et l'incidence sur les états financiers consolidés se limite à l'ajout des informations supplémentaires exigées concernant la ventilation des diverses sources de produits de la Société. Les informations supplémentaires exigées au moment de l'application de la norme sont présentées à la note 15.

### ***Immeubles de placement***

Les modifications à l'IAS 40, *Immeubles de placement*, précisent les indications comptables qui s'appliquent et les éléments prouvant qu'il y a eu transfert vers un immeuble de placement ou à partir de celui-ci. La Société a adopté les modifications et appliquera les indications prospectivement.

### ***Décision de l'IFRIC sur l'IAS 7, Tableau des flux de trésorerie***

En juin 2018, l'IFRS Interpretations Committee a publié une décision concernant le classement des emprunts et des facilités de crédit à court terme dans le tableau des flux de trésorerie. Ce comité a conclu que, dans des situations où des accords à court terme – comme les découverts bancaires, qui ne sont pas remboursables à vue et qui ne fluctuent pas souvent entre le découvert et le disponible – ces accords ne devraient pas être compris dans les composantes de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. Par conséquent, la Société n'inclut plus la dette bancaire dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie, mais la traite plutôt comme une forme d'activité de financement. Les informations comparatives dans les tableaux des flux de trésorerie consolidés ont été reclassées pour les rendre conformes à la présentation de l'exercice considéré.

## **b) Prises de position comptables récentes n'ayant pas encore été adoptées**

L'IASB a publié de nouvelles normes et des modifications à des normes existantes. Ces changements n'ont pas encore été adoptés par la Société et sont décrits en détail ci-dessous :

### ***Contrats de location***

L'IFRS 16, *Contrats de location* (« IFRS 16 »), a été publiée en janvier 2016 et remplace l'IAS 17, *Contrats de location* (« IAS 17 »). L'IFRS 16 fait disparaître la distinction entre contrats de location simple et contrats de location-financement, comme l'exige l'IAS 17, et introduit plutôt un modèle unique de comptabilisation pour le preneur. Certains contrats de location ne seront pas assujettis à ces exigences. La plus grande incidence prévue des nouvelles exigences sera une augmentation des actifs au titre de contrats de location et des passifs financiers pour les preneurs ayant d'importants contrats de location hors bilan. Les exigences de comptabilisation des contrats de location par les bailleurs en vertu de l'IFRS 16 sont reprises de l'IAS 17, de sorte que les contrats de location continueront d'être classés et comptabilisés à titre de contrats de location simple ou de contrats de location-financement par les bailleurs.

L'IFRS 16 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019. La Société a évalué l'incidence de l'IFRS 16 sur ses états financiers consolidés et a conclu que celle-ci n'a pas d'incidence notable puisque les contrats de location passés avec les locataires continueront d'être comptabilisés à titre de contrats de location simple conformément aux normes comptables actuelles.

### ***Incertitude relative aux traitements fiscaux***

L'IFRIC 23, *Incertitude relative aux traitements fiscaux*, a été publiée en juin 2017 afin de clarifier les exigences de l'IAS 12, *Impôts sur le résultat*. L'IFRIC 23 clarifie l'application des diverses exigences de comptabilisation et d'évaluation lorsqu'il y a une incertitude quant au choix de traitements fiscaux. Cette interprétation est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019. La Société a évalué l'incidence de l'IFRIC 23 et a conclu que celle-ci n'aura pas d'incidence notable sur ses états financiers consolidés à l'application de ces modifications.

## 4. IMMEUBLES DE PLACEMENT

### a) Activité

Les tableaux ci-dessous résument les variations des immeubles de placement de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 et l'exercice clos le 31 décembre 2017 :

	Exercice clos le 31 décembre 2018					
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Solde au début de l'exercice	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 les centres commerciaux et les 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 l'exercice	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 \$
	Exercice clos le 31 décembre 2017					
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Solde au début de l'exercice	3 711 238 \$	1 825 533 \$	2 983 726 \$	8 520 497 \$	8 453 348 \$	67 149 \$
Acquisitions	209 716	71 012	6 478	287 206	287 206	—
Dépenses d'investissement	133 135	30 736	68 034	231 905	226 242	5 663
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	248 831	67 215	142 316	458 362	452 121	6 241
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	627	817	1 019	2 463	2 463	—
Cessions	(25 790)	(15 236)	(49 048)	(90 074)	(90 074)	—
Reclassement dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence <sup>1</sup>	(14 000)	—	—	(14 000)	(14 000)	—
Solde à la fin de l'exercice	4 263 757 \$	1 980 077 \$	3 152 525 \$	9 396 359 \$	9 317 306 \$	79 053 \$
Immeubles de placement					9 226 206 \$	72 041 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente					91 100	7 012
Total					9 317 306 \$	79 053 \$

<sup>1)</sup> La Société a vendu une participation de 50 % dans sa propriété Royal Orchard et détient maintenant la participation restante de 50 % par l'entremise d'une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 3,0 G\$ (2,6 G\$ au 31 décembre 2017) sont donnés en garantie d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit de 1,9 G\$ (1,6 G\$ au 31 décembre 2017).

## b) Évaluation des immeubles de placement

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

Aux	31 décembre 2018				31 décembre 2017			
	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 %	5,9 %	5,2 %	5,3 %	5,1 %	5,9 %	5,2 %	5,3 %
Taux de capitalisation final	5,2 %	6,2 %	5,4 %	5,5 %	5,1 %	6,0 %	5,3 %	5,4 %
Taux d'actualisation	5,7 %	6,8 %	6,0 %	6,1 %	5,8 %	6,6 %	5,8 %	6,0 %
Juste valeur	4 431 \$	2 030 \$	3 229 \$	9 690 \$	4 204 \$	1 973 \$	3 140 \$	9 317 \$

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des centres commerciaux en fonction des taux de capitalisation globaux stabilisés au 31 décembre 2018 :

Au 31 décembre 2018	(en millions de dollars)
(Diminution) augmentation du taux de capitalisation global stabilisé	Augmentation (diminution) correspondante de la juste valeur des centres commerciaux
(0,75) %	1 461 \$
(0,50) %	923 \$
(0,25) %	439 \$
0,25 %	(399) \$
0,50 %	(763) \$
0,75 %	(1 097) \$

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 centres commerciaux. 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 531 M\$ de la juste valeur des centres commerciaux; 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 483 M\$ de la juste valeur des centres commerciaux.

### c) Immeubles de placement – Acquisitions

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017, la Société a fait l'acquisition de centres commerciaux 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 :

Exercices clos les 31 décembre	2018		2017	
	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition	130 153 \$	1 794 \$	287 206 \$	— \$
Emprunts hypothécaires repris lors de l'acquisition	—	—	(32 337)	—
Dépôt sur immeuble de placement appliqué	—	—	(189 200)	—
Total de la contrepartie en trésorerie versée	130 153 \$	1 794 \$	65 669 \$	— \$

### 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 décembre 2018	31 décembre 2017
Juste valeur totale	85 661 \$	98 112 \$
Emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	— \$	7 079 \$
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré des emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	s. o.	6,7 %

La diminution de 12,5 M\$ des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente par rapport au 31 décembre 2017 découle essentiellement des cessions conclues pendant la période et des variations de la juste valeur.

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017, la Société a vendu des centres commerciaux et des terrains destinés au développement comme suit :

	Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017
Total du prix de vente	132 015 \$	90 074 \$
Emprunts hypothécaires consentis par le vendeur à l'acquisition	(29 536)	—
Frais de vente des immeubles	(2 556)	(1 667)
Total du produit en trésorerie	99 923 \$	88 407 \$

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

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

Au 31 décembre 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total des centres commerciaux et des terrains destinés au développement <sup>1</sup>	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 immobiliers				364 059
Autres actifs				56 307
Débiteurs				36 391
Participation dans des coentreprises				144 375
Propriété hôtelière				58 604
Portefeuille de projets de développement résidentiel				9 510
<b>Total de l'actif</b>				<b>10 453 055 \$</b>

Au 31 décembre 2017	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total des centres commerciaux et des terrains destinés au développement <sup>1</sup>	4 263 757 \$	1 980 077 \$	3 152 525 \$	9 396 359 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie				11 507
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers				280 148
Autres actifs				47 387
Débiteurs				25 437
Participation dans des coentreprises				202 231
Portefeuille de projets de développement résidentiel				5 483
<b>Total de l'actif</b>				<b>9 968 552 \$</b>

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

## 5. PROPRIÉTÉ HÔTELIÈRE

Le 4 juillet 2018, la Société a acquis 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 prix d'acquisition total, compte non tenu des coûts de clôture, s'est élevé à 45,0 M\$.

La Société a acquis une participation dans une entreprise commune et exerce un contrôle conjoint sur les actifs, les passifs et les activités de la propriété hôtelière. La transaction a été comptabilisée à titre de regroupement d'entreprises selon l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*. La Société a comptabilisé un profit de 14,0 M\$ à l'acquisition de la propriété hôtelière et a engagé des coûts de transaction de 2,1 M\$, lesquels ont été passés en charges au poste « Autres profits (pertes) et (charges) » des comptes de résultat consolidés de la Société.

Le prix d'acquisition était inférieur à la valeur marchande en raison d'une option d'achat détenue par la Société sur la propriété. Le prix d'acquisition a été réglé au moyen du remboursement par le vendeur d'une créance hypothécaire à la Société.

Le tableau suivant présente la répartition du prix d'acquisition à la juste valeur de chaque principal actif acquis et passif net repris à la date d'acquisition.

Terrain et bâtiment	58 800 \$
Mobilier, agencements et matériel	217
Fonds de roulement, montant net	641
Actifs identifiables acquis	59 658
Passif d'impôt différé	(643)
Prix d'acquisition des actifs nets acquis	(45 040)
Profit tiré de l'achat inférieur à la valeur marchande	13 975 \$

## 6. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS IMMOBILIERS

Aux	31 décembre 2018	31 décembre 2017
<b>Non courants</b>		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN a)	20 511 \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a) b)	57 003	130 576
Autres placements	15 834	2 587
Total – non courants	93 348 \$	133 163 \$
<b>Courants</b>		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN a)	87 106 \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a) b)	160 043	125 265
Placements dans des titres de participation à la JVRN c)	23 562	21 720
Total – courants	270 711 \$	146 985 \$
Total	364 059 \$	280 148 \$

- 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 décembre 2018, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 9,7 % (7,9 % au 31 décembre 2017) et viennent à échéance entre 2019 et 2029. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, après l'application de l'IFRS 9, la Société a reclassé à la JVRN certains prêts et certaines créances hypothécaires qui étaient auparavant classés au coût amorti.

- b) Au 31 décembre 2018, 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<sup>er</sup> septembre 2019, le reste étant remboursable le 1<sup>er</sup> 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).

Le tableau qui suit résume les recouvrements de capital prévus sur les prêts et créances hypothécaires à recevoir ainsi que les taux d'intérêt effectifs moyens pondérés variables ou fixes au 31 décembre 2018 :

	Recouvrements prévus	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2019	243 529 \$	9,7 %
2020	52 353	11,9 %
2021	4 650	4,8 %
2022	—	— %
2023	1 711	5,5 %
De 2024 à 2028	18 800	5,5 %
	321 043 \$	9,7 %
Coûts de financement différés non amortis et intérêts courus	3 620	
	324 663 \$	
Courants	247 149 \$	9,7 %
Non courants	77 514	9,8 %
Total	324 663 \$	9,7 %

## 7. DÉBITEURS

Aux	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Créances clients (déduction faite des provisions pour créances douteuses de 2,5 M\$ (2,6 M\$ au 31 décembre 2017))	30 862 \$	23 698 \$
Sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs	5 529	1 739
Total	36 391 \$	25 437 \$

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 du locataire.

## 8. AUTRES ACTIFS

Aux	Notes	31 décembre 2018	31 décembre 2017
<b>Non courants</b>			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 10,1 M\$ (7,2 M\$ au 31 décembre 2017))		13 352 \$	12 686 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 4,5 M\$ (3,9 M\$ au 31 décembre 2017))		2 327	2 379
Produit à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement	13 a)	4 707	6 247
Dérivés à la juste valeur	23	9 983	10 696
<b>Total – non courants</b>		<b>30 369 \$</b>	<b>32 008 \$</b>
<b>Courants</b>			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		6 080 \$	1 587 \$
Charges payées d'avance		6 535	7 654
Autres dépôts		316	349
Trésorerie soumise à restrictions		462	50
Dérivés à la juste valeur	23	12 545	5 739
<b>Total – courants</b>		<b>25 938 \$</b>	<b>15 379 \$</b>
<b>Total</b>		<b>56 307 \$</b>	<b>47 387 \$</b>

## 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 débentures de premier rang non garanties, des hypothèques, 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 décembre 2018	31 décembre 2017
<b>Passif (capital à rembourser)</b>		
Dette bancaire	7 226 \$	3 144 \$
Emprunts hypothécaires	1 287 247	1 060 342
Facilités de crédit	626 172	581 627
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la Société)	41 081	41 987
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la Société)	34 135	102 748
Déventures de premier rang non garanties	2 450 000	2 600 000
Déventures convertibles	—	55 093
<b>Capitalisation des capitaux propres</b>		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 18,85 \$; 20,72 \$ au 31 décembre 2017)	4 803 505	5 064 612
<b>Total du capital utilisé</b>	<b>9 249 366 \$</b>	<b>9 509 553 \$</b>

La Société est assujettie aux clauses restrictives financières d'ententes régissant ses déventures 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 décembre 2018, la Société respectait toutes les clauses restrictives financières qui s'appliquaient à elle.

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

Aux	Mesures/clauses restrictives	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Ratio de la dette nette sur l'actif total		42,1 %	43,4 %
Ratio du total des actifs non grevés sur les emprunts non garantis, calculés selon un taux de capitalisation moyen de dix trimestres <sup>1</sup>	≥1,3	2,3	2,1
Capitaux propres, en utilisant une moyenne de quatre trimestres (en milliards de dollars) <sup>1</sup>	>2,0 G\$	4,8 \$	4,5 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif <sup>1</sup>	<35 %	14,0 %	12,7 %
<b>Pour les quatre trimestres consécutifs clos les</b>			
Ratio de couverture des intérêts (BAIIA ajusté/charge d'intérêts) <sup>1</sup>	>1,65	2,5	2,5
Ratio de couverture des charges fixes (BAIIA ajusté/service de la dette) <sup>1</sup>	>1,50	2,2	2,1

<sup>1)</sup> Calculs exigés selon les conventions de facilité de crédit ou les actes de fiducie régissant les déventures 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 qui s'appliquent à ces ratios sont décrites ci-dessous :

- La dette se compose de l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires et de la valeur nominale des déventures de premier rang non garanties.
- La dette nette correspond à la dette, telle qu'elle est décrite ci-dessus, déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période.

## NOTES ANNEXES – suite

- La dette garantie se compose des emprunts hypothécaires et de tout montant prélevé sur les facilités de crédit qui sont garanties par des immeubles de placement.
- 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, les autres profits (pertes) et (charges) 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 l'Association des biens immobiliers du Canada.
- Les charges fixes comprennent les remboursements réguliers de capital et d'intérêts et les intérêts inscrits à l'actif ayant servi au calcul de la charge d'intérêts.
- Les actifs non grevés comprennent 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 des actifs non grevés correspond au montant 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 débentures de premier rang non garanties.

## 10. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

Aux	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 285 908 \$	1 060 339 \$
Facilités de crédit non garanties	503 005	485 727
Facilités de crédit garanties	123 167	95 900
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	1 912 080 \$	1 641 966 \$
Courants	233 203 \$	172 525 \$
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	—	7 079
Non courants	1 678 877	1 462 362
Total	1 912 080 \$	1 641 966 \$

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit garanties sont garantis par les immeubles de placement de la Société. Au 31 décembre 2018, un montant d'environ 3,0 G\$ (2,6 G\$ au 31 décembre 2017) des immeubles de placement, qui totalisaient 9,8 G\$ (9,4 G\$ au 31 décembre 2017) (note 4 a)), avait été donné en garantie dans le cadre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties.

Au 31 décembre 2018, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 4,0 % (4,3 % au 31 décembre 2017) 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 était de 4,0 % (4,3 % au 31 décembre 2017).

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires à effectuer au 31 décembre 2018 :

	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2019	24 628 \$	96 231 \$	120 859 \$	6,5 %
2020	22 425	67 893	90 318	4,4 %
2021	22 185	73 397	95 582	4,6 %
2022	23 773	147 954	171 727	3,9 %
2023	22 490	—	22 490	s. o.
De 2024 à 2031	94 051	692 220	786 271	3,6 %
	209 552 \$	1 077 695 \$	1 287 247 \$	4,0 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(1 339)	
Total			1 285 908 \$	

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 décembre 2018, la Société avait prélevé 368,7 M\$ US et 7,2 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 de 2018, la Société a emprunté une nouvelle tranche en vertu d'une facilité de crédit existante dont la capacité d'emprunt est de 50 M\$ CA et 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 31 mars 2019, essentiellement selon les mêmes modalités.

Au deuxième trimestre de 2018, la Société a reporté l'échéance de sa facilité de crédit non garantie de 800 M\$ et de sa facilité de crédit garantie de 7,5 M\$ respectivement au 30 juin 2023 et au 30 avril 2019.

Au troisième trimestre de 2018, la Société a contracté deux nouvelles facilités de crédit garanties dont la capacité d'emprunt est de respectivement 20,7 M\$ CA et 4,3 M\$ CA et dont les principales modalités sont présentées dans le tableau ci-après. La Société a également reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 7,5 M\$ au 30 octobre 2019.

Au quatrième trimestre de 2018, la Société a contracté une nouvelle facilité de crédit garantie dont la capacité d'emprunt est de 6,8 M\$ CA et dont les principales modalités sont présentées dans le tableau ci-après. La Société a également reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie relative à la construction de 115 M\$ au 13 août 2019.

NOTES ANNEXES – suite

Au 31 décembre 2018, les facilités de crédit de la Société se résumaient comme suit :

Au 31 décembre 2018	Capacité d'emprunt	Montants prélevés	Dette bancaire et lettres de crédit en cours	Somme pouvant être prélevée	Taux d'intérêt	Échéance
<b>Facilités de crédit non garanties</b>						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023 <sup>1</sup>	800 000 \$	(301 488) \$	(23 843) \$	474 669 \$	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 <sup>2</sup>	150 000	(150 519)	(17 560)	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	31 octobre 2020
Tranche additionnelle <sup>3</sup>	50 000	(50 998)	—	—	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,10 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	31 octobre 2020
<b>Facilités de crédit garanties relatives à la construction</b>						
Arrivant à échéance en 2019	115 000	(74 452)	(668)	39 880	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 %	31 mars 2019
<b>Facilités de crédit garanties</b>						
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 %	30 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
<b>Total</b>	<b>1 182 084 \$</b>	<b>(626 172) \$</b>	<b>(42 864) \$</b>	<b>532 125 \$</b>		

<sup>1)</sup> La Société avait prélevé l'équivalent de 294,8 M\$ CA en dollars américains; au 31 décembre 2018, ce montant a été réévalué à 301,5 M\$ CA.

<sup>2)</sup> La Société avait prélevé l'équivalent de 150,0 M\$ CA en dollars américains; au 31 décembre 2018, ce montant a été réévalué à 150,5 M\$ CA. La capacité d'emprunt maximale des lettres de crédit est de 35,0 M\$ CA, dont un montant de 17,6 M\$ avait été prélevé au 31 décembre 2018.

<sup>3)</sup> La Société avait emprunté l'équivalent de 50 M\$ CA en dollars américains au 31 décembre 2018, ce montant a été réévalué à 51,0 M\$ CA.

## 11. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

Aux		31 décembre 2018			31 décembre 2017	
Série	Échéance	Taux d'intérêt		Capital impayé	Passif	Passif
		Nominal	Effectif			
J	30 août 2018	5,25 %	5,66 %	— \$	— \$	49 868 \$
K	30 novembre 2018	4,95 %	5,17 %	—	—	99 807
L	30 juillet 2019	5,48 %	5,61 %	150 000	149 891	149 712
M	30 avril 2020	5,60 %	5,60 %	175 000	174 994	174 991
N	1 <sup>er</sup> mars 2021	4,50 %	4,63 %	175 000	174 553	174 361
O	31 janvier 2022	4,43 %	4,59 %	200 000	199 091	198 824
P	5 décembre 2022	3,95 %	4,18 %	250 000	247 976	247 512
Q	30 octobre 2023	3,90 %	3,97 %	300 000	299 114	298 951
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000	301 016	301 172
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	301 401	301 587
T	6 mai 2026	3,60 %	3,56 %	300 000	300 775	300 865
U	12 juillet 2027	3,75 %	3,82 %	300 000	298 467	298 316
Total ou moyenne pondérée		4,32 %	4,36 %	2 450 000 \$	2 447 278 \$	2 595 966 \$
Courantes				150 000	149 891	149 675
Non courantes				2 300 000	2 297 387	2 446 291
Total				2 450 000 \$	2 447 278 \$	2 595 966 \$

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

## 12. DÉBENTURES CONVERTIBLES

Aux		31 décembre 2018				31 décembre 2017			
Série	Date d'échéance	Taux d'intérêt		Capital	Passif	Capitaux propres		Capitaux propres	
		Nominal	Effectif			Capital	Passif		
J	28 février 2020	4,45 %	5,34 %	—	—	—	55 093	54 293	386
Total ou moyenne pondérée		4,45 %	5,34 %	— \$	— \$	— \$	55 093 \$	54 293 \$	386 \$
Courantes				—	—	—	—	—	—
Non courantes				—	—	—	55 093	54 293	—
Total				— \$	— \$	— \$	55 093 \$	54 293 \$	386 \$

### a) Capital et intérêts

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, aucune action ordinaire (0,1 million d'actions ordinaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2017) n'a été émise aux fins du versement des intérêts courus aux détenteurs de débentures convertibles (2,4 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017).

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, la Société a versé 1,0 M\$ en trésorerie aux détenteurs de débentures convertibles (3,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017) en guise de paiement des intérêts courus.

### b) 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.

## 13. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Note	31 décembre 2018	31 décembre 2017
<b>Non courants</b>			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations a)		2 642 \$	5 179 \$
Contrats de location de terrains à payer		10 405	9 010
Dérivés à la juste valeur	23	666	844
Prix d'achat différé d'un immeuble de placement – centre commercial		7 125	1 783
Produit différé		—	98
<b>Total – non courants</b>		<b>20 838 \$</b>	<b>16 914 \$</b>
<b>Courants</b>			
Dettes fournisseurs et charges à payer		67 295 \$	61 538 \$
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		62 563	47 603
Dividendes à payer		54 788	52 553
Intérêts à payer		36 056	37 145
Dépôts des locataires		37 451	30 816
Dérivés à la juste valeur	23	5 706	10 499
Autres passifs		402	—
<b>Total – courants</b>		<b>264 261 \$</b>	<b>240 154 \$</b>
<b>Total</b>		<b>285 099 \$</b>	<b>257 068 \$</b>

- 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 4,7 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. 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 :

Exercices clos les 31 décembre	2018		2017		
	Note	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré
Émises et en circulation au début de l'exercice		244 431	3 159 542 \$	243 507	3 142 399 \$
Paiement d'intérêts sur les débetures convertibles	12	—	—	124	2 442
Conversion de débetures convertibles	12	—	—	4	107
Exercice d'options et règlement d'unités d'actions incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées		640	11 556	796	14 770
Émission d'actions ordinaires		9 757	200 019	—	—
Coûts liés à l'émission d'actions et autres, déduction faite de l'incidence fiscale		—	(6 169)	—	(176)
Émises et en circulation à la fin de l'exercice		254 828	3 364 948 \$	244 431	3 159 542 \$

Les dividendes trimestriels déclarés par action ordinaire se sont établis à 0,860 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 (0,860 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017).

**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 :

Exercices clos les 31 décembre	2018				2017			
	Surplus d'apport	Composante des capitaux propres des débiteures convertibles	Attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions	Total	Surplus d'apport	Composante des capitaux propres des débiteures convertibles	Attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions	Total
Solde au début de l'exercice	24 517 \$	386 \$	17 067 \$	41 970 \$	20 954 \$	4 224 \$	16 521 \$	41 699 \$
Remboursement de débiteures convertibles	386	(386)	—	—	3 834	(3 837)	—	(3)
Rachat de débiteures convertibles	—	—	—	—	1	(1)	—	—
Options dont les droits sont acquis	—	—	1 121	1 121	—	—	896	896
Exercice d'options	—	—	(709)	(709)	(272)	—	(1 235)	(1 507)
Unités d'actions différées	—	—	785	785	—	—	749	749
Unités d'actions incessibles	—	—	1 576	1 576	—	—	2 234	2 234
Unités d'actions attribuées en fonction de la performance	—	—	2 394	2 394	—	—	1 447	1 447
Règlement d'unités d'actions incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées	—	—	(2 943)	(2 943)	—	—	(3 545)	(3 545)
Solde à la fin de l'exercice	24 903 \$	— \$	19 291 \$	44 194 \$	24 517 \$	386 \$	17 067 \$	41 970 \$

## c) Options sur actions

Au 31 décembre 2018, la Société était autorisée à attribuer jusqu'à 19,7 millions d'options sur actions ordinaires (19,7 millions au 31 décembre 2017) à l'intention des employés, dirigeants et administrateurs de la Société. Au 31 décembre 2018, 4,4 millions d'options sur actions ordinaires (5,5 millions au 31 décembre 2017) pouvaient encore être attribuées à des employés, dirigeants et administrateurs de la Société. De plus, au 31 décembre 2018, il y avait en tout 4,7 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 décembre 2018 étaient assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 9,81 \$ à 20,24 \$ (9,81 \$ à 20,24 \$ au 31 décembre 2017).

Aux	31 décembre 2018									31 décembre 2017	
	Options en cours			Options dont les droits sont acquis			Options en cours			Options dont les droits sont acquis	
	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par action ordinaire	Durée résiduelle moyenne pondérée (en années)	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par action ordinaire	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par action ordinaire	Durée résiduelle moyenne pondérée (en années)	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par action ordinaire	
Fourchette des prix d'exercice (\$)											
9,81 – 18,56	1 239	17,70 \$	4,9	954	17,51 \$	933	16,49 \$	3,6	833	16,33 \$	
18,57 – 19,78	1 200	19,38 \$	6,1	705	19,24 \$	1 171	18,60 \$	6,0	688	18,67 \$	
19,79 – 20,05	1 302	20,02 \$	8,9	76	19,96 \$	1 015	19,63 \$	7,9	242	19,62 \$	
20,06 – 20,24	995	20,09 \$	8,1	228	20,11 \$	1 014	20,09 \$	9,1	29	20,24 \$	
9,81 – 20,24	4 736	19,27 \$	7,0	1 963	18,53 \$	4 133	18,74 \$	6,7	1 792	17,74 \$	

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, un montant de 1,1 M\$ (0,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017) a été comptabilisé à titre de charge liée aux options sur actions.

Exercices clos les 31 décembre	2018		2017	
	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 l'exercice	4 132	18,74 \$	4 206	18,15 \$
Attribuées a)	1 197	20,03	869	20,07
Exercées b)	(505)	16,75	(827)	17,12
Déchues	(88)	19,59	(114)	18,91
Arrivées à expiration	—	—	(1)	17,67
En cours à la fin de l'exercice	4 736	19,27 \$	4 133	18,74 \$

- 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.

	2018	2017
Date d'attribution	<b>2 mars 2018</b>	17 mars 2017
Options sur actions attribuées (en milliers)	<b>1 197</b>	869
Durée jusqu'à l'expiration	<b>10 ans</b>	10 ans
Prix d'exercice	<b>20,03 \$</b>	20,07 \$
Taux de volatilité moyen pondéré	<b>13,5 %</b>	15,0 %
Durée de vie moyenne pondérée prévue des options	<b>5,5 ans</b>	6 ans
Rendement moyen pondéré de l'action	<b>4,33 %</b>	4,26 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	<b>2,01 %</b>	1,31 %
Juste valeur (en milliers)	<b>1 395 \$</b>	1 125 \$

- b) Le prix moyen pondéré par action auquel les options ont été exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018 était de 20,19 \$ (20,42 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017).

#### 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) le 15 décembre de la troisième année civile suivant l'année pour les UAI attribuées avant le 1<sup>er</sup> juin 2015, et pour toutes les UAI attribuées après cette date, au troisième anniversaire de la date d'attribution. 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.

Exercices clos les 31 décembre	2018		2017	
<i>(en milliers)</i>	UAD	UAI/UAP	UAD	UAI/UAP
En cours au début de l'exercice	<b>301</b>	<b>482</b>	275	468
Attribuées a) b)	<b>28</b>	<b>221</b>	28	191
Dividendes déclarés	<b>12</b>	<b>27</b>	12	25
Exercées	<b>(52)</b>	<b>(111)</b>	(14)	(182)
Déchues	—	<b>(31)</b>	—	(20)
En cours à la fin de l'exercice	<b>289</b>	<b>588</b>	301	482
Charge comptabilisée pour l'exercice	<b>549 \$</b>	<b>3 555 \$</b>	502 \$	3 339 \$

- a) La juste valeur des UAD attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, qui était de 0,5 M\$ (0,5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017), a été évaluée selon le cours de l'action de la Société en vigueur à la date d'attribution. La juste valeur des unités d'actions incessibles attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, qui était de 1,6 M\$ (1,6 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017), 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 de l'exercice clos le 31 décembre 2018 était de 2,9 M\$ (2,2 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017). 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.

	<b>2018</b>	2017
Date d'attribution	<b>2 mars 2018</b>	17 mars 2017
UAP attribuées (en milliers)	<b>140</b>	112
Durée jusqu'à l'expiration	<b>3 ans</b>	3 ans
Taux de volatilité moyen pondéré	<b>14,7 %</b>	14,3 %
Corrélation moyenne pondérée	<b>37,3 %</b>	40,4 %
Rendement pour l'actionnaire total moyen pondéré	<b>-3,3 %</b>	0,5 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	<b>1,87 %</b>	0,95 %
Juste valeur (en milliers)	<b>2 866 \$</b>	2 238 \$

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 :

	Exercices clos les 31 décembre		
	% de variation	2018	2017
Produits locatifs tirés des propriétés			
Loyers de base		452 445 \$	436 173 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		107 604	102 214
Recouvrements de taxes foncières		137 909	134 168
Frais de résiliation de contrats de location		1 983	1 612
Loyer proportionnel		4 351	3 325
Ajustement de loyer de manière linéaire		7 062	2 684
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(2 320)	(1 678)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		20 561	15 961
<b>Total des produits locatifs tirés des propriétés</b>	<b>5,1 %</b>	<b>729 595</b>	<b>694 459</b>
Coûts d'exploitation des propriétés			
Charges d'exploitation recouvrables		122 300	117 177
Taxes foncières recouvrables		156 084	149 663
Taxes foncières des exercices antérieurs		(3 100)	(4 228)
Autres coûts d'exploitation et ajustements		(462)	(5 663)
<b>Total des coûts d'exploitation des propriétés</b>		<b>274 822</b>	<b>256 949</b>
<b>Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés</b>	<b>3,9 %</b>	<b>454 773 \$</b>	<b>437 510 \$</b>
Marge du bénéfice d'exploitation net		62,3 %	63,0 %

## Bénéfice d'exploitation net par secteur

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

Exercice clos le 31 décembre 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	304 426 \$	190 384 \$	237 095 \$	731 905 \$	(2 310) \$	729 595 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	118 559	82 401	79 755	280 715	(5 893)	274 822
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>	<b>185 867 \$</b>	<b>107 983 \$</b>	<b>157 340 \$</b>	<b>451 190 \$</b>	<b>3 583 \$</b>	<b>454 773 \$</b>

Exercice clos le 31 décembre 2017	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	288 416 \$	180 856 \$	227 966 \$	697 238 \$	(2 779) \$	694 459 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	108 493	78 048	75 910	262 451	(5 502)	256 949
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>	<b>179 923 \$</b>	<b>102 808 \$</b>	<b>152 056 \$</b>	<b>434 787 \$</b>	<b>2 723 \$</b>	<b>437 510 \$</b>

<sup>1)</sup> Les autres éléments se composent principalement des éliminations intersociétés.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, les coûts d'exploitation des propriétés comprennent 20,7 M\$ (20,2 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017) se rapportant à la rémunération du personnel.

## 16. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

	Note	Exercices clos les 31 décembre	
		2018	2017
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables	6	1 994 \$	936 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires classés à la JVRN <sup>1</sup>	6	5 060	—
Produits d'intérêts provenant de prêts, de dépôts et de créances hypothécaires, au coût amorti	6	11 323	19 070
Honoraires et autres produits		8 052	8 395
<b>Total</b>		<b>26 429 \$</b>	<b>28 401 \$</b>

<sup>1)</sup> À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018, date à laquelle la Société a initialement appliqué les dispositions de l'IFRS 9, certains prêts et certaines créances hypothécaires qui étaient auparavant classés au coût amorti ont été reclassés comme étant à la JVRN.

## 17. CHARGE D'INTÉRÊTS

	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2018	2017
Emprunts hypothécaires	10	46 212 \$	47 244 \$
Facilités de crédit	10	18 652	10 890
Débetures de premier rang non garanties	11	113 284	115 798
Débetures convertibles	12	446	5 150
Total de la charge d'intérêts		178 594	179 082
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement		(25 354)	(21 671)
Charge d'intérêts		153 240 \$	157 411 \$
Intérêts sur les débetures convertibles payés en actions ordinaires	12	—	(2 442)
Variation des intérêts courus		1 089	870
Taux d'intérêt effectif en deçà (en excédent) du taux d'intérêt nominal des débetures de premier rang non garanties et des débetures convertibles		1 177	911
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les emprunts hypothécaires repris		967	1 332
Amortissement des coûts de financement différés		(5 304)	(5 952)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation		151 169 \$	152 130 \$

## 18. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017
Salaires, traitements et avantages du personnel	27 418 \$	27 756 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	4 805	4 258
Autres coûts du siège social	12 408	11 630
Total des charges du siège social	44 631	43 644
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(7 537)	(7 202)
Charges du siège social	37 094 \$	36 442 \$

## 19. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

	Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	4 232 \$	(1 165) \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	(623)	3 313
Profits liés (pertes liées) au remboursement anticipé de la dette (hors trésorerie), montant net	(726)	(3 032)
Profit tiré d'un achat inférieur à la valeur marchande <sup>1</sup>	13 975	—
Coûts de transaction <sup>1</sup>	(2 052)	—
Produit tiré de Target <sup>2</sup>	—	474
Frais de vente d'immeubles de placement	(2 556)	(1 667)
Frais de conversion en FPI	(1 540)	—
Autres	23	171
<b>Total</b>	<b>10 733 \$</b>	<b>(1 906) \$</b>

<sup>1</sup>) Relatif à l'acquisition de la propriété hôtelière – se reporter à la note 5.

<sup>2</sup>) Relatif aux produits comptabilisés aux termes du plan d'arrangement de Target en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* du Canada relativement à la fermeture, en 2015, de deux magasins Target qui faisaient partie du portefeuille de la Société.

## 20. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

Le tableau qui suit présente les soldes et la variation de l'impôt différé :

	31 décembre 2017	Bénéfice net	Comptabilisé dans les autres éléments du résultat global	Capitaux propres et autres	31 décembre 2018
Impôt différé lié aux pertes autres qu'en capital	(29 383) \$	17 875 \$	(40) \$	(1 498) \$	(13 046) \$
Passif d'impôt différé lié aux différences entre la valeur fiscale et la valeur comptable découlant principalement de l'immobilier, montant net	749 814	61 276	(1 602)	(3 142)	806 346
<b>Impôt différé, montant net</b>	<b>720 431 \$</b>	<b>79 151 \$</b>	<b>(1 642) \$</b>	<b>(4 640) \$</b>	<b>793 300 \$</b>

NOTES ANNEXES – suite

Au 31 décembre 2018, la Société disposait de pertes autres qu'en capital d'environ 49,9 M\$ qui expirent entre 2026 et 2038.

	31 décembre 2016	Bénéfice net	Comptabilisé dans les autres éléments du résultat global	Capitaux propres et autres	31 décembre 2017
Impôt différé lié aux pertes autres qu'en capital	(30 249) \$	1 493 \$	431 \$	(1 058) \$	(29 383) \$
Passif d'impôt différé lié aux différences entre la valeur fiscale et la valeur comptable découlant principalement de l'immobilier, montant net	623 542	123 608	3 823	(1 159)	749 814
Impôt différé, montant net	593 293 \$	125 101 \$	4 254 \$	(2 217) \$	720 431 \$

Au 31 décembre 2017, la Société disposait de pertes autres qu'en capital d'environ 111,3 M\$ qui expirent entre 2026 et 2037.

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 exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017 :

	Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017
Charge d'impôt sur le résultat au taux d'imposition fédéral et provincial combiné de 26,7 % pour le Canada (26,6 % au 31 décembre 2017)	<b>115 074 \$</b>	204 623 \$
Augmentation (diminution) de la charge d'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :		
Tranche de gains en capital non imposables et autres	<b>(31 681)</b>	(76 413)
Incidence de la variation du taux d'imposition prévu par la loi	—	1 792
Participations ne donnant pas le contrôle au titre du bénéfice d'une société en commandite faisant partie du périmètre de consolidation	<b>(2 198)</b>	(2 945)
Autres	<b>(2 044)</b>	(1 956)
Impôt différé	<b>79 151 \$</b>	125 101 \$

## 21. BÉNÉFICE PAR ACTION

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

<i>(en milliers)</i>	Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	343 606 \$	633 089 \$
Ajustement pour tenir compte de l'effet dilutif des débetures convertibles, déduction faite de l'impôt	328	3 427
Bénéfice entrant dans le calcul du bénéfice dilué par action	343 934 \$	636 516 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation entrant dans le calcul du bénéfice de base par action	249 349	244 754
Options et unités d'actions incessibles, unités d'actions attribuées en fonction de la performance et unités d'actions différées	1 126	399
Débetures convertibles	327	4 260
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	250 802	249 413

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 :

Exercice clos le 31 décembre <i>(en dollars, sauf le nombre d'options en milliers)</i>	Nombre d'actions, si exercées		
	Prix d'exercice	2018	2017
Options sur actions ordinaires	20,24 \$	145	—

## 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.

Les intérêts représentent un coût important lié au financement de la propriété d'immeubles. Au 31 décembre 2018, la Société affichait une dette totalisant 0,6 G\$ portant intérêt à des taux variables. Si le taux d'intérêt variable moyen représentait un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, la charge d'intérêts annuelle de la Société augmenterait ou diminuerait respectivement de 6,3 M\$.

La Société a émis un montant total en capital de 0,8 G\$ d'instruments portant intérêt à taux fixe, notamment des prêts hypothécaires et des débetures de premier rang non garanties arrivant à échéance au cours de la période du 1<sup>er</sup> janvier 2019 au 31 décembre 2021, assortis d'un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 5,3 %. Si ces montants étaient refinancés à un taux d'intérêt moyen représentant un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, la charge d'intérêts annuelle de la Société augmenterait ou diminuerait respectivement de 8,1 M\$.

Au 31 décembre 2018, les prêts et créances hypothécaires de la Société portant intérêt à des taux variables totalisaient 142,0 M\$. Si le taux d'intérêt variable moyen représentait un écart à la hausse de 100 points de base par rapport au taux existant, les produits d'intérêts annuels de la Société augmenteraient d'environ 1,4 M\$, tandis que si le taux d'intérêt variable représentait un écart à la baisse de 100 points de base, les produits d'intérêts annuels de la Société diminueraient d'environ 1,1 M\$.

Les prêts et créances hypothécaires de la Société portant intérêt à des taux fixes totalisent 179,0 M\$. Si ces prêts étaient refinancés à un taux représentant un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, les produits d'intérêts annuels de la Société augmenteraient ou diminueraient respectivement d'environ 1,8 M\$.

## 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 décembre 2018, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») était le locataire le plus important de la Société, représentant 10,0 % des loyers minimaux annualisés de la Société et s'était vu attribuer une note de première qualité. 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.

Le tableau qui suit présente les loyers minimaux futurs à recevoir en vertu des contrats de location simple non révocables au 31 décembre :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	<b>2018</b>
Moins de 1 an	<b>430 700 \$</b>
Plus de 1 an, mais moins de 5 ans	<b>1 161 341</b>
Plus de 5 ans	<b>747 231</b>
	<b>2 339 272 \$</b>

### c) Risque de liquidité

Les placements immobiliers sont relativement peu liquides, ce qui a tendance à limiter la capacité de la Société à vendre des éléments de son portefeuille rapidement 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 décembre 2018 :

Au 31 décembre 2018	Paiements exigibles par période				
	2019	2020 à 2021	2022 à 2023	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	24 628 \$	44 610 \$	46 263 \$	94 051 \$	209 552 \$
Remboursement à l'échéance du capital des emprunts hypothécaires	96 231	141 290	147 954	692 220	1 077 695
Facilités de crédit et dette bancaire	112 099	201 517	319 782	—	633 398
Débetures de premier rang non garanties	150 000	350 000	750 000	1 200 000	2 450 000
Obligations au titre des intérêts <sup>1</sup>	166 685	276 648	209 154	202 315	854 802
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	1 250	2 239	1 912	18 180	23 581
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	39 245	15 294	—	—	54 539
Autres coûts engagés	82 955	—	—	—	82 955
<b>Total des obligations contractuelles</b>	<b>673 093 \$</b>	<b>1 031 598 \$</b>	<b>1 475 065 \$</b>	<b>2 206 766 \$</b>	<b>5 386 522 \$</b>

<sup>1)</sup> Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 décembre 2018 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débetures 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 décembre 2018, la Société avait prélevé des avances en trésorerie de 503,0 M\$ (485,7 M\$ au 31 décembre 2017) sur ses facilités de crédit non garanties.

Par ailleurs, au 31 décembre 2018, la Société avait des découverts bancaires et des lettres de crédit en cours de 35,7 M\$ (34,9 M\$ au 31 décembre 2017) 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 7,2 M\$ (3,1 M\$ au 31 décembre 2017).

## 23. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

Une comparaison de la valeur comptable et de la juste valeur, par catégorie, des instruments financiers de la Société, autres que ceux dont la valeur comptable se rapproche de la juste valeur, se présente comme suit :

	Notes	Valeur comptable		Juste valeur	
		2018	2017	2018	2017
<b>Actifs financiers</b>					
Placements dans des titres de participation à la JVRN	6	23 562 \$	21 720 \$	23 562 \$	21 720 \$
Prêts et créances hypothécaires désignés comme étant à la JVRN <sup>1)</sup>	6	107 617	—	107 617	—
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti	6	217 046	255 841	216 791	255 447
Autres placements	6	11 834	2 587	11 834	2 587
Dérivés à la juste valeur	8	22 528	16 435	22 528	16 435
<b>Passifs financiers</b>					
Emprunts hypothécaires	10	1 285 908 \$	1 060 339 \$	1 288 695 \$	1 072 212 \$
Facilités de crédit	10	626 172	581 627	626 172	581 627
Débetures de premier rang non garanties	11	2 447 278	2 595 966	2 477 968	2 696 511
Débetures convertibles	12	—	54 293	—	55 644
Dérivés à la juste valeur	13	6 372	11 343	6 372	11 343

<sup>1)</sup> À compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018, date à laquelle la Société a initialement appliqué les dispositions de l'IFRS 9, certains prêts et certaines créances hypothécaires qui étaient auparavant classés au coût amorti ont été reclassés comme étant à la JVRN.

La juste valeur des placements dans des titres de participation à la JVRN de la Société est fondée sur les cours de marché. La Société compte d'autres placements dans certains fonds et une entité non cotée classés au niveau 3, dont la juste valeur est basée sur la juste valeur des propriétés détenues dans les fonds. La juste valeur de l'entité non cotée se rapproche de son coût.

La juste valeur des prêts et créances hypothécaires de la Société, classés au niveau 3, est calculée d'après les taux actuels du marché, majorés des écarts en fonction du niveau de risque de l'emprunteur sur les flux de trésorerie actualisés, ajustés pour tenir compte des provisions pour non-paiement et du risque lié à la garantie. Au 31 décembre 2018, les taux d'intérêt ajustés en fonction du risque se situaient entre 4,1 % et 15,6 % (entre 3,9 % et 15,0 % au 31 décembre 2017).

La juste valeur des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit à payer de la Société est calculée d'après les taux actuels du marché, majorés des écarts sur les flux de trésorerie actualisés ajustés en fonction du risque. Au 31 décembre 2018, ces taux se situaient entre 3,3 % et 3,7 % (entre 2,4 % et 3,6 % au 31 décembre 2017).

La juste valeur des débetures de premier rang non garanties est fondée sur les écarts des cours acheteur de clôture ajustés en fonction du risque et le rendement courant des obligations du gouvernement du Canada sous-jacentes sur les flux de trésorerie actualisés. Aux fins du présent calcul, la Société utilise, entre autres, les indices de taux d'intérêt fournis par les institutions financières. Au 31 décembre 2018, ces taux se situaient entre 2,6 % et 4,1 % (entre 1,8 % et 3,8 % au 31 décembre 2017).

La juste valeur des débetures convertibles est fondée sur le cours acheteur de clôture à la TSX.

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

Aux	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>Évalués à la juste valeur</b>						
<b>Actifs financiers</b>						
Placements dans des titres de participation à la JVRN	23 562 \$	— \$	— \$	21 720 \$	— \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires	—	—	107 617	—	—	—
Autres placements	—	—	11 834	—	—	2 587
Dérivés à la juste valeur (actifs)	—	22 528	—	—	16 435	—
<b>Passifs financiers</b>						
Dérivés à la juste valeur (passifs)	—	6 372	—	—	11 343	—
<b>Évalués au coût amorti</b>						
<b>Actifs financiers</b>						
Prêts et créances hypothécaires	— \$	— \$	216 791 \$	— \$	— \$	255 447 \$
<b>Passifs financiers</b>						
Emprunts hypothécaires	—	1 288 695	—	—	1 072 212	—
Facilité de crédit	—	626 172	—	—	581 627	—
Déventures de premier rang non garanties	—	2 477 968	—	—	2 696 511	—
Déventures convertibles	—	—	—	55 644	—	—

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 décembre 2018, les taux d'intérêt se situaient entre 2,0 % et 4,5 % (entre 2,0 % et 4,0 % au 31 décembre 2017). 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 décembre 2018	31 décembre 2018	31 décembre 2017
<b>Actifs dérivés</b>				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Février 2019	4 125 \$	5 739 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Jun 2025 à mars 2027	9 983	10 696
Swaps de devises	Non	Janvier 2019 à février 2019	8 420	—
<b>Total</b>			<b>22 528 \$</b>	<b>16 435 \$</b>
<b>Passifs dérivés</b>				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Janvier 2019 à février 2019	5 706 \$	365 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Mars 2022 à juillet 2024	666	844
Swaps de devises	Non		—	10 134
<b>Total</b>			<b>6 372 \$</b>	<b>11 343 \$</b>

## 24. PARTICIPATION DANS DES COENTREPRISES

Au 31 décembre 2018, la Société détenait des participations dans cinq coentreprises qu'elle comptabilise selon la méthode de la mise en équivalence. Les coentreprises de la Société sont comme suit :

Nom de l'entité	Nom de la propriété / activité commerciale	Emplacement	Propriété effective	
			31 décembre 2018	31 décembre 2017
M+M Urban Realty LP (« MMUR ») <sup>1</sup>	Propriétés commerciales / résidentielles <sup>2</sup>	Toronto et Ottawa (Ont.)	53,1 %	53,1 %
College Square General Partnership	College Square	Ottawa (Ont.)	50,0 %	50,0 %
Green Capital Limited Partnership	Royal Orchard <sup>3</sup>	Markham (Ont.)	50,0 %	50,0 %
Stackt Properties LP	Marché de conteneurs	Toronto (Ont.)	94,0 %	s. o.
Fashion Media Group GP Ltd.	Événements dans le cadre de la Semaine de la mode de Toronto	Toronto (Ont.)	72,0 %	50,0 %

<sup>1</sup> MMUR est une coentreprise constituée par la Société, Main and Main Developments LP (« MMLP », décrite plus loin à la note 25) et un investisseur institutionnel.

<sup>2</sup> Pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017, MMUR détenait respectivement 4 et 23 propriétés.

<sup>3</sup> Le 14 décembre 2017, la Société a vendu 50 % de sa participation dans sa propriété Royal Orchard et détient maintenant la participation restante de 50 % par l'entremise d'une coentreprise comptabilisée selon la méthode de mise en équivalence.

La Société a déterminé que ces placements sont des coentreprises, puisque toutes les décisions relatives à leurs activités doivent faire l'unanimité de la Société, d'un côté, et de ses partenaires, de l'autre.

L'information financière sommaire sur la situation et la performance financière des coentreprises est présentée ci-après :

Aux	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Total de l'actif	432 365 \$	674 476 \$
Total du passif	(136 701)	(262 397)
Actif net à 100 %	295 664	412 079
<b>Participation de la Société dans des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence</b>	<b>144 375 \$</b>	<b>202 231 \$</b>
Exercices clos les	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Produits tirés des propriétés	18 222 \$	21 223 \$
Charges liées aux propriétés	(6 374)	(7 727)
Augmentation de la valeur des immeubles de placement, montant net	41 919	66 610
Autres produits et charges	(4 856)	(3 387)
<b>Bénéfice avant impôt sur le résultat</b>	<b>48 911</b>	<b>76 719</b>
Charge (recouvrement) d'impôt exigible	(7)	36
<b>Bénéfice net et résultat global total à 100 %</b>	<b>48 918 \$</b>	<b>76 683 \$</b>
<b>Quote-part de la Société dans le bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence</b>	<b>30 411 \$</b>	<b>42 860 \$</b>

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, MMUR a conclu la vente de la majorité de son portefeuille (19 de ses 23 propriétés) pour un montant d'environ 310 M\$.

Au cours de 2018, la Société a reçu de ses coentreprises des distributions de 110,9 M\$ (5,9 M\$ en 2017) et leur a versé des apports de 25,1 M\$ (4,9 M\$ en 2017).

Au 31 décembre 2018 et 2017, Main and Main Urban Realty avait pris des engagements visant des acquisitions, sous réserve des conditions de clôture habituelles, ainsi que des engagements de capital totalisant 56,0 M\$ (26,6 M\$ au 31 décembre 2017). College Square, Royal Orchard, Stackt LP et Fashion Media Group GP Ltd. n'étaient visées par aucun engagement au 31 décembre 2018. La quote-part de la Société de ces engagements concernant ses coentreprises s'élevait à 29,8 M\$. Main and Main Urban Realty, College Square, Royal Orchard, Stackt LP et Fashion Media Group GP Ltd. n'avaient aucun passif éventuel aux 31 décembre 2018 et 2017.

## **25. 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 cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, MMUR a conclu la vente de la majorité de son portefeuille (19 propriétés sur 23) en contrepartie d'environ 310 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 74,2 M\$ représentant ses participations directes et indirectes, tandis que le partenaire dans la participation ne donnant pas le contrôle a reçu 30,5 M\$.

NOTES ANNEXES – suite

La participation ne donnant pas le contrôle dans les capitaux propres et les résultats de cette filiale, avant les éliminations intersociétés, sont présentés comme suit :

	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Actifs non courants	84 070 \$	145 894 \$
Actifs courants	6 440	1 907
<b>Total de l'actif</b>	<b>90 510 \$</b>	<b>147 801 \$</b>
Passifs courants	117	488
Total du passif	117	488
<b>Actif net</b>	<b>90 393 \$</b>	<b>147 313 \$</b>
Participation ne donnant pas le contrôle	29 830 \$	48 613 \$

	Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017
Produits	5 155 \$	2 967 \$
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	23 075	34 267
Charges	(3 283)	(3 684)
<b>Bénéfice net</b>	<b>24 947 \$</b>	<b>33 550 \$</b>
Participation ne donnant pas le contrôle	8 232 \$	11 071 \$

	Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	1 768 \$	1 391 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(82 578)	(844)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	81 078	(2 156)
<b>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>268 \$</b>	<b>(1 609) \$</b>

## 26. PARTICIPATIONS CONJOINTES

La Société détient des participations conjointes dans plusieurs propriétés, mentionnées ci-dessous, qui sont assujetties à un contrôle conjoint et qui représentent des entreprises communes en vertu de l'IFRS 11. La Société comptabilise sa quote-part des droits directs aux actifs et aux obligations au titre des passifs de ces copropriétaires dans les états financiers consolidés.

Propriété	Emplacement	Participation	
		31 décembre 2018	31 décembre 2017
101 Yorkville Avenue	Toronto (Ont.)	50 %	50 %
2150 Lake Shore Blvd. West	Toronto (Ont.)	50 %	50 %
816-838 11th Ave. (Glenbow)	Calgary (Alb.)	50 %	50 %
King High Line	Toronto (Ont.)	50 %	50 %
McLaughlin Corners	Brampton (Ont.)	50 %	50 %
Midland (terrain)	Midland (Ont.)	50 %	50 %
Rutherford Marketplace (résidentiel)	Vaughan (Ont.)	50 %	50 %
Hunt Club – Petrocan	Ottawa (Ont.)	50 %	50 %
Kanata Terry Fox (terrain)	Ottawa (Ont.)	50 %	50 %
Hunt Club Marketplace	Ottawa (Ont.)	66,6 %	66,6 %
Propriétés à Lachenaie	Lachenaie (Qc)	50 %	50 %
Propriétés de South Oakville <sup>1</sup>	Oakville (Ont.)	50 %	50 %
Whitby Mall	Whitby (Ont.)	50 %	50 %
Thickson Mall	Whitby (Ont.)	50 %	50 %
Bow Valley Crossing (terrain)	Calgary (Alb.)	75 %	75 %
Seton Gateway	Calgary (Alb.)	50 %	50 %
Sherwood Park	Sherwood Park (Alb.)	50 %	50 %
The Edmonton Brewery District	Edmonton (Alb.)	50 %	50 %
West Oaks Mall	Abbotsford (C.-B.)	— %	50 %
West Springs Village	Calgary (Alb.)	50 %	50 %
216 Elgin Street	Ottawa (Ont.)	50 %	s. o.
221 - 227 Sterling	Toronto (Ont.)	35 %	s. o.
Portefeuille de London <sup>2</sup>	London (Ont.)	49,5 %	100 %
Immeuble Molson	Calgary (Alb.)	75 %	s. o.
1071 King Street West	Toronto (Ont.)	66,6 %	100 %
200 Esplanade (Empire Theatres)	North Vancouver (C.-B.)	50 %	100 %

<sup>1</sup> Les propriétés de South Oakville comprennent une propriété détenue à 50 %, le reste des propriétés étant détenues à 100 %.

<sup>2</sup> Le portefeuille de London comprend Wellington Corners, Sunningdale Village, Byron Village, Hyde Park Plaza, Stoneybrook Plaza et Adelaide Shoppers.

## 27. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

### a) Cumul des autres éléments du résultat global

Exercices clos les 31 décembre	2018						2017
	Solde d'ouverture au 1 <sup>er</sup> janvier	Variation nette au cours de l'exercice	Solde de clôture au 31 décembre	Solde d'ouverture au 1 <sup>er</sup> janvier	Variation nette au cours de l'exercice	Solde de clôture au 31 décembre	
Profits latents (pertes latentes) sur les titres de participation	45 \$	— \$	45 \$	45 \$	— \$	45 \$	
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie	(5)	(4 528)	(4 533)	(11 743)	11 738	(5)	
Cumul des autres éléments du résultat global	40 \$	(4 528) \$	(4 488) \$	(11 698) \$	11 738 \$	40 \$	

### b) Incidence fiscale de chacun des autres éléments du résultat global

Exercices clos les 31 décembre	2018						2017
	Montant avant impôt	(Charge) recouvrement d'impôt	Montant après impôt	Montant avant impôt	(Charge) recouvrement d'impôt	Montant après impôt	
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie	(7 638)	2 032	(5 606)	14 350	(3 817)	10 533	
Reclassement dans le bénéfice net des pertes sur les couvertures de flux de trésorerie	1 468	(390)	1 078	1 642	(437)	1 205	
Autres éléments du résultat global	(6 170) \$	1 642 \$	(4 528) \$	15 992 \$	(4 254) \$	11 738 \$	

## 28. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

### a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2018	2017
Ajustement de loyers calculé de façon linéaire		(7 062) \$	(2 684) \$
Frais de vente des immeubles de placement	19	2 556	1 667
(Profits réalisés) pertes réalisées à la vente de titres négociables	19	(4 232)	1 165
(Profits latents) pertes latentes sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	19	623	(3 313)
Profit tiré d'un achat inférieur à la valeur marchande <sup>1</sup>	19	(13 975)	—
Coûts de transaction <sup>1</sup>	19	2 052	—
Profits liés (pertes liées) au remboursement anticipé de la dette, montant net	19	726	3 032
Charge de rémunération sans effet sur la trésorerie		5 226	4 534
Impôt différé	20	79 151	125 101
Autres éléments sans effet sur la trésorerie		(23)	(209)
<b>Total</b>		<b>65 042 \$</b>	<b>129 293 \$</b>

<sup>1)</sup> Relatif à l'acquisition de la propriété hôtelière – se reporter à la note 5.

### 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 :

	Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017
Débiteurs	(10 954) \$	(4 262) \$
Charges payées d'avance	1 120	(935)
Dettes fournisseurs et charges à payer	3 838	(5 008)
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	6 668	4 214
Variation des autres éléments du fonds de roulement	(7 046)	(3 324)
<b>Total</b>	<b>(6 374) \$</b>	<b>(9 315) \$</b>

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

	Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017
Avances sur les prêts et créances hypothécaires	(112 015) \$	(115 902) \$
Remboursements des prêts et créances hypothécaires et dépôts	29 001	10 718
Autres placements, montant net	(9 269)	1 236
Placement dans des titres négociables, montant net	(96 221)	(17 910)
Produit tiré de la cession de titres négociables	97 988	11 307
<b>Total</b>	<b>(90 516) \$</b>	<b>(110 551) \$</b>

**d) Trésorerie et équivalents de trésorerie (dette bancaire)**

Aux	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>1</sup>	15 534 \$	11 507 \$

<sup>1</sup> Constituée principalement de trésorerie liée à des copropriétés et à des propriétés gérées par des tiers.

**29. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS**

- a) 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.
- b) La Société pourrait être tenue responsable conjointement et solidairement ou à titre de garant d'un montant d'environ 152,2 M\$ (119,1 M\$ au 31 décembre 2017) 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.
- c) 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 35,7 M\$ (34,9 M\$ au 31 décembre 2017).
- d) 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 1,2 M\$ (1,2 M\$ au 31 décembre 2017), l'obligation totale s'établissant à 23,6 M\$ (24,1 M\$ au 31 décembre 2017).
- e) Dans le cours normal des activités, la Société a amorcé des négociations et a conclu diverses ententes relativement à la possibilité d'acquérir de nouvelles propriétés et de céder des propriétés composant déjà son portefeuille. Aucun de ces engagements ou éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait avoir une incidence importante sur la situation financière de la Société.

**30. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES****a) Actionnaire important**

Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») est un actionnaire important de la Société. Au 31 décembre 2018, Gazit était le propriétaire véritable de 31,3 % (32,6 % au 31 décembre 2017) des actions ordinaires de la Société. Norstar Holdings Inc. est la partie exerçant le contrôle ultime sur Gazit.

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 :

	Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017
Remboursement de services professionnels	186 \$	228 \$

Au 31 décembre 2018, les montants à payer par Gazit s'élevaient à 40 000 \$ (30 000 \$ au 31 décembre 2017).

## b) Coentreprises

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, la Société a dégagé des honoraires de 4,5 M\$ (2,4 M\$ au 31 décembre 2017) tirés de ses coentreprises.

Également au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, la Société a avancé 2,1 M\$ (1,2 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017) à l'une de ses coentreprises.

## c) Filiales de la Société

Les présents états financiers consolidés annuels 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.

## d) Rémunération des principaux dirigeants

La rémunération globale versée aux administrateurs ainsi qu'au chef de la direction, au chef de la direction des finances et au chef de l'exploitation comprise dans les charges du siège social se présente comme suit :

	Exercices clos les 31 décembre	
	2018	2017
Salaires et avantages du personnel à court terme	4 551 \$	4 268 \$
Rémunération fondée sur des actions (charge de rémunération sans effet sur la trésorerie)	3 912	3 162
	<b>8 463 \$</b>	<b>7 430 \$</b>

## 31. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE BILAN

### *Dividende pour le premier trimestre*

La Société a annoncé qu'elle versera, pour le premier trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 18 avril 2019 à ses actionnaires inscrits le 29 mars 2019.

# 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  
Télééc. : 416-941-1655

## Bureau de Montréal

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

## Bureau de Calgary

Mount Royal Block  
815 – 17th Avenue SW, Suite 200  
Calgary (Alberta) T2T 0A1  
Tél. : 403-257-6888  
Télééc. : 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  
Télééc. : 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  
*Premier vice-président, 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 Reality Inc.  
Siège social  
Shops at King Liberty  
85 Hanna Avenue, Suite 400  
Toronto (Ontario) M6K 3S3

Tél. : 416-504-4114  
Télec. : 416-941-1655  
fcr.ca

