



2019

DEUXIÈME TRIMESTRE

FIRST CAPITAL REALTY INC.

Profil de la Société

First Capital Realty Inc. (TSX : FCR) compte parmi les plus importants propriétaires, promoteurs et exploitants de propriétés axées sur les produits de consommation de base situées dans les centres urbains les plus densément peuplés au Canada. Au 30 juin 2019, la Société détenait des participations dans 165 propriétés, totalisant environ 25,3 millions de pieds carrés de superficie locative brute, et le total de son actif s'établissait à 10,4 milliards de dollars. La valeur de First Capital Realty s'élève à environ 9,9 G\$, et ses actions ordinaires sont cotées à la Bourse de Toronto.

Points saillants financiers

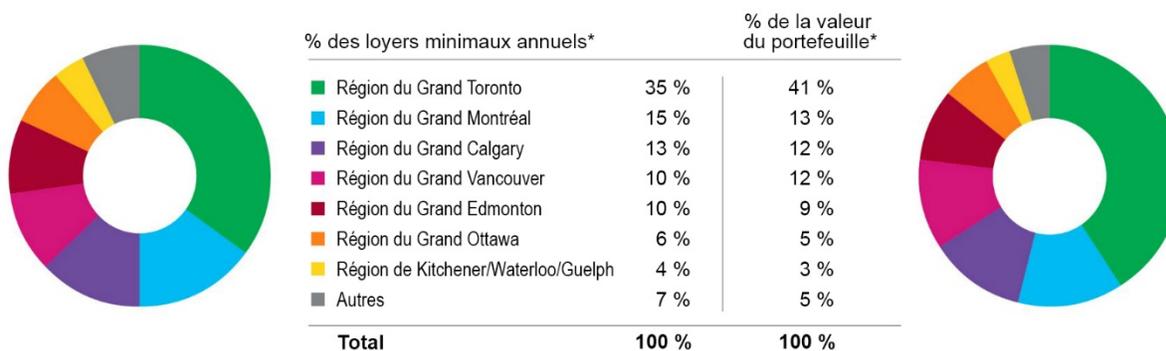
Aux	30 juin 2019	31 décembre 2018
<i>(en millions de dollars, sauf les montants par action)</i>		
Total de l'actif	10 375 \$	10 453 \$
Valeur de l'entreprise ¹	9 903 \$	9 239 \$
Total de la capitalisation boursière ¹	4 789 \$	4 804 \$
Valeur liquidative par action ¹	22,88 \$	22,59 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif	48,9 %	42,1 %
Dividendes trimestriels par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$

Points saillants de l'exploitation

Semestres clos les 30 juin	2019	2018
<i>(en millions de dollars, sauf les montants par action)</i>		
Produits locatifs tirés des propriétés	381 \$	363 \$
Bénéfice d'exploitation net ¹	231 \$	225 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	143 \$	148 \$
Flux de trésorerie d'exploitation¹		
Flux de trésorerie d'exploitation	146 \$	153 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,605 \$	0,622 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	71,1 %	69,1 %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	92 \$	97 \$
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés¹		
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés	123 \$	124 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés	81,6 %	80,9 %

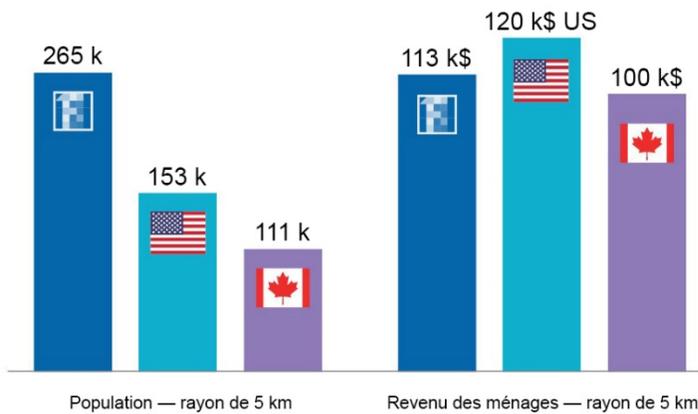
¹⁾ Ces mesures ne sont pas définies par les IFRS. Pour de plus amples renseignements, se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du rapport de gestion de la Société.

Marchés urbains



*Au 30 juin 2019

Chef de file sur le plan de la démographie du portefeuille



Pairs américains comprennent :
Federal Realty et Regency Centers

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

Sources : Sitewise, Environics Analytics
et rapports de sociétés

Au 30 juin 2019

Services de détail axés sur les produits de consommation de base

	NOMBRE DE MAGASINS	% DE LOCATION	LOCATAIRES
Magasins d'alimentation	135	17,4 %	
Fournisseurs de services médicaux, professionnels et personnels	1 490	15,1 %	
Restaurants et cafés	1 004	14,1 %	
Pharmacies	133	9,1 %	
Banques et coopératives d'épargne et de crédit	215	8,5 %	
Centres de conditionnement physique	91	3,6 %	
Magasins de vins et spiritueux	101	3,3 %	
Garderies et centres d'apprentissage	101	1,3 %	
Autres détaillants de produits de consommation de base	561	18,1 %	
Autres locataires	616	9,5 %	

Au 30 juin 2019

Rapport de gestion

Table des matières

1	Introduction	34	Total du capital utilisé
1	Mise en garde concernant les déclarations prospectives	34	Notations
3	Aperçu des activités et stratégie d'affaires	35	Échéance de l'encours de la dette et du capital
4	Perspectives et contexte commercial actuel	36	Emprunts hypothécaires
8	Mesures financières non définies par les IFRS	37	Facilités de crédit
11	Mesures d'exploitation	39	Déventures de premier rang non garanties
11	Information consolidée sommaire et points saillants	39	Capitaux propres attribuables aux actionnaires
13	Aperçu des activités et de l'exploitation	39	Liquidités
13	Placements immobiliers	40	Flux de trésorerie
15	Immeubles de placement	41	Obligations contractuelles
16	Acquisitions de 2019	41	Éventualités
17	Cessions de 2019	42	Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS
17	Dépenses d'investissement	42	Rapprochement des bilans consolidés et de la participation proportionnelle de la Société
18	Évaluation des immeubles de placement	43	Rapprochement des comptes consolidés de résultat et de la participation proportionnelle de la Société
18	Propriétés en voie de développement	45	Flux de trésorerie d'exploitation et flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés
22	Location et occupation	47	Dividendes
25	Les 40 principaux locataires	47	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
26	Échéances des contrats de location		Filiales garantes
26	Participation dans des coentreprises	49	Opérations entre parties liées
27	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	49	Événements postérieurs à la date de clôture
28	Résultats d'exploitation	50	Données financières trimestrielles
28	Bénéfice d'exploitation net	50	Estimations comptables critiques
30	Produits d'intérêts et autres produits	51	Changements de méthodes comptables
30	Charges d'intérêts	51	Contrôles et procédures
31	Charges du siège social	51	Risques et incertitudes
32	Autres profits (pertes) et (charges)		
33	Impôt sur le résultat		
33	Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires		
34	Structure du capital et liquidités		

Rapport de gestion

INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion de First Capital Realty Inc. (« First Capital Realty », « FCR » ou la « Société ») a pour but de fournir aux lecteurs une évaluation de la performance et résume la situation financière et les résultats d'exploitation pour les trimestres clos les 30 juin 2019 et 2018. Il doit être lu avec les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2018 et 2017. Des renseignements additionnels, y compris la plus récente notice annuelle de la Société, sont disponibles sur le site Web de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com, et sur le site Web de la Société, à l'adresse www.fcr.ca.

Tous les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire. Les résultats historiques et les pourcentages compris dans les états financiers consolidés intermédiaires non audités et les états financiers consolidés annuels audités ainsi que les rapports de gestion connexes de la Société, y compris les tendances qui pourraient en ressortir, ne sont pas forcément représentatifs des résultats futurs. L'information présentée dans le présent rapport de gestion est fondée sur les renseignements mis à la disposition de la direction et est datée du 31 juillet 2019.

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

MISE EN GARDE CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

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

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

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

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

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 31 juillet 2019 et sont faites sous réserve de ces mises en garde.

APERÇU DES ACTIVITÉS ET STRATÉGIE D’AFFAIRES

First Capital Realty Inc. (TSX : FCR) compte parmi les plus importants propriétaires, promoteurs et exploitants de propriétés axées sur les produits de consommation de base situées dans les centres urbains les plus densément peuplés au Canada. Au 30 juin 2019, la Société détenait des participations dans 165 propriétés, totalisant environ 25,3 millions de pieds carrés de superficie locative brute, et le total de son actif s’établissait à 10,4 milliards de dollars.

En février 2019, la Société a présenté une stratégie évoluée de placement en milieu urbain, en vertu de laquelle elle continuera d’investir 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. La Société procédera également à des cessions stratégiques pour harmoniser davantage son portefeuille avec sa stratégie évoluée de placement en milieu urbain, réduire le niveau d’endettement à la suite de la réalisation du rachat d’actions et dégager du capital pour ses programmes d’investissements. La stratégie évoluée de placement en milieu urbain permettra à la Société de se concentrer davantage sur les marchés urbains qui intègrent pleinement les commerces de détail à d’autres usages, de dégager une valeur latente considérable grâce au potentiel de réalisation des nouveaux projets, principalement au moyen du processus de développement, et d’optimiser son portefeuille en concentrant les investissements dans les quartiers denses à forte croissance. L’objectif ultime de la Société 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, ce qui se répercutera sur sa valeur liquidative.

Pour atteindre les objectifs stratégiques de la Société, la direction continue :

- de céder certains actifs conformément à la stratégie évoluée de placement en milieu urbain de la Société afin de réduire le niveau d’endettement après le rachat d’actions et de financer la croissance future;
- de mettre en œuvre des activités de développement, de réaménagement et de repositionnement choisies de ses propriétés, y compris l’utilisation des terrains;
- d’appliquer une stratégie ciblée et rigoureuse en matière d’acquisition de propriétés bien situées dans le but de créer des quartiers fortement urbanisés et d’y étendre la présence de la Société, principalement lorsqu’il y a un potentiel de création de valeur;
- de gérer de façon proactive son portefeuille existant pour stimuler la croissance des loyers;
- d’augmenter l’efficacité et la productivité des activités;
- de maintenir une santé et une souplesse financières lui permettant de mobiliser des capitaux à un coût concurrentiel.

Des quartiers pour un Quotidien urbain^{MC}

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

Forte concentration sur les marchés urbains

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

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

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

Stratégie évoluée de placement en milieu urbain

À mesure qu'elle met en œuvre sa stratégie évoluée de placement en milieu urbain, la Société suit ses progrès au moyen de certains indicateurs.

Selon la Société, une grande propriété urbaine se définit par sa proximité avec les transports en commun, son accessibilité à pied et la densité de la population. À l'heure actuelle, plus de 90 % du portefeuille de la Société est à moins de cinq minutes de marche des transports en commun. Le portefeuille a une note de 78 quant à son accessibilité à pied, considérée comme « très propice à la marche », car la plupart des courses peuvent se faire à pied. La densité de population moyenne du portefeuille est actuellement de 265 000 personnes dans un rayon de cinq kilomètres des propriétés, une hausse de 58 000 ou 28 % depuis décembre 2016, ce qui permet à la Société de faire figure de proue parmi son groupe de pairs en Amérique du Nord en ce qui concerne cet indicateur. La Société vise une plus grande croissance de cet indicateur afin d'atteindre une densité de population moyenne de 300 000 en 2021.

La Société évalue également ses progrès par rapport à ses objectifs de cession annoncés précédemment (se reporter à la rubrique « Cessions ») et ses progrès pour ce qui est de dégager de la valeur et d'augmenter son bassin de densité additionnelle. À l'heure actuelle, seulement 3,4 millions de pieds carrés ou 14,7 % sur un total 23 millions de pieds carrés que représente le bassin de densité ont été inclus dans le calcul de la juste valeur des immeubles de placement. La Société vise à augmenter ce pourcentage, principalement en cherchant à s'approprier une tranche de cette densité, ce qui devrait entraîner une augmentation de la valeur de l'actif net. Plus précisément, la Société vise à demander de nouveaux droits sur environ 7,5 millions de pieds carrés d'ici le 31 décembre 2019. En outre, elle prévoit que, grâce à sa stratégie évoluée, la croissance annuelle de son taux moyen de location dépassera sa norme historique de 2,5 %.

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 obtenant une notation de première qualité. La Société prévoit continuer d'accroître son portefeuille de propriétés de grande qualité dans les quartiers les plus denses des marchés urbains du Canada, conformément à sa stratégie de création de valeur à long terme. La Société détermine la grande qualité d'une propriété principalement en fonction de son emplacement, en tenant compte des données démographiques locales, de l'offre et de la demande dans le secteur d'activité de chaque propriété, et de la capacité d'accroître les flux de trésorerie des propriétés.

Changements dans les habitudes des consommateurs

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

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

En outre, les mentalités des consommateurs sont en train de changer par rapport au commerce de détail. En effet, l'accent est de plus en plus mis sur l'expérience client au moyen d'événements, d'innovations numériques, de démonstrations d'échantillonnage et de services personnalisés de première classe permettant une plus grande intégration et une meilleure

connexion entre les détaillants et les consommateurs. Les détaillants ont réagi à ces changements en se concentrant davantage sur l'amélioration de l'expérience client globale en ligne et en magasin en tirant parti de la technologie. La direction réagit de façon proactive à ces changements en diversifiant ses locataires, la taille des locaux, et l'emplacement et la conception des propriétés.

Évolution du marché de la vente au détail

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

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

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

Croissance

Pour le semestre clos le 30 juin 2019, le bénéfice d'exploitation net du portefeuille de propriétés comparables a connu une croissance de 3,5 % par rapport au semestre correspondant de l'exercice précédent. Cette croissance du portefeuille de propriétés comparables est surtout attribuable à l'indexation des loyers et à l'augmentation des taux d'occupation et des frais de résiliation de contrats de location. Au 30 juin 2019, le taux d'occupation total du portefeuille a augmenté de 0,5 % pour s'établir à 96,8 % comparativement à 96,3 % au 30 juin 2018. Pour le semestre clos le 30 juin 2019, le taux d'occupation mensuel moyen pour l'ensemble des propriétés faisant partie du portefeuille était de 96,7 % par rapport à 96,1 %, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des propriétés comparables était de 97,2 % par rapport à 96,9 % pour le semestre correspondant de l'exercice précédent.

Les municipalités urbaines où la Société exerce ses activités continuent d'axer leurs efforts sur l'accroissement de la densité au sein de l'infrastructure existante. La Société voit ainsi naître de multiples occasions de développement et de réaménagement de son portefeuille de propriétés urbaines, qui comprend des terrains adjacents et des terrains destinés au développement. La direction a recensé une superficie additionnelle disponible considérable pour le développement futur dans son portefeuille. Au 30 juin 2019, la Société avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 23,1 millions de pieds carrés dans le portefeuille pour développement futur, notamment 2,4 millions de pieds carrés de superficie commerciale et 20,7 millions de pieds carrés de superficie résidentielle. À l'heure actuelle, seulement 14,7 % de cette superficie est incluse dans la valeur de l'actif net de la Société. La Société prévoit augmenter ce pourcentage, principalement en obtenant des droits sur une tranche de cette superficie. Plus précisément, la direction prévoit demander de nouveaux droits sur environ 7,5 millions de pieds carrés de densité supplémentaire d'ici le 31 décembre 2019.

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 peuplés ayant une plus grande densité. Ces projets comportent généralement des risques liés à la réalisation d'un projet plutôt que des risques liés au marché, les projets étant situés dans des collectivités urbaines existantes, où la demande en biens et services est établie. La Société possède une longue expérience et un solide bilan en projets de développement et continuera de gérer prudemment les risques liés à ces projets.

Au cours du premier semestre de l'exercice, une superficie de 81 000 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 56,2 M\$. La superficie occupée a été transférée au taux moyen de location net de 36,84 \$ le pied carré, soit bien au-dessus des taux moyens de 20,58 \$ pour l'ensemble du portefeuille.

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

Acquisitions et activités de développement

Le milieu de l'acquisition de propriétés demeure extrêmement concurrentiel pour ce qui est des actifs d'une qualité comparable à ceux que détient la Société. 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 du premier semestre de l'exercice, la Société a acquis des participations dans deux propriétés et deux parcelles de terrain en contrepartie de 26,7 M\$, ce qui a permis d'ajouter une superficie locative brute totalisant 24 900 pieds carrés au portefeuille. De plus, la Société a investi 78 M\$ dans des activités de développement et de réaménagement.

Activités de financement

Le 16 avril 2019, la Société a racheté 36 000 000 d'actions ordinaires à Gazit au prix de 20,60 \$ l'action, pour un produit brut revenant à Gazit de 741,6 M\$. Le rachat des actions était conditionnel à la clôture d'un reclassement (placement secondaire) par voie de prise ferme, et vice-versa, par Gazit visant 22 000 000 d'actions ordinaires au prix de 20,60 \$ l'action auprès d'un syndicat de preneurs fermes, pour un produit brut revenant à Gazit d'environ 453 M\$. La clôture a eu lieu le 11 avril 2019. Les opérations susmentionnées ont eu pour effet de réduire la participation de Gazit dans la Société de 31,2 % à environ 9,9 %. En vue de financer le rachat d'actions et d'autres besoins opérationnels, la Société a conclu des emprunts bancaires à terme de premier rang non garantis, assortis d'échéances allant de 4 à 7 ans, totalisant 850 M\$. Parallèlement au financement, la majorité des emprunts bancaires à terme non garantis ont été convertis à un taux fixe portant intérêt au taux moyen pondéré de 3,3 %, avec une durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de 5,8 ans.

La Société a l'intention de ramener son endettement à un niveau semblable à celui en vigueur au 31 décembre 2018 dans les 24 mois suivant le rachat d'actions en se départissant de certains actifs considérés comme non conformes à la stratégie évoluée de placement en milieu urbain.

Au cours du premier semestre de l'exercice, la Société a remboursé des emprunts hypothécaires d'un montant de 171,5 M\$ dont le taux d'intérêt effectif moyen pondéré était de 4,3 % et a contracté de nouveaux emprunts hypothécaires d'une durée de 10 ans totalisant 392,9 M\$ à un taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 3,4 %.

Le 22 juillet 2019, la Société a conclu une émission de débentures de premier rang non garanties de série V d'un montant en capital de 200 M\$, arrivant à échéance le 22 janvier 2027. Ces débentures portent intérêt à un taux nominal de 3,456 % par année, payables semestriellement à partir du 22 janvier 2020. Le produit net tiré du placement a été utilisé pour rembourser la dette existante.

Cessions

La Société continue de procéder à des cessions stratégiques pour harmoniser davantage son portefeuille avec sa stratégie évoluée de placement en milieu urbain et réduire le niveau d'endettement à la suite de la conclusion, le 16 avril 2019, du rachat d'actions de 741,6 M\$. La Société a pour objectif de vendre des participations à 100 % dans des propriétés qu'elle juge non conformes à cette stratégie. La Société compte également vendre des participations à 50 % sans gestion dans certaines propriétés à croissance stable à des partenaires institutionnels dans le but d'étendre sa présence sur ces marchés sans augmenter son capital d'investissement. Collectivement, ces propriétés représentent environ 10 % à 15 % de l'ensemble du portefeuille de la Société. La concrétisation de ces objectifs se solderait par une pondération plus élevée des grands immeubles stratégiques ainsi que des projets en voie de développement dont la superficie additionnelle dépasse la superficie locative actuelle de la Société d'environ 23 millions de pieds carrés.

Au cours du premier semestre de l'exercice, la Société a vendu une participation sans gestion de 50 % dans un portefeuille de cinq propriétés situées en Ontario et au Québec, trois propriétés productives de revenus, des droits de superposition et trois parcelles de terrain, pour une contrepartie de 218,0 M\$. De plus, la direction avait classé des immeubles de placement d'un montant de 406,5 M\$ comme détenus en vue de la vente au 30 juin 2019.

Conversion en FPI

Le 9 juillet 2019, la Société a annoncé que son conseil d'administration avait approuvé le projet de restructuration de la Société en un fonds de placement immobilier (« FPI ») qui portera le nom de First Capital Real Estate Investment Trust, sous réserve d'une attestation d'équité du conseiller financier indépendant de la Société. Le projet de restructuration sera soumis aux actionnaires aux fins d'approbation au cours d'une assemblée générale extraordinaire qui devrait avoir lieu au début du mois de décembre 2019. La réalisation de la conversion en FPI devrait avoir lieu vers le 30 décembre 2019.

Perspectives

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

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

MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

Outre les mesures établies selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), la Société utilise des mesures financières non définies par les IFRS pour analyser sa performance financière. De l'avis de la direction, ces mesures financières non définies par les IFRS sont des indicateurs largement utilisés et significatifs de la performance financière dans le secteur immobilier, et donnent des renseignements supplémentaires utiles à la direction et aux investisseurs. Ces mesures n'ont pas de définition normalisée prescrite par les IFRS et, par conséquent, elles pourraient ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres sociétés ou 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 définies par les IFRS » du présent rapport de gestion, la direction présente un bilan et un compte de résultat consolidés comme si ses coentreprises étaient comptabilisées selon la consolidation proportionnelle. De plus, la direction présente certains tableaux relatifs à son portefeuille par région géographique, à la valeur de l'entreprise et selon les données relatives à la dette sur une base proportionnelle afin d'accroître la pertinence de l'information présentée. La présentation de l'information financière selon la participation proportionnelle de la Société fournit une vue utile et plus détaillée de l'exploitation et du rendement des activités de la Société ainsi que de la façon dont la direction exerce et gère les activités de la Société. Cette présentation expose également la mesure dans laquelle les actifs sous-jacents sont hypothéqués, laquelle est incluse dans les données relatives à la dette de la Société. De plus, les prêteurs de la Société exigent de la direction que les données sur la dette soient établies en fonction de la participation proportionnelle.

Pour présenter selon la consolidation proportionnelle les cinq coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, la direction attribue une quote-part des produits, des charges, des actifs et des passifs à chaque poste pertinent qui remplace celui présenté dans les états financiers consolidés présentés selon les IFRS. De plus, selon les IFRS, la Société contrôle une sixième entreprise partiellement détenue et consolide 100 % des produits, des charges, des actifs et des passifs dans les états financiers consolidés. Dans les rapprochements, la coentreprise détenue partiellement est aussi présentée comme si elle était comptabilisée selon la consolidation proportionnelle. Pour présenter l'entreprise partiellement détenue selon la consolidation proportionnelle, la direction soustrait de chaque rubrique la quote-part de la participation ne donnant pas le contrôle (la fraction que la Société ne contrôle pas) des produits, des charges, des actifs et des passifs. La Société ne contrôle pas de façon indépendante ses coentreprises qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, et la présentation selon la consolidation proportionnelle de ces coentreprises ne représente pas nécessairement les droits juridiques de la Société à l'égard de ces éléments. Lorsqu'il en est fait mention, certaines parties du présent rapport de gestion ne tiennent pas compte de la quote-part de la Société dans Main and Main Urban Realty (« MMUR ») de manière à renforcer la pertinence de l'information présentée, les activités de MMUR n'étant pas axées actuellement sur l'exploitation d'immeubles productifs de revenus stables.

Bénéfice d'exploitation net

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

Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables

Le total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables est défini par la direction comme le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés classées dans les catégories « Propriétés comparables – stables » et « Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement » (se reporter aux définitions à la rubrique « Placements immobiliers – Catégories d'immeubles 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 d'immeubles de placement » du présent rapport de gestion). La direction estime que le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – stables est une mesure pertinente pour comprendre les variations du bénéfice d'exploitation net d'une période à l'autre pour sa plus importante catégorie de propriétés.

Flux de trésorerie d'exploitation

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

Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés

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

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

provenant des activités d'exploitation selon les IFRS et des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés à la rubrique « Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS – Flux de trésorerie d'exploitation et flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ».

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

Les ratios de distribution des flux de trésorerie d'exploitation et des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés sont des mesures financières supplémentaires non définies par les IFRS dont la direction se sert pour évaluer la durabilité des versements de dividendes par la Société. Le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation est établi à l'aide du dividende déclaré par action divisé par les flux de trésorerie d'exploitation par action. Le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés est calculé sur quatre trimestres consécutifs en divisant le total des dividendes en trésorerie provenant des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés sur la même période. La direction estime qu'un ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés qui est calculé sur quatre trimestres est plus pertinent qu'un ratio de distribution pour un trimestre donné, étant donné l'incidence des fluctuations saisonnières des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés d'une période à l'autre.

Valeur de l'entreprise

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

Dette nette

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

Bénéfice avant intérêts, impôt et amortissement ajusté

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

Total des actifs non grevés

Le total des actifs non grevés représente la valeur des actifs qui ne sont pas donnés en garantie dans le cadre d'une entente de crédit ou d'emprunts hypothécaires. Le ratio de la valeur du total des actifs non grevés correspond au montant du total des actifs non grevés divisé par le montant en capital de la dette non garantie, qui se compose de la dette bancaire, de facilités de crédit non garanties et de 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.

Valeur de l'actif net

La valeur de l'actif net représente la quote-part du total de l'actif de la Société moins la quote-part du total du passif, compte non tenu des passifs d'impôt différé.

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 (23,1 millions de pieds carrés selon sa participation, contre 25,3 millions de pieds carrés à 100 % au 30 juin 2019). Ces mesures ne tiennent pas compte des mesures d'exploitation liées à la participation de la Société dans MMUR, les activités de MMUR n'étant pas axées actuellement sur l'exploitation d'immeubles productifs de revenus stables.

INFORMATION CONSOLIDÉE SOMMAIRE ET POINTS SAILLANTS

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Produits, bénéfice et flux de trésorerie¹				
Produits et autres produits	193 829 \$	187 528 \$	398 850 \$	374 645 \$
Bénéfice d'exploitation net ²	115 994 \$	113 816 \$	231 425 \$	225 458 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	11 154 \$	12 450 \$	16 207 \$	22 889 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	81 244 \$	81 929 \$	143 396 \$	147 873 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires (après dilution)	0,36 \$	0,33 \$	0,59 \$	0,60 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (après dilution) (IFRS) (en milliers)	226 417	246 196	241 203	246 611
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	43 106 \$	51 356 \$	91 988 \$	96 835 \$
Dividendes				
Dividendes	47 325 \$	52 846 \$	102 310 \$	105 633 \$
Dividendes par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$	0,430 \$	0,430 \$
Aux 30 juin			2019	2018
Information financière¹				
Immeubles de placement ³			9 699 553 \$	9 506 562 \$
Propriété hôtelière			58 526 \$	— \$
Total de l'actif			10 375 405 \$	10 070 477 \$
Emprunts hypothécaires ³			1 462 784 \$	1 082 830 \$
Facilités de crédit			1 088 274 \$	608 557 \$
Débiteures de premier rang non garanties			2 447 786 \$	2 596 653 \$
Capitaux propres attribuables aux actionnaires			4 252 318 \$	4 703 593 \$
Valeur comparable par action ²			22,88 \$	22,21 \$
Capitalisation et niveau d'endettement				
Actions en circulation (en milliers)			219 090	245 020
Valeur de l'entreprise ²			9 903 000 \$	9 457 000 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ^{2,4}			48,9 %	43,3 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des emprunts bancaires à taux fixe non garantis et des débiteures de premier rang non garanties (en années)			5,3	5,2

RAPPORT DE GESTION – suite

Aux 30 juin	2019	2018
Information sur l'exploitation		
Nombre de propriétés	165	162
Superficie locative brute (en pieds carrés) (à 100 %)	25 294 000	25 327 000
Superficie locative brute (en pieds carrés) (selon la participation)	23 136 000	23 700 000
Taux d'occupation des propriétés comparables – stables ²	97,3 %	97,0 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,8 %	96,3 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) ⁵		
Projets d'immeubles commerciaux (particulièrement commerce de détail)	2 430 000	2 782 000
Projets d'immeubles résidentiels	20 662 000	18 862 000
Taux moyen par pied carré occupé	20,58 \$	19,96 \$
Superficie locative brute développée et concrétisée pour l'exercice (selon la participation)	81 000	121 000
Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – stables – augmentation (diminution) par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent ^{2, 6}	2,7 %	3,5 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – augmentation (diminution) par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent ^{2, 6}	3,5 %	3,5 %

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie d'exploitation^{2, 4}				
Flux de trésorerie d'exploitation	70 229 \$	79 148 \$	145 882 \$	153 081 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,31 \$	0,32 \$	0,61 \$	0,62 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	69,4 %	67,0 %	71,1 %	69,1 %
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	226 417	246 196	241 203	245 951
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés^{2, 4}				
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	70 855 \$	74 030 \$	123 325 \$	124 332 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés sur quatre trimestres consécutifs			81,6 %	80,9 %

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

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

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

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

⁵⁾ En fonction de la participation de la Société. La superficie en pieds carrés ne comprend pas le potentiel de développement des propriétés détenues par MMUR, coentreprise de la Société.

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

APERÇU DES ACTIVITÉS ET DE L'EXPLOITATION

Placements immobiliers

Catégories d'immeubles de placement

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

Total des propriétés comparables comprenant :

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

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

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

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

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

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

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

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

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2019, la Société avait des participations dans 165 propriétés, affichant un taux d'occupation de 96,8 %, une superficie locative brute totale de 25,3 millions de pieds carrés (23,1 millions de pieds carrés selon la participation de la Société) et une juste valeur de 9,8 G\$ ainsi que des terrains destinés au développement dont la juste valeur s'établissait à 71,7 M\$. Ces chiffres se comparent à des participations dans 166 propriétés, affichant un taux d'occupation de 96,7 %, une superficie locative brute totale de 25,5 millions de pieds carrés (23,9 millions de pieds carrés selon la participation de la Société) et une juste valeur de respectivement 9,8 G\$ et 78,1 M\$ au 31 décembre 2018. Au 30 juin 2019, la superficie moyenne des propriétés était d'environ 153 000 pieds carrés et variait d'environ 6 200 à plus de 548 000 pieds carrés.

RAPPORT DE GESTION – suite

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 138 propriétés d’une superficie locative brute de 20,6 millions de pieds carrés (18,8 millions de pieds carrés selon la participation de la Société) et d’une juste valeur de 7,2 G\$. Ces propriétés représentent 83,6 % de l’ensemble des propriétés de la Société, 81,1 % de sa superficie locative brute selon la participation de la Société et 73,6 % de sa juste valeur au 30 juin 2019.

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

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

Aux	30 juin 2019				31 décembre 2018			
	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Taux d’occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Taux d’occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
Propriétés comparables – stables	129	16 885	97,3 %	20,57 \$	129	16 931	97,2 %	20,44 \$
Propriétés comparables faisant l’objet de projets de réaménagement	9	1 878	97,8 %	18,02	9	1 867	97,8 %	17,74
Total des propriétés comparables	138	18 763	97,4 %	20,32	138	18 798	97,3 %	20,17
Projets de réaménagement majeur	11	2 321	93,5 %	26,58	11	2 345	93,2 %	25,85
Projets de développement entièrement nouveaux	1	181	99,0 %	31,19	1	147	98,8 %	29,93
Acquisitions	6	224	94,2 %	25,02	6	202	93,9 %	24,91
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	9	1 647	94,7 %	13,52	9	1 647	94,9 %	13,55
Cessions	—	—	— %	—	1	715	97,4 %	16,16
Total	165	23 136	96,8 %	20,58 \$	166	23 854	96,7 %	20,24 \$

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

Aux	30 juin 2019								31 décembre 2018					
	(en millions de dollars, sauf les autres données)	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ¹	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ¹	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
Région du Grand Toronto	50	6 909	4 018 \$	41 %	96,8 %	24,23 \$	35 %	50	6 880	3 904 \$	40 %	97,0 %	23,79 \$	34 %
Région du Grand Montréal	32	4 189	1 254	13 %	96,2 %	16,62	15 %	32	4 384	1 278	14 %	95,3 %	16,73	15 %
Région du Grand Calgary	17	2 720	1 193	12 %	96,9 %	22,74	13 %	17	2 694	1 181	12 %	97,2 %	22,61	13 %
Région du Grand Vancouver	19	2 034	1 153	12 %	96,9 %	24,39	10 %	19	2 033	1 108	11 %	97,3 %	24,18	10 %
Région du Grand Edmonton	12	2 325	836	9 %	98,0 %	19,42	10 %	12	2 323	863	9 %	98,1 %	19,27	9 %
Région du Grand Ottawa	13	1 493	469	5 %	97,0 %	19,05	6 %	13	1 902	588	6 %	96,6 %	18,24	7 %
Région de Kitchener/Waterloo/Guelph	5	1 042	333	3 %	99,1 %	18,56	4 %	5	1 042	339	3 %	98,4 %	18,40	4 %
Autres	17	2 424	512	5 %	95,2 %	14,20	7 %	18	2 596	569	5 %	95,9 %	14,14	8 %
Total	165	23 136	9 768 \$	100 %	96,8 %	20,58 \$	100 %	166	23 854	9 830 \$	100 %	96,7 %	20,24 \$	100 %

¹⁾ Selon la participation proportionnelle de la Société, compte non tenu des terrains destinés au développement et de la juste valeur des propriétés de MMUR de 92 M\$ au 30 juin 2019 et de 88 M\$ au 31 décembre 2018. Comprend la propriété hôtelière à sa valeur comptable nette respectivement au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018.

Immeubles de placement

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

(en millions de dollars)	Trimestre clos le 30 juin 2019		Semestre clos le 30 juin 2019	
	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement
Solde au début de la période	9 732 \$	86 \$	9 690 \$	78 \$
Acquisitions				
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	6	—	13	14
Activités de développement et améliorations des propriétés	55	1	101	2
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	9	2	13	3
Cessions	(177)	(18)	(193)	(25)
Autres variations	3	1	4	—
Solde à la fin de la période¹	9 628 \$	72 \$	9 628 \$	72 \$

¹⁾ Comprend des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 30 juin 2019 totalisant 406 M\$ d'immeubles de placement.

RAPPORT DE GESTION – suite

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestre clos le 30 juin 2018		Semestre clos le 30 juin 2018	
	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement
Solde au début de la période	9 325 \$	90 \$	9 317 \$	79 \$
Acquisitions				
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	5	—	22	2
Activités de développement et améliorations des propriétés	72	1	129	3
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	12	1	15	8
Cessions	—	—	(72)	—
Autres variations	1	—	4	—
Solde à la fin de la période¹	9 415 \$	92 \$	9 415 \$	92 \$

¹⁾ Comprend des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 30 juin 2018 totalisant 68 M\$ d'immeubles de placement et 33 M\$ de terrains destinés au développement.

Acquisitions de 2019

Immeubles productifs de revenus et superficies adjacentes additionnelles

Au cours du semestre clos le 30 juin 2019, la Société a acquis deux 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.	1626 Martin Drive (Semiahmoo)	Surrey, C.-B.	T1	100 %	9 200	7,0 \$
2.	738-11th Avenue SW (Glenbow)	Calgary, AB	T2	50 %	15 700	6,1
	Total				24 900	13,1 \$

Propriétés destinées au développement

Au cours du semestre clos le 30 juin 2019, la Société a fait l'acquisition de deux parcelles de terrain, lesquelles sont présentées 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)
<i>Terrains destinés au développement</i>						
1.	1855 Leslie Street (projet Leslie et York Mills)	Toronto, ON	T1	100 %	0,6	11,3 \$
2.	Bow Valley Crossing	Calgary, AB	T1	20 %	9,7	2,3
	Total				10,3	13,6 \$

Cessions de 2019

Au cours du semestre clos le 30 juin 2019, la Société a vendu une participation sans gestion de 50 % dans un portefeuille de cinq propriétés situées en Ontario et au Québec, trois propriétés productives de revenus, des droits de superposition et trois parcelles de terrain, pour une contrepartie de 218,0 M\$, lesquelles sont présentées dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de la cession	Participation vendue	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Prix de vente brut (en millions)
1.	Westminster Centre	London, ON	T1	100 %	52 100	8,4	
2.	Carrefour du Plateau – terrain résidentiel	Gatineau, QC	T1	100 %	—	4,9	
3.	Terry Fox Lands	Kanata, ON	T1	50 %	—	13,5	
4.	Bow Valley Crossing – terrain	Calgary, AB	T2	95 %	—	46,0	
5.	Gloucester City Centre	Ottawa, ON	T2	50 %	184 300	14,3	
6.	Carrefour du Plateau	Gatineau, QC	T2	50 %	115 300	12,3	
7.	Merivale Mall	Ottawa, ON	T2	50 %	109 500	8,2	
8.	Galleries de Repentigny	Repentigny, QC	T2	50 %	65 400	6,3	
9.	Galleries Brien Ouest/Est	Repentigny, QC	T2	50 %	30 600	2,2	
10.	Centre Maxi Trois-Rivières	Trois-Rivières, QC	T2	100 %	121 300	11,9	
11.	Atrium Du Sanctuaire	Montréal, QC	T2	100 %	36 500	4,7	
12.	Centre Commercial Wilderton – droits de superposition	Montréal, QC	T2	100 %	—	—	
Total					715 000	132,7	218,0 \$

Dépenses d'investissement

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

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

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

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

RAPPORT DE GESTION – suite

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

Semestres clos les 30 juin			2019	2018
	Total des propriétés comparables	Autres catégories de propriétés	Total	Total
Maintien des produits	9 337 \$	— \$	9 337 \$	6 506 \$
Augmentation des produits	7 414	6 894	14 308	14 574
Dépenses recouvrables auprès des locataires	2 619	186	2 805	930
Dépenses de développement	6 582	71 407	77 989	109 454
Total	25 952 \$	78 487 \$	104 439 \$	131 464 \$

Au cours du semestre clos le 30 juin 2019, les dépenses d'investissement ont totalisé 104,4 M\$, comparativement à 131,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse de 27,0 M\$ est surtout attribuable à la diminution des dépenses de développement liées aux projets de Yorkville Village et Mount Royal West, lesquels ont été terminés en 2018, mais elle a été partiellement contrebalancée par une hausse des dépenses d'investissement visant le maintien des produits.

Évaluation des immeubles de placement

Au cours du semestre clos le 30 juin 2019, le taux de capitalisation stabilisé moyen pondéré du portefeuille d'immeubles de placement de la Société a glissé de 5,3 % au 31 décembre 2018 à 5,2 %, en raison surtout de l'incidence des cessions effectuées au cours de la période. L'augmentation nette de la juste valeur des immeubles de placement s'est établie à 16,2 M\$, en raison surtout de la croissance stabilisée du bénéfice d'exploitation net dans l'ensemble du portefeuille, comme il est mentionné ci-dessus pour le semestre clos le 30 juin 2019.

La valeur des immeubles de placement de la Société et les taux de capitalisation stabilisés connexes sont présentés par région au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018, comme suit :

Au 30 juin 2019	Nombre de propriétés	Taux de capitalisation			Juste valeur
		Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette	
<i>(en millions de dollars)</i>					
Région centrale	65	5,0 %	5,3 %	3,0 %-7,0 %	4 530 \$
Région de l'Est	51	5,9 %	6,0 %	4,4 %-7,8 %	1 847
Région de l'Ouest	49	5,2 %	5,3 %	3,8 %-7,5 %	3 251
Total ou moyenne pondérée	165	5,2 %	5,5 %	3,0 %-7,8 %	9 628 \$

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

Propriétés en voie de développement

Les activités de développement et de réaménagement sont effectuées sur une base sélective, en fonction des occasions qui se présentent dans les propriétés de la Société ou sur les marchés dans lesquels elle exerce ses activités. Les activités de développement de la Société englobent les projets de réaménagement de propriétés stables, les projets de réaménagement majeur et les projets de développement entièrement nouveaux. En outre, les propriétés en voie de développement comprennent des terrains qui présentent un potentiel de développement futur. Toutes les activités de développement sont stratégiquement gérées en vue de réduire les risques, et les propriétés sont généralement développées après l'obtention

des engagements de location de la part des locataires majeurs. En général, les immeubles individuels d'un projet de développement sont uniquement construits lorsque la Société a obtenu des engagements de location visant une portion significative de la superficie.

Projets en voie de développement

Au 30 juin 2019, le portefeuille de la Société comprenait une superficie locative brute de 23,1 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 densité additionnelle disponible pour développement futur dans son portefeuille existant. Au 30 juin 2019, la direction avait recensé une densité additionnelle disponible d'environ 23,1 millions de pieds carrés. Cette densité additionnelle représente une occasion tout 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 la densité additionnelle future. Elle établit un calendrier de démarrage des projets selon la densité disponible. 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 30 juin 2019	Pieds carrés (en milliers)		
	Commercial	Résidentiel	Total
Activités de développement			
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	22	—	22
Projets de réaménagement majeur	162	—	162
Projets de développement entièrement nouveaux	46	162	208
	230	162	392
Superficie additionnelle future			
À moyen terme	1 800	12 500	14 300
À long terme	300	4 800	5 100
À très long terme	100	3 200	3 300
	2 200	20 500	22 700
Total des projets en voie de développement	2 430	20 662	23 092

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 20,5 millions de pieds carrés. Les démarches de la Société pour chaque propriété peuvent comprendre la vente de la propriété, la vente des droits de densité résidentiels, la création d'une coentreprise afin de développer la propriété ou le développement de la propriété. Environ 3,4 millions de pieds carrés sur un total de 23,1 millions de pieds carrés de la densité additionnelle recensée de la Société ont été inclus dans le calcul de la juste valeur des immeubles de placement au bilan consolidé. La superficie de 3,4 millions de pieds carrés comprend des projets en voie de développement de la Société d'une superficie de 0,4 million de pieds carrés, lesquels sont évalués comme une partie de l'ensemble des propriétés, et une densité additionnelle de 3,0 millions de pieds carrés évaluée à environ 207 M\$. Les 19,7 millions de pieds carrés résiduels de la densité additionnelle recensée devraient être inclus dans 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 densité additionnelle résidentielle est située au-dessus des centres commerciaux productifs de revenus et de leurs aires de stationnement. La Société cherche activement à obtenir des droits, notamment les

approbations de zonage pour une tranche considérable de la densité additionnelle recensée et vise à demander de nouveaux droits sur une superficie d'environ 7,5 millions de pieds carrés d'ici le 31 décembre 2019.

Investissement dans des propriétés en voie de développement

Au 30 juin 2019, la Société avait investi 544,0 M\$ dans des propriétés en voie de développement et des parcelles de terrains destinées au développement, ce qui représente environ 5,6 % 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 30 juin 2019	Nombre de projets en cours	Pieds carrés ^{1,2} (en milliers)	Investissement (en millions)		
			Projets de développement en cours	Pré-développement	Total
Total des activités de développement et de réaménagement	9	392	236 \$	80 \$	316 \$
Total des terrains et des parcelles de terrain adjacentes destinés au développement et autres ³				228 \$	228 \$
Total				308 \$	544 \$

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

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

³⁾ Comprend toutes les autres catégories de propriétés.

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

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

Au cours du semestre clos le 30 juin 2019, une superficie totale de 81 000 pieds carrés de nouveaux locaux de commerce de détail en milieu urbain a été reclassée dans notre portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 56,2 M\$. De cette superficie, 78 000 pieds carrés ont trouvé preneur à un taux de location moyen de 36,84 \$ par pied carré, soit bien au-dessus du taux de location moyen du portefeuille de 20,58 \$ le pied carré.

Pour le semestre clos le 30 juin 2019, la Société a subi des fermetures par des locataires pour réaménagement sur une superficie de 86 000 pieds carrés à un taux de location moyen de 13,35 \$ le pied carré. La totalité de cette superficie de 86 000 pieds carrés a été démolie.

Activités de développement et de réaménagement en cours

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

Contrats de location signés

La Société compte neuf projets représentant une superficie d'environ 392 000 pieds carrés actuellement en voie de développement, dont 230 000 pieds carrés sont destinés au commerce de détail et 162 000 pieds carrés à des logements locatifs. Une superficie totale de 126 000 pieds carrés destinés au commerce de détail actuellement en voie de développement est visée par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 25,94 \$ le pied carré. Comme les travaux de construction dans le cadre des projets de développement entièrement nouveaux s'effectuent par étapes, les négociations avec les détaillants sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux planifiés. La location de la superficie résidentielle a commencé vers la fin de 2018 et se poursuivra en 2019.

Les points saillants des projets en cours de la Société au 30 juin 2019 sont comme suit :

Au 30 juin 2019		Investissement (en millions)						
N° Projet	Principaux locataires	Participation	Superficie en voie de développement (en milliers de pieds carrés)	Date d'achèvement cible ¹	Total des coûts estimatifs (y compris les terrains)	En voie de développement	Propriété productive de revenus	
1. Carrefour Charlemagne, Charlemagne, QC	<i>Petinos, Bacaro Pizzeria</i>	50,0 %	3	S2 2019	1,5 \$ - 2,0 \$	1 \$	s. o.	
2. Carrefour du Plateau, Gatineau, QC	<i>Anytime Fitness</i>	50,0 %	5	S2 2019	2,0 \$ - 2,5 \$	1 \$	s. o.	
3. Victoria Terrace, Toronto, ON	<i>Starbucks, Sunset Grill</i>	100,0 %	4	S2 2019	4,5 \$ - 5,0 \$	2 \$	s. o.	
4. Chartwell Shopping Centre, Toronto, ON	<i>Mabu Station</i>	100,0 %	10	S1 2020	6,5 \$ - 7,0 \$	1 \$	s. o.	
5. 3080 Yonge Street, Toronto, ON	<i>(Loblaws, Tim Hortons, Anatomy Fitness)</i>	100,0 %	17	S2 2019	135 \$ - 149 \$	18 \$	115 \$	
6. The Brewery District, Edmonton, AB ³	<i>(MEC, Loblaws City Market, GoodLife Fitness, Winners)</i>	50,0 %	30	S2 2019	100 \$ - 110 \$	20 \$	78 \$	
7. Semiahmoo Shopping Centre, Surrey, C.-B.	<i>(Crunch Fitness, Winners, CEFA Day Care)</i>	100,0 %	62	S2 2019	127 \$ - 139 \$	39 \$	76 \$	
8. Wilderton, Montréal, QC ²	<i>(Metro, Pharmaprix, Tim Hortons, SAQ)</i>	100,0 %	83	S2 2022	57 \$ - 62 \$	12 \$	11 \$	
9. King High Line (Shops at King Liberty), Toronto, ON ⁴	<i>(Longo's, Canadian Tire, Shoppers Drug Mart, Winners, Kids & Company, WeWork)</i>	50,0 %	178	S2 2019	200 \$ - 220 \$	142 \$	49 \$	
Total des activités de développement et de réaménagement			392		633,5 \$ - 696,5 \$	236 \$	329 \$	

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

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

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

⁴ La superficie en voie de développement (en pieds carrés) comprend 16 000 pieds carrés de locaux destinés au commerce de détail et 162 000 pieds carrés de locaux à vocation résidentielle. La Société et son partenaire de développement ont conclu un accord ferme visant la vente à FPI d'immeubles résidentiels canadiens, d'une participation avec droit de gestion équivalant à un tiers de la composante résidentielle, lorsque la construction sera pratiquement achevée.

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

Les coûts estimatifs pour mener à terme les projets de développement, de réaménagement et d'agrandissement entrepris devraient s'élever à environ 88 M\$.

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

Par sa participation dans MMUR, la Société a commencé la construction d'une tour d'habitation locative de 40 étages sur des commerces de détail à l'angle des rues Dundas et Auckland, à Toronto, avec une superficie locative brute prévue de 347 000 pieds carrés, la superficie résidentielle représentant 295 000 pieds carrés et la superficie commerciale, 52 000 pieds carrés. Les coûts estimés du projet en fonction de la participation de la Société totalisent 56,5 M\$ et, au 30 juin 2019, les coûts estimés d'achèvement s'établissaient à 38,0 M\$; la date d'achèvement est visée pour le premier semestre de 2021.

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 projets résidentiels à parts égales de la Société, qui a acquis 50 % du terrain au quatrième trimestre de 2016. L'investissement total dans le projet en fonction de la participation de la Société était d'environ 10,2 M\$ au 30 juin 2019. L'investissement total à l'achèvement est estimé à 22,5 M\$, et la date d'achèvement cible est fixée pour le second semestre de 2020.

Location et occupation

Au 30 juin 2019, le taux d'occupation total du portefeuille a augmenté de 0,5 %, pour passer à 96,8 %, alors que le taux d'occupation des propriétés comparables a progressé de 0,4 % comparativement à ceux atteints au 30 juin 2018. Cette augmentation s'explique surtout par le fort accroissement des activités de location au cours des douze derniers mois, qui a donné lieu à la prise de possession d'environ 0,7 million de pieds carrés par des locataires. Le taux d'occupation total du portefeuille et le taux d'occupation des propriétés comparables ont tous deux monté de 0,1 %, pour s'établir à respectivement 96,8 % et 97,4 %, comparativement à ceux atteints au 31 décembre 2018.

Pour le semestre clos le 30 juin 2019, le taux d'occupation mensuel moyen pour l'ensemble des propriétés faisant partie du portefeuille était de 96,7 % par rapport à 96,1 %, tandis que le taux d'occupation des propriétés comparables était de 97,2 % par rapport à 96,9 % pour le semestre correspondant de l'exercice précédent.

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

Aux	30 juin 2019			31 décembre 2018		
	Superficie occupée totale (en pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie occupée totale (en pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
<i>(superficie en milliers de pieds carrés)</i>						
Propriétés comparables – stables	16 432	97,3 %	20,57 \$	16 460	97,2 %	20,44 \$
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	1 837	97,8 %	18,02	1 825	97,8 %	17,74
Total des propriétés comparables	18 269	97,4 %	20,32	18 285	97,3 %	20,17
Projets de réaménagement majeur	2 170	93,5 %	26,58	2 185	93,2 %	25,85
Projets de développement entièrement nouveaux	179	99,0 %	31,19	145	98,8 %	29,93
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	1 561	94,7 %	13,52	1 563	94,9 %	13,55
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	22 179	96,8 %	20,54	22 178	96,7 %	20,33
Acquisitions	212	94,2 %	25,02	190	93,9 %	24,91
Cessions	—	— %	—	697	97,4 %	16,16
Total ¹⁾	22 391	96,8 %	20,58 \$	23 065	96,7 %	20,24 \$

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

Au cours du trimestre clos le 30 juin 2019, la Société a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 590 000 pieds carrés. La Société a enregistré une augmentation du taux de renouvellement de location de 11,9 % en comparant le taux de location net par pied carré enregistré à la dernière année des contrats arrivant à échéance à celui de la première année de la période de renouvellement. Pour le trimestre clos le 30 juin 2019, la Société a enregistré une augmentation du taux de renouvellement de 14,6 % entre le taux de location net de la dernière année des contrats arrivant à échéance et celui enregistré au cours de la période de renouvellement.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté de 1,0 %, passant de 20,38 \$ au 31 mars 2019 à 20,58 \$ au 30 juin 2019, en raison surtout des cessions, de la hausse des renouvellements et de l'augmentation des loyers.

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 30 juin 2019 s'établissent comme suit :

Trimestre clos le 30 juin 2019	Total des propriétés comparables			Projets de réaménagement majeur, entièrement nouveaux, acquisitions et cessions			Taux d'inoccupation				Total du portefeuille ¹		
	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (%)		Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (%)		Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie libre (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie occupée (%)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (\$)
31 mars 2019²	18 272	97,3 %	20,24 \$	4 694	94,8 %	20,93 \$	11	0,0 %	754	3,2 %	23 731	96,8 %	20,38 \$
Ouvertures par des locataires	109	20,11		32	16,49		—	(141)			—		19,30
Fermetures par des locataires	(102)	(22,10)		(36)	(20,48)		—	138			—		(21,68)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	(10)	(11,85)		(5)	(13,00)		15	—			—		(12,24)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	—	—		69	36,53		—	2			71		36,53
Projets de réaménagement – ouvertures par des locataires	—	—		1	0,12		(1)	—			—		0,12
Démolitions	—	—		—	—		(10)	—			(10)		—
Reclassements	—	—		—	—		—	(9)			(9)		—
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions du T2 2019	18 269	97,4 %	20,31 \$	4 755	94,7 %	21,07 \$	15	0,1 %	744	3,1 %	23 783	96,8 %	20,47 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	16	100,0 %	22,00	—	— %	—		16	100,0 %	22,00
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(649)	98,0 %	16,74 \$	—	— %	(14)		(663)	98,0 %	16,62
30 juin 2019	18 269	97,4 %	20,32 \$	4 122	94,2 %	21,76 \$	15	0,1 %	730	3,2 %	23 136	96,8 %	20,58 \$
Renouvellements de contrats de location	494	19,71 \$		96	26,31 \$						590		20,78 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à échéance	(494)	(17,49) \$		(96)	(24,13) \$						(590)		(18,57) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location		2,22 \$			2,18 \$								2,21 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivant à échéance (première année de la période de renouvellement)		12,7 %			9,0 %								11,9 %
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement de contrats arrivant à échéance (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													14,6 %

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

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

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

RAPPORT DE GESTION – suite

Au cours du semestre clos le 30 juin 2019, la Société a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 1 202 000 pieds carrés. La Société a enregistré une augmentation du taux de renouvellement de location de 11,3 % en comparant le taux de location net par pied carré enregistré à la dernière année des contrats arrivant à échéance à celui de la première année de la période de renouvellement. Pour le semestre clos le 30 juin 2019, la Société a enregistré une augmentation du taux de renouvellement des contrats de location de 13,3 % entre le taux de location net de la dernière année des contrats arrivant à échéance et le taux de location net *moyen* sur la durée du renouvellement.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté de 1,7 %, passant de 20,24 \$ au 31 décembre 2018 à 20,58 \$ au 30 juin 2019, en raison surtout de la hausse des renouvellements, de l'augmentation des loyers, de la concrétisation des projets de développement et des cessions.

Les variations de la superficie locative brute et des taux d'occupation pour l'ensemble des propriétés faisant partie du portefeuille de la Société pour le semestre clos le 30 juin 2019 s'établissent comme suit :

Semestre clos le 30 juin 2019	Total des propriétés comparables			Projets de réaménagement majeur, entièrement nouveaux, acquisitions et cessions			Taux d'inoccupation				Total du portefeuille ¹		
	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (%)	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)	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 (\$)	
31 décembre 2018²	18 285	97,3 %	20,17 \$	4 780	94,5 %	20,50 \$	33	756	0,1 %	3,2 %	23 854	96,7 %	20,24 \$
Ouvertures par des locataires	238	18,22		71	18,42		—	(309)			—		18,27
Fermetures par des locataires	(228)	(19,82)		(82)	(20,74)		—	310			—		(20,06)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	(35)	(8,48)		(51)	(16,71)		86	—			—		(13,35)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	9	39,28		69	36,53		—	3			81		36,84
Projets de réaménagement – ouvertures par des locataires	—	—		2	5,92		(2)	—			—		5,92
Démolitions	—	—		—	—		(102)	—			(102)		—
Reclassements	—	—		11	—		—	(16)			(5)		—
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions de 2019	18 269	97,4 %	20,31 \$	4 800	94,8 %	20,93 \$	15	744	0,1 %	3,1 %	23 828	96,8 %	20,44 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	23	100,0 %	28,10	—	—	— %	—	23	100,0 %	28,10
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(701)	98,1 %	16,34	—	(14)	— %	(14)	(715)	98,1 %	16,23
30 juin 2019	18 269	97,4 %	20,32 \$	4 122	94,2 %	21,76 \$	15	730	0,1 %	3,2 %	23 136	96,8 %	20,58 \$
Renouvellements de contrats de location	1 032	19,14 \$		170	22,48 \$						1 202		19,62 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à échéance	(1 032)	(17,17) \$		(170)	(20,46) \$						(1 202)		(17,63) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location		1,97 \$			2,02 \$								1,99 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivant à échéance		11,5 %			9,9 %								11,3 %
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement de contrats arrivant à échéance (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													13,3 %

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

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

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

Les 40 principaux locataires

Au 30 juin 2019, 54,7 % des loyers minimaux annualisés de la Société avaient été versés par ses 40 principaux locataires (55,1 % au 31 décembre 2018). Une proportion de 78,0 % (67,7 % au 31 décembre 2018) des loyers a été versée par les locataires ayant reçu des notes de première qualité et qui comprennent un grand nombre de chefs de file canadiens en matière de magasins d'alimentation, pharmacies, détaillants nationaux et détaillants à marge réduite, institutions financières et d'autres détaillants bien connus des consommateurs. La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des dix principaux locataires de la Société était de 6,1 ans au 30 juin 2019, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles.

Rang	Locataire ^{1,2}	Nombre de magasins	Superficie (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie locative brute totale	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Note attribuée par DBRS	Note attribuée par S&P	Note attribuée par Moody's
1.	Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw »)	100	2 116	9,1 %	9,9 %	BBB	BBB	
2.	Sobeys	56	1 877	8,1 %	6,1 %	BBB (faible)	BB+	
3.	Metro	45	1 249	5,4 %	3,7 %	BBB	BBB	
4.	Canadian Tire	26	833	3,6 %	2,8 %	BBB (élevé)	BBB+	
5.	Walmart	15	1 439	6,2 %	2,6 %	AA	AA	Aa2
6.	TD Canada Trust	50	241	1,0 %	2,1 %	AA (élevé)	AA-	Aa1
7.	RBC Royal Bank (Banque Royale)	45	239	1,0 %	1,9 %	AA (élevé)	AA-	Aa2
8.	GoodLife Fitness	26	565	2,4 %	1,8 %			
9.	Dollarama	54	509	2,2 %	1,8 %	BBB		
10.	Save-On-Foods	9	324	1,4 %	1,5 %			
Total des 10 principaux locataires		426	9 392	40,4 %	34,2 %			
11.	CIBC	38	201	0,9 %	1,5 %	AA	A+	Aa2
12.	McKesson	25	209	0,9 %	1,2 %		BBB+	Baa2
13.	LCBO	23	203	0,9 %	1,2 %	AA (faible)	A+	Aa3
14.	Lowes	4	361	1,6 %	1,2 %	BBB (élevé)	BBB+	Baa1
15.	Scotiabank (Banque Scotia)	27	136	0,6 %	1,1 %	AA	A+	Aa2
16.	Restaurant Brands International	59	144	0,6 %	1,1 %		BB-	B1
17.	London Drugs	9	218	0,9 %	1,0 %			
18.	BMO	28	119	0,5 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
19.	Longo's	5	179	0,8 %	0,8 %			
20.	Winners	11	261	1,1 %	0,8 %		A+	A2
21.	Recipe Unlimited	30	125	0,5 %	0,8 %			
22.	Nordstrom	1	40	0,2 %	0,7 %	BBB (élevé)	BBB+	Baa1
23.	Staples (Bureau en gros)	9	194	0,8 %	0,7 %		B+	B1
24.	Starbucks	44	66	0,3 %	0,7 %		BBB+	Baa1
25.	Michaels	4	77	0,3 %	0,6 %		BB-	Ba2
26.	SAQ	21	101	0,4 %	0,6 %	A (élevé)	AA-	Aa2
27.	Subway	70	77	0,3 %	0,5 %			
28.	Whole Foods Market	2	90	0,4 %	0,5 %		A+	A3
29.	The Beer Store	12	69	0,3 %	0,5 %	AA (faible)	A+	Aa3
30.	Pusateri's	1	35	0,2 %	0,5 %			
31.	McDonald's	22	84	0,4 %	0,5 %		BBB+	Baa1
32.	Toys "R" Us	3	127	0,5 %	0,4 %			
33.	Yum! Brands	30	49	0,2 %	0,4 %		BB	Ba3
34.	The Home Depot	2	153	0,7 %	0,4 %	A	A	A2
35.	Alcanna Inc.	13	51	0,2 %	0,3 %			
36.	Williams-Sonoma	2	38	0,2 %	0,3 %			
37.	Pet Valu	20	55	0,2 %	0,3 %			
38.	Equinox	2	38	0,2 %	0,3 %		B	B2
39.	Bulk Barn	12	56	0,2 %	0,3 %			
40.	Cineplex	3	108	0,5 %	0,3 %			
Total des 40 principaux locataires		958	13 056	56,2 %	54,7 %			

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

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

Échéances des contrats de location

Au 30 juin 2019, les échéances des contrats de location du portefeuille de la Société, compte non tenu de toutes les options de renouvellement contractuelles, se présentaient comme suit :

Date d'échéance	Nombre de magasins	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie totale	Loyers minimaux annualisés à échéance (en milliers de dollars)	Pourcentage des loyers minimaux annualisés totaux	Loyers minimaux annuels moyens par pied carré à échéance
Locataires au mois ¹	109	284	1,2 %	5 493 \$	1,1 %	19,31 \$
2019	255	964	4,2 %	20 679	4,2 %	21,45
2020	614	2 502	10,8 %	50 744	10,2 %	20,28
2021	523	2 275	9,8 %	46 954	9,5 %	20,64
2022	597	3 022	13,1 %	67 931	13,7 %	22,48
2023	606	3 358	14,5 %	67 038	13,5 %	19,97
2024	453	2 628	11,4 %	53 248	10,7 %	20,26
2025	225	1 150	5,0 %	28 658	5,8 %	24,93
2026	152	944	4,1 %	25 247	5,1 %	26,74
2027	166	1 137	4,9 %	26 696	5,4 %	23,48
2028	161	1 106	4,8 %	30 239	6,1 %	27,35
2029	144	910	3,9 %	22 851	4,6 %	25,12
Par la suite	94	2 111	9,1 %	50 581	10,1 %	23,95
Total ou moyenne pondérée²	4 099	22 391	96,8 %	496 359 \$	100,0 %	22,17 \$

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

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

La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des propriétés faisant partie du portefeuille était de 5,7 ans au 30 juin 2019, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles, mais compte tenu des contrats de location au mois et d'autres contrats de location à court terme.

Participation dans des coentreprises

Au 30 juin 2019, 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	
			30 juin 2019	31 décembre 2018
M+M Urban Realty LP (« MMUR ») ¹	Propriétés commerciales / résidentielles ²	Toronto, ON	53,1 %	53,1 %
College Square General Partnership	College Square	Ottawa, ON	50,0 %	50,0 %
Green Capital Limited Partnership	Royal Orchard	Markham, ON	50,0 %	50,0 %
Stackt Properties LP	Marché de conteneurs	Toronto, ON	94,0 %	94,0 %
Fashion Media Group GP Ltd.	Événements dans le cadre de la Semaine de la mode de Toronto	Toronto, ON	77,0 %	72,0 %

¹ 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.

² Au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018, MMUR détenait 4 propriétés.

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

Le tableau suivant présente le rapprochement des variations des participations de la Société dans ses coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence :

	Semestre clos le 30 juin 2019
Solde au début de la période	144 375 \$
Apports fournis aux coentreprises comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence	7 164
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence	(24 132)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises comptabilisées	1 866
Solde à la fin de la période	129 273 \$

Prêts, créances hypothécaires et autres actifs

Aux	30 juin 2019	31 décembre 2018
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net a)	20 744 \$	20 511 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a) b)	60 963	57 003
Autres placements	13 945	15 834
Total – non courants	95 652 \$	93 348 \$
Courants		
Prêts et créances hypothécaires désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net a)	91 229 \$	87 106 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a) b)	153 799	160 043
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net c)	4 820	23 562
Total – courants	249 848 \$	270 711 \$
Total	345 500 \$	364 059 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont principalement garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 30 juin 2019, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 9,8 % (9,7 % au 31 décembre 2018) et viennent à échéance entre 2019 et 2028.
- b) Au 30 juin 2019, les prêts et créances hypothécaires de la Société comprenaient un montant de 131,3 M\$, qui représente la participation de 208,5 M\$ en emprunts hypothécaires prioritaires que détient la Société dans le cadre d'un projet de développement situé à l'angle sud-ouest des rues Yonge et Bloor, à Toronto, en Ontario. Une tranche du solde est remboursable le 1^{er} septembre 2019, le reste étant remboursable le 1^{er} septembre 2020 et faisant l'objet de dispositions en matière de remboursements anticipés et de prolongation.
- c) De temps à autre, la Société investit dans des titres de sociétés ouvertes du secteur immobilier et de secteurs connexes. Ces titres sont comptabilisés à la valeur de marché. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les titres à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Bénéfice d'exploitation net

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

	Trimestres clos les 30 juin			Semestres clos les 30 juin		
	% de variation	2019	2018	% de variation	2019	2018
Produits locatifs tirés des propriétés						
Loyers de base		92 287 \$	90 360 \$		184 198 \$	179 524 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		20 460	20 217		43 881	41 282
Recouvrements de taxes foncières		28 135	26 844		57 086	54 851
Frais de résiliation de contrats de location		1 335	1 141		4 802	1 892
Loyer proportionnel		736	465		1 189	775
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de la période correspondante		(775)	879		(963)	(1 104)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		2 919	3 041		5 806	5 417
Total des produits locatifs tirés des propriétés déjà détenues		145 097	142 947		295 999	282 637
Coûts d'exploitation des propriétés						
Charges d'exploitation recouvrables		22 141	22 284		48 004	45 393
Taxes foncières recouvrables		30 293	29 087		61 450	59 424
Taxes foncières de la période correspondante		(184)	923		(144)	(1 755)
Autres coûts d'exploitation et ajustements		(11)	(515)		368	(428)
Total des coûts d'exploitation des propriétés déjà détenues		52 239	51 779		109 678	102 634
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues¹	1,9 %	92 858 \$	91 168 \$	3,5 %	186 321 \$	180 003 \$
Projets de réaménagement majeur		12 546	11 224		24 195	21 844
Projets de développement entièrement nouveaux		599	738		1 198	1 495
Acquisitions – 2019		161	—		215	—
Acquisitions – 2018		1 775	78		2 951	129
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente		4 993	5 081		9 830	9 943
Cessions – 2019		1 380	2 710		4 020	5 291
Cessions – 2018		16	729		58	2 197
Loyers calculés de façon linéaire		1 576	2 081		2 547	4 543
Terrains destinés au développement		90	7		90	13
Bénéfice d'exploitation net¹	1,9 %	115 994 \$	113 816 \$	2,6 %	231 425 \$	225 458 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		62,1 %	62,6 %		60,7 %	62,2 %

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

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, le bénéfice d'exploitation net total a connu une augmentation de respectivement 2,2 M\$ et 6,0 M\$ comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, en raison surtout de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables. Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, la marge du bénéfice d'exploitation net a diminué de respectivement 0,5 % et 1,5 % par rapport à celle des périodes correspondantes de l'exercice précédent, principalement en raison de la baisse des loyers comptabilisés de façon linéaire et de la baisse de la marge du bénéfice d'exploitation net liée à la propriété hôtelière.

Croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018 ¹	2019	2018 ¹
Propriétés comparables — stables	0,9 %	4,1 %	2,7 %	3,5 %
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	12,9 %	5,1 %	13,1 %	3,6 %
Total de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables	1,9 %	4,2 %	3,5 %	3,5 %

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

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables a augmenté de respectivement 1,7 M\$ et 6,3 M\$, ou 1,9 % et 3,5 %, en raison surtout de l'augmentation des loyers et du taux d'occupation ainsi que des frais de résiliation de contrats de location. Compte non tenu des frais de résiliation de contrats de location, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables a augmenté de respectivement 1,5 M\$ et 3,4 M\$, ou 1,7 % et 1,9 %, en raison surtout de l'augmentation des loyers et du taux d'occupation ainsi que de l'entrée en exploitation de nouveaux immeubles autonomes.

Bénéfice d'exploitation net par région

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

Trimestre clos le 30 juin 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	80 949 \$	46 011 \$	60 514 \$	(649) \$	186 825 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	31 237	20 526	20 408	(1 340)	70 831
Bénéfice d'exploitation net	49 712 \$	25 485 \$	40 106 \$	691 \$	115 994 \$

Trimestre clos le 30 juin 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	75 531 \$	48 696 \$	58 282 \$	(657) \$	181 852 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	30 147	20 219	19 279	(1 609)	68 036
Bénéfice d'exploitation net	45 384 \$	28 477 \$	39 003 \$	952 \$	113 816 \$

Semestre clos le 30 juin 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	161 479 \$	96 039 \$	125 242 \$	(1 261) \$	381 499 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	65 593	44 397	42 461	(2 377)	150 074
Bénéfice d'exploitation net	95 886 \$	51 642 \$	82 781 \$	1 116 \$	231 425 \$

Semestre clos le 30 juin 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	149 098 \$	97 707 \$	117 149 \$	(1 317) \$	362 637 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	57 792	42 525	39 508	(2 646)	137 179
Bénéfice d'exploitation net	91 306 \$	55 182 \$	77 641 \$	1 329 \$	225 458 \$

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

Produits d'intérêts et autres produits

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, les produits d'intérêt et autres produits de la Société ont totalisé respectivement 7,0 M\$ et 17,4 M\$, comparativement à 5,7 M\$ et 12,0 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La progression de respectivement 1,3 M\$ et 5,3 M\$ par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent est surtout attribuable à l'augmentation des produits de distribution provenant des autres placements et à la hausse des intérêts dégagés sur les prêts et créances hypothécaires.

Charges d'intérêts

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Emprunts hypothécaires	13 044 \$	11 224 \$	26 242 \$	22 171 \$
Facilités de crédit	9 710	4 567	14 728	9 072
Déventures de premier rang non garanties	26 613	28 591	52 936	56 869
Déventures convertibles	—	—	—	446
Intérêts inscrits à l'actif	(5 147)	(6 174)	(10 070)	(12 909)
Charge d'intérêts	44 220 \$	38 208 \$	83 836 \$	75 649 \$

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, la charge d'intérêts a augmenté de respectivement 6,0 M\$ et 8,2 M\$, en raison surtout d'une hausse des emprunts effectués sur les facilités de crédit relativement aux nouveaux emprunts à terme de premier rang non garantis totalisant 850 M\$ qui ont servi principalement à financer le rachat d'actions, et d'une hausse de l'encours des emprunts hypothécaires par rapport à celui des périodes correspondantes de l'exercice précédent.

Au cours des semestres clos les 30 juin 2019 et 2018, environ respectivement 10,7 %, ou 10,1 M\$, et 14,6 %, ou 12,9 M\$, des charges d'intérêts ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers pour les propriétés en cours de développement ou de réaménagement. La diminution des intérêts inscrits à l'actif de 2,8 M\$ découle de l'achèvement de projets de développement majeur au cours des douze derniers mois. Les montants inscrits à l'actif sont tributaires des charges d'intérêts, des étapes atteintes et de l'ampleur des projets de développement et de réaménagement en cours ainsi que du taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille.

Charges du siège social

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Salaires, traitements et avantages du personnel	6 848 \$	6 580 \$	14 441 \$	14 091 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	1 383	1 407	2 802	2 531
Autres coûts du siège social	3 244	3 267	6 629	6 862
Total des charges du siège social	11 475	11 254	23 872	23 484
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(2 006)	(1 911)	(4 337)	(3 934)
Charges du siège social	9 469 \$	9 343 \$	19 535 \$	19 550 \$

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, les charges du siège social sont demeurées stables par rapport à celles des périodes correspondantes de l'exercice précédent.

La Société gère en interne la totalité de ses activités d'acquisition, de développement, de réaménagement et de location. Certains coûts internes se rapportant directement à des projets de développement, y compris notamment les salaires et les coûts connexes liés à la planification, au zonage et à la construction, sont inscrits à l'actif, conformément aux IFRS, dans les projets de développement au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Des proportions d'environ respectivement 18,2 %, ou 4,3 M\$, et 16,8 %, ou 3,9 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 trimestres et des semestres clos les 30 juin 2019 et 2018. Les montants inscrits à l'actif sont fondés sur des projets de développement et de pré-développement en cours. La variation des charges du siège social inscrites à l'actif s'explique surtout par le calendrier d'achèvement des projets de développement et de réaménagement et par l'étendue actuelle des activités de pré-développement et de réaménagement préliminaire de la Société.

Autres profits (pertes) et (charges)

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

Trimestres clos les 30 juin	2019		2018	
	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	— \$	— \$	4 123 \$	4 123 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	(180)	(180)	(1 420)	(1 420)
Frais de vente d'immeubles de placement	(1 700)	—	(1 024)	—
Coûts liés à la conversion en FPI	(548)	(548)	(240)	(240)
Autres	243	243	(72)	(72)
Total selon le compte de résultat consolidé	(2 185) \$	(485) \$	1 367 \$	2 391 \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(26)	(26)	582	—
Total selon la participation proportionnelle de la Société²	(2 211) \$	(511) \$	1 949 \$	2 391 \$

Semestres clos les 30 juin	2019		2018	
	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	1 164 \$	1 164 \$	4 123 \$	4 123 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	95	95	183	183
Profit net (perte nette) lié au remboursement anticipé de la dette (hors trésorerie)	—	—	(726)	(726)
Frais de vente d'immeubles de placement	(2 024)	—	(1 499)	—
Coûts liés à la conversion en FPI	(772)	(772)	(248)	(248)
Coûts de transaction ¹	(3 414)	(3 414)	—	—
Autres	26	26	(121)	(121)
Total selon le compte de résultat consolidé	(4 925) \$	(2 901) \$	1 712 \$	3 211 \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(54)	(42)	(485)	—
Total selon la participation proportionnelle de la Société²	(4 979) \$	(2 943) \$	1 227 \$	3 211 \$

¹ Dans le cadre du placement secondaire de 22 millions d'actions de la Société par Gazit, FCR a payé 9,0 M\$, ou 50 % de la commission des preneurs fermes. Étant donné que la réalisation du placement secondaire d'actions est conditionnelle à la réalisation du rachat d'actions, et vice-versa, le montant de 9,0 M\$ a été attribué au rachat d'actions (5,6 M\$) et au placement secondaire (3,4 M\$). Le montant attribué au placement secondaire a été comptabilisé dans les autres profits (pertes) et (charges) au cours du premier trimestre de l'exercice.

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

Pour le trimestre clos le 30 juin 2019, la Société a comptabilisé une perte de 2,2 M\$ dans les autres pertes et charges de son compte de résultat consolidé, comparativement à un profit de 1,4 M\$ dans les autres profits en 2018. La perte enregistrée au cours du trimestre était principalement attribuable aux frais de vente des immeubles de placement de 1,7 M\$ et aux coûts liés à la conversion en FPI de 0,5 M\$. Pour le semestre clos le 30 juin 2019, la Société a comptabilisé 4,9 M\$ dans les autres pertes et charges de son compte de résultat consolidé, comparativement à 1,7 M\$ dans les autres profits pour la période correspondante de l'exercice précédent. La perte pour le semestre clos le 30 juin 2019 est principalement attribuable aux coûts de transaction de 3,4 M\$ engagés en lien avec le placement secondaire par Gazit, aux frais de vente d'immeubles de placement de 2,0 M\$ et aux coûts liés à la conversion en FPI de 0,8 M\$, compensée en partie par les profits nets sur les titres négociables de 1,3 M\$.

Impôt sur le résultat

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, (le recouvrement) la charge d'impôt différé a totalisé respectivement (3,5) M\$ et 12,8 M\$, comparativement à 21,9 M\$ et 39,9 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La diminution de 25,4 M\$ et 27,1 M\$ de l'impôt différé est surtout attribuable à la réévaluation des différences temporaires de la Société liées à des propriétés en Alberta découlant de la diminution du taux général d'imposition des sociétés dans la province de l'Alberta.

Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour le trimestre clos le 30 juin 2019 a été de 81,2 M\$ ou 0,36 \$ par action après dilution, comparativement à 81,9 M\$ ou 0,33 \$ par action après dilution pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 0,03 \$ par action après dilution est principalement attribuable à la diminution du nombre moyen pondéré d'actions après dilution en circulation au cours du trimestre suivant la clôture du rachat d'actions.

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour le semestre clos le 30 juin 2019 a été de 143,4 M\$ ou 0,59 \$ par action après dilution, comparativement à 147,9 M\$ ou 0,60 \$ par action après dilution pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de 0,01 \$ par action après dilution est principalement attribuable à la diminution des profits de réévaluation à la juste valeur liés à la participation de la Société dans des coentreprises, contrebalancée en partie par la diminution du nombre moyen pondéré d'actions après dilution en circulation au cours du semestre clos le 30 juin 2019 suivant la clôture du rachat d'actions.

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 dégageant des rendements acceptables, compte tenu de la stratégie commerciale à long terme de la Société.

Aux	30 juin 2019	31 décembre 2018
Passif (montants en capital impayés)		
Dette bancaire	28 971 \$	7 226 \$
Emprunts hypothécaires	1 465 669	1 287 247
Facilités de crédit	1 088 274	626 172
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société) ¹	40 616	41 081
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société) ¹	39 898	24 195
Débtures de premier rang non garanties	2 450 000	2 450 000
Capitalisation boursière ²		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 21,86 \$ (18,85 \$ au 31 décembre 2018))	4 789 302	4 803 505
Valeur de l'entreprise ¹	9 902 730 \$	9 239 426 \$

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

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

Principales données

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

Aux	30 juin 2019	31 décembre 2018
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires, les emprunts bancaires à taux fixe non garantis et les débtures de premier rang non garanties	4,0 %	4,2 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des emprunts bancaires à taux fixe non garantis et des débtures de premier rang non garanties (en années)	5,3	5,5
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	48,9 %	42,1 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté ¹	10,9	9,6
Total des actifs non grevés ¹	6 955 963 \$	7 270 358 \$
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur ¹	2,0	2,5
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ajusté ¹	2,5	2,5

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

Notations

Le 16 avril 2019, la Société a racheté 36 000 000 d'actions ordinaires à Gazit pour un produit brut de 741,6 M\$. Le rachat a été financé au moyen d'emprunts bancaires à terme de premier rang non garantis. Par suite de cette opération de rachat d'actions financée par emprunts, Moody's et DBRS ont toutes deux abaissé d'un cran la note des débtures non garanties de la Société la faisant passer à Baa3 avec une perspective stable (Moody's) et à BBB (DBRS). DBRS a modifié le statut associé à sa note pour celui de « Sous surveillance en raison de faits nouveaux en cours » en attendant de passer en revue la documentation légale attestant la conversion de la Société en FPI. La Société prévoit effectuer sa conversion en FPI vers le 30 décembre 2019.

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

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

Échéance de l'encours de la dette et du capital

Au 30 juin 2019, le profil des échéances des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de la Société ainsi que de ses débetures de premier rang non garanties, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 30 juin 2019	Emprunts hypothécaires	Facilités de crédit / dette bancaire	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2019 (reste de l'exercice)	65 691 \$	124 844 \$	150 000 \$	340 535 \$	6,8 %
2020	85 383	—	175 000	260 383	5,2 %
2021	101 861	—	175 000	276 861	5,5 %
2022	126 689	11 068	450 000	587 757	11,7 %
2023	31 380	431 333	300 000	762 713	15,1 %
2024	139 187	300 000	300 000	739 187	14,7 %
2025	84 282	75 000	300 000	459 282	9,1 %
2026	118 972	175 000	300 000	593 972	11,8 %
2027	102 650	—	300 000	402 650	8,0 %
2028	165 661	—	—	165 661	3,3 %
2029	249 927	—	—	249 927	5,0 %
Par la suite	193 986	—	—	193 986	3,8 %
	1 465 669	1 117 245	2 450 000	5 032 914	100,0 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	(2 885)	—	(2 214)	(5 099)	
Total	1 462 784 \$	1 117 245 \$	2 447 786 \$	5 027 815 \$	

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

Emprunts hypothécaires

Les variations des emprunts hypothécaires de la Société au cours du semestre clos le 30 juin 2019 sont présentées dans le tableau suivant :

Semestre clos le 30 juin 2019	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Solde au début de la période	1 285 908 \$	4,0 %
Emprunts hypothécaires	392 850	3,4 %
Remboursements des emprunts hypothécaires	(171 547)	4,3 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(12 510)	— %
Emprunts hypothécaires cédés à la vente d'immeubles de placement	(30 370)	3,4 %
Amortissement des coûts de financement et primes nettes	(1 547)	— %
Solde à la fin de la période	1 462 784 \$	3,8 %

Au 30 juin 2019, 100 % (100 % au 31 décembre 2018) du capital impayé des emprunts hypothécaires portait intérêt à un taux fixe. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés a augmenté, passant de 6,2 ans au 31 décembre 2018 sur des emprunts hypothécaires de 1,3 G\$ à 6,8 ans au 30 juin 2019 sur des emprunts hypothécaires de 1,5 G\$, compte tenu des activités d'emprunt et des remboursements au cours de la période.

Échéance des emprunts hypothécaires

Au 30 juin 2019, le profil des échéances des emprunts hypothécaires, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 30 juin 2019	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2019 (reste de l'exercice)	14 499 \$	51 192 \$	65 691 \$	6,8 %
2020	28 508	56 875	85 383	4,8 %
2021	28 424	73 437	101 861	4,6 %
2022	31 167	95 522	126 689	3,9 %
2023	31 380	—	31 380	s. o.
2024	30 709	108 478	139 187	3,7 %
2025	28 387	55 895	84 282	3,5 %
2026	24 612	94 360	118 972	3,2 %
2027	22 786	79 864	102 650	3,6 %
2028	19 938	145 723	165 661	3,8 %
2029	13 047	236 880	249 927	3,5 %
Par la suite	7 448	186 538	193 986	3,6 %
	280 905 \$	1 184 764 \$	1 465 669 \$	3,8 %
Ajouter : coûts de financement différés non amortis, primes et escomptes, montant net			(2 885)	
Total			1 462 784 \$	

Facilités de crédit

Les facilités de crédit fournissent principalement des liquidités pour financer des acquisitions, des activités de développement et de réaménagement et pour les besoins généraux de l'entreprise. La Société peut puiser dans ses facilités de crédit non garanties des fonds aux taux préférentiels des banques canadiennes, aux taux des acceptations bancaires (« AB ») canadiennes lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars canadiens, et aux taux LIBOR ou aux taux préférentiels américains lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars américains. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, la Société conclut 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 l'exercice, la Société a reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 15,9 M\$ au 30 septembre 2019.

Le 16 avril 2019, la Société a racheté 36 000 000 d'actions ordinaires à une filiale de Gazit Globe Ltd. (« Gazit ») au prix de 20,60 \$ l'action, pour un produit brut revenant à Gazit de 741,6 M\$. En vue de financer le rachat des actions et d'autres besoins opérationnels, la Société a conclu des emprunts bancaires à terme de premier rang non garantis, assortis d'échéances allant de 4 à 7 ans, totalisant 850 M\$. Parallèlement au financement, la majorité des emprunts bancaires à terme non garantis ont été convertis à un taux fixe portant intérêt au taux moyen pondéré de 3,3 %, avec une durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de 5,8 ans. La dette résiduelle porte intérêt à un taux variable et peut être remboursée sans pénalité pour remboursement anticipé. Par suite de cette opération de rachat d'actions financée par emprunts, Moody's et DBRS ont toutes deux abaissé d'un cran la note des débetures de premier rang non garanties de la Société, la faisant passer à Baa3 (Moody's) et à BBB (DBRS). Par conséquent, les écarts de taux de la majorité des facilités de crédit de la Société en cours avant le rachat des actions ont augmenté de 25 points de base.

RAPPORT DE GESTION – suite

Au 30 juin 2019, les facilités de crédit de la Société, y compris sa participation proportionnelle des facilités liées à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, se résumaient comme suit :

Au 30 juin 2019	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Échéance
Facilités de crédit non garanties						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023 ¹	800 000 \$	(108 892) \$	(41 639) \$	649 469 \$	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou \$ US au LIBOR + 1,45 %	30 juin 2023
Facilité de crédit non renouvelable arrivant à échéance en 2020 ²	150 000	—	(25 859)	124 141	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou \$ US au LIBOR + 1,45 %	31 octobre 2020
Tranche additionnelle	50 000	—	—	50 000	AB + 1,35 % ou préférentiel + 0,35 % ou \$ US au LIBOR + 1,35 %	31 octobre 2020
Emprunts non garantis à taux variable arrivant à échéance en 2023 ³	300 000	(293 470)	—	6 530	AB + 1,20 % - 1,25 %	15 avril 2023
Emprunts non garantis à taux fixe arrivant à échéance entre 2024 et 2026	550 000	(550 000)	—	—	3,29 %	28 mars 2024 au 14 avril 2026
Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Arrivant à échéance en 2019	115 000	(87 197)	(668)	27 135	AB + 1,375 % ou préférentiel + 0,375 %	13 août 2019
Arrivant à échéance en 2019	15 907	(15 572)	—	335	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	30 septembre 2019
Facilités de crédit liées à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	77 189	(39 898)	—	37 291	Entre AB + 1,35 % et AB + 2,50 %	Entre juillet 2019 et octobre 2022
Facilités de crédit garanties						
Arrivant à échéance en 2019	20 734	(2 700)	(818)	17 216	AB + 1,375 % ou préférentiel + 0,375 %	31 décembre 2019
Arrivant à échéance en 2019	11 875	(11 875)	—	—	AB + 1,375 % ou préférentiel + 0,375 %	27 septembre 2019
Arrivant à échéance en 2019	7 500	(7 500)	—	—	AB + 1,375 % ou préférentiel + 0,375 %	31 octobre 2019
Arrivant à échéance en 2022	4 313	(4 313)	—	—	AB + 1,375 % ou préférentiel + 0,375 %	28 septembre 2022
Arrivant à échéance en 2022	6 755	(6 755)	—	—	AB + 1,375 % ou préférentiel + 0,375 %	19 décembre 2022
Total	2 109 273 \$	(1 128 172) \$	(68 984) \$	912 117 \$		

¹⁾ La Société avait emprunté l'équivalent de 60,2 M\$ CA en dollars américains; montant réévalué à 58,9 M\$ CA, en plus d'un prélèvement de 50,0 M\$ CA effectué le 30 juin 2019.

²⁾ La capacité d'emprunt maximale pour des lettres de crédit était de 35,0 M\$, dont un montant de 25,9 M\$ avait été emprunté au 30 juin 2019.

³⁾ La Société avait emprunté l'équivalent de 300,0 M\$ CA en dollars américains; montant réévalué à 293,5 M\$ CA le 30 juin 2019.

Débetures de premier rang non garanties

Au 30 juin 2019			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 %	0,1	150 000 \$
M	30 avril 2020	30 avril, 30 octobre	5,60 %	5,60 %	0,8	175 000
N	1 ^{er} mars 2021	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	4,50 %	4,63 %	1,7	175 000
O	31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	4,43 %	4,59 %	2,6	200 000
P	5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	3,95 %	4,18 %	3,4	250 000
Q	30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	3,90 %	3,97 %	4,3	300 000
R	30 août 2024	30 août, 28 février	4,79 %	4,72 %	5,2	300 000
S	31 juillet 2025	31 janvier, 31 juillet	4,32 %	4,24 %	6,1	300 000
T	6 mai 2026	6 novembre, 6 mai	3,60 %	3,56 %	6,9	300 000
U	12 juillet 2027	12 janvier, 12 juillet	3,75 %	3,82 %	8,0	300 000
Total ou moyenne pondérée			4,32 %	4,36 %	4,5	2 450 000 \$

Capitaux propres attribuables aux actionnaires

Les capitaux propres des détenteurs d'actions ordinaires se chiffraient à 4,3 G\$ au 30 juin 2019, comparativement à 5,0 G\$ au 31 décembre 2018. Au cours du semestre clos le 30 juin 2019, 36 millions d'actions ordinaires ont été rachetées et annulées en contrepartie de 741,6 M\$ en vue de réaliser le rachat d'actions, et 0,3 million d'actions ordinaires ont été émises par suite de l'exercice d'options sur actions ordinaires et du règlement d'unités d'actions incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées.

Au 30 juillet 2019, il y avait 219,1 millions d'actions ordinaires en circulation.

Options sur actions

Au 30 juin 2019, la Société avait 5,7 millions d'options sur actions en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 19,69 \$. Si toutes ces options étaient exercées, la Société recevrait un produit de 111,3 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)	30 juin 2019	31 décembre 2018
Total disponible sur les facilités de crédit	912 \$	532 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13 \$	16 \$
Total des actifs non grevés	6 956 \$	7 270 \$

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

direction sur le niveau d'endettement adéquat pour l'entreprise. La direction estime qu'elle dispose de ressources 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 30 juin 2019, et le montant disponible en vertu des facilités de crédit existantes, couvrent la quasi-totalité des échéances contractuelles de la dette en 2019 ainsi que les coûts auxquels la Société s'est engagée contractuellement aux fins de l'achèvement des projets de développement en cours.

Flux de trésorerie

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	43 106 \$	51 356 \$	91 988 \$	96 835 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(115 375)	(35 284)	(168 954)	(118 794)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	71 350	(17 855)	74 445	22 088
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net	(919) \$	(1 783) \$	(2 521) \$	129 \$

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	43 106 \$	51 356 \$	91 988 \$	96 835 \$
Dividendes déclarés	(47 325)	(52 846)	(102 310)	(105 633)
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les dividendes déclarés	(4 219) \$	(1 490) \$	(10 322) \$	(8 798) \$

Pour les trimestres et les semestres clos le 30 juin 2019 et 2018, les dividendes déclarés ont excédé de respectivement 4,2 M\$ et 10,3 M\$ les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, ce qui représente un remboursement de capital (respectivement 1,5 M\$ et 8,8 M\$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2018). Cette insuffisance est financée au moyen des facilités de crédit de la Société et du produit tiré des activités d'investissement.

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

Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des importants passifs financiers et autres engagements contractuels de la Société au 30 juin 2019 :

Au 30 juin 2019	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2019	2020 à 2021	2022 à 2023	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	14 499 \$	56 932 \$	62 547 \$	146 927 \$	280 905 \$
Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires	51 192	130 312	95 522	907 738	1 184 764
Facilités de crédit et dette bancaire	124 844	—	442 401	550 000	1 117 245
Déventures de premier rang non garanties	150 000	350 000	750 000	1 200 000	2 450 000
Obligations au titre des intérêts ¹	93 603	333 537	263 593	255 034	945 767
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	625	2 139	1 812	17 939	22 515
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	27 571	23 060	—	—	50 631
Autres coûts engagés	160 131	—	—	—	160 131
Total des obligations contractuelles	622 465 \$	895 980 \$	1 615 875 \$	3 077 638 \$	6 211 958 \$

¹⁾ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 30 juin 2019 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les déventures 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 40,1 M\$, qui ont été consenties par des institutions financières et qui sont principalement liées à certaines obligations contractuelles de la Société, et des découverts bancaires de 29,0 M\$.

Les coûts estimatifs de la Société liés à l'achèvement des propriétés actuellement en développement sont de 88,0 M\$, dont une tranche de 50,6 M\$ est engagée contractuellement. Le solde des coûts ne sera engagé que lorsque les contrats de location seront signés ou que la construction aura commencé. Ces obligations contractuelles et potentielles se composent surtout de contrats de construction et de dépenses additionnelles liées à des activités de développement prévues qui devraient être financées dans le cours normal des activités à mesure que les travaux sont exécutés.

Éventualités

La Société est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Selon la direction, aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de la Société. La Société pourrait être tenue responsable conjointement et solidairement d'un montant d'environ 166,4 M\$ (152,2 M\$ au 31 décembre 2018) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations, y compris des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans l'entité et les actifs sous-jacents.

RAPPROCHEMENTS ET MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIS PAR LES IFRS

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

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

Aux	30 juin 2019			31 décembre 2018		
	Bilans consolidés ¹	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²	Bilans consolidés ¹	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²
ACTIF						
Immeubles de placement	9 293 103 \$	173 191 \$	9 466 294 \$	9 682 614 \$	125 432 \$	9 808 046 \$
Portefeuille de projets de développement résidentiel	10 193	—	10 193	9 510	—	9 510
Propriété hôtelière	58 526	—	58 526	58 604	—	58 604
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	345 500	3 013	348 513	364 059	2 880	366 939
Trésorerie et équivalents de trésorerie	13 013	4 207	17 220	15 534	9 141	24 675
Débiteurs	42 690	(558)	42 132	36 391	(1 097)	35 294
Autres actifs	76 657	12 380	89 037	56 307	5 822	62 129
Participation dans des coentreprises	129 273	(129 273)	—	144 375	(144 375)	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	406 450	—	406 450	85 661	43 305	128 966
Total de l'actif	10 375 405 \$	62 960 \$	10 438 365 \$	10 453 055 \$	41 108 \$	10 494 163 \$
PASSIF						
Emprunts hypothécaires	1 437 576 \$	40 500 \$	1 478 076 \$	1 285 908 \$	40 957 \$	1 326 865 \$
Facilités de crédit	1 088 274	39 898	1 128 172	626 172	5 643	631 815
Dette bancaire	28 971	—	28 971	7 226	—	7 226
Déventures de premier rang non garanties	2 447 786	—	2 447 786	2 447 278	—	2 447 278
Passifs d'impôt différé	795 693	—	795 693	793 300	—	793 300
Dettes garanties par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	25 208	—	25 208	—	18 553	18 553
Créditeurs et autres passifs	275 965	6 176	282 141	285 099	5 785	290 884
Total du passif	6 099 473	86 574	6 186 047	5 444 983	70 938	5 515 921
CAPITAUX PROPRES						
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 252 318	—	4 252 318	4 978 242	—	4 978 242
Participation ne donnant pas le contrôle	23 614	(23 614)	—	29 830	(29 830)	—
Total des capitaux propres	4 275 932	(23 614)	4 252 318	5 008 072	(29 830)	4 978 242
Total du passif et des capitaux propres	10 375 405 \$	62 960 \$	10 438 365 \$	10 453 055 \$	41 108 \$	10 494 163 \$

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

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

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

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

Trimestres clos les 30 juin	2019			2018		
	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹
Produits locatifs tirés des propriétés	186 825 \$	2 142 \$	188 967 \$	181 852 \$	1 731 \$	183 583 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	70 831	1 298	72 129	68 036	508	68 544
Bénéfice d'exploitation net	115 994	844	116 838	113 816	1 223	115 039
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	7 004	193	7 197	5 676	2 659	8 335
Charge d'intérêts	(44 220)	(520)	(44 740)	(38 208)	(471)	(38 679)
Charges du siège social	(9 469)	96	(9 373)	(9 343)	209	(9 134)
Coûts des transactions abandonnées	(108)	—	(108)	(5)	—	(5)
Charge d'amortissement	(1 075)	—	(1 075)	(595)	—	(595)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	649	(649)	—	26 022	(26 022)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	(2 185)	(26)	(2 211)	1 367	582	1 949
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	11 154	78	11 232	12 450	14 512	26 962
	(38 250)	(828)	(39 078)	(2 636)	(8 531)	(11 167)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	77 744	16	77 760	111 180	(7 308)	103 872
Impôt différé	(3 484)	—	(3 484)	21 943	—	21 943
Bénéfice net	81 228 \$	16 \$	81 244 \$	89 237 \$	(7 308) \$	81 929 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	81 244 \$	— \$	81 244 \$	81 929 \$	— \$	81 929 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	(16)	16	—	7 308	(7 308)	—
	81 228 \$	16 \$	81 244 \$	89 237 \$	(7 308) \$	81 929 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	0,36 \$			0,33 \$		
Dilué	0,36 \$			0,33 \$		

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

RAPPORT DE GESTION – suite

Semestres clos les 30 juin	2019			2018		
	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportion- nelle	Participation proportion- nelle ¹	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportion- nelle	Participation proportion- nelle ¹
Produits locatifs tirés des propriétés	381 499 \$	3 938 \$	385 437 \$	362 637 \$	4 262 \$	366 899 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	150 074	1 844	151 918	137 179	1 560	138 739
Bénéfice d'exploitation net	231 425	2 094	233 519	225 458	2 702	228 160
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	17 351	205	17 556	12 008	2 623	14 631
Charge d'intérêts	(83 836)	(1 032)	(84 868)	(75 649)	(1 206)	(76 855)
Charges du siège social	(19 535)	195	(19 340)	(19 550)	583	(18 967)
Coûts des transactions abandonnées	(143)	—	(143)	(64)	(1)	(65)
Charge d'amortissement	(2 144)	—	(2 144)	(1 128)	—	(1 128)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	1 866	(1 866)	—	29 656	(29 656)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	(4 925)	(54)	(4 979)	1 712	(485)	1 227
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	16 207	412	16 619	22 889	17 880	40 769
	(75 159)	(2 140)	(77 299)	(30 126)	(10 262)	(40 388)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	156 266	(46)	156 220	195 332	(7 560)	187 772
Impôt différé	12 824	—	12 824	39 899	—	39 899
Bénéfice net	143 442 \$	(46) \$	143 396 \$	155 433 \$	(7 560) \$	147 873 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	143 396 \$	— \$	143 396 \$	147 873 \$	— \$	147 873 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	46	(46)	—	7 560	(7 560)	—
	143 442 \$	(46) \$	143 396 \$	155 433 \$	(7 560) \$	147 873 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	0,60 \$			0,60 \$		
Dilué	0,59 \$			0,60 \$		

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

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

Flux de trésorerie d'exploitation

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	81 244 \$	81 929 \$	143 396 \$	147 873 \$
Ajouter (déduire) :				
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement ¹	(11 232)	(26 962)	(16 619)	(40 769)
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées ²	240	253	512	911
Coûts de location additionnels ³	1 617	1 543	3 410	3 183
Charge d'amortissement ⁴	144	—	323	—
Frais de vente des immeubles de placement ¹	1 700	442	2 036	1 984
Impôt différé ¹	(3 484)	21 943	12 824	39 899
Flux de trésorerie d'exploitation⁵	70 229 \$	79 148 \$	145 882 \$	153 081 \$

¹ Selon la participation proportionnelle de la Société.

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

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

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

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

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

	Trimestres clos les 30 juin			Semestres clos les 30 juin		
	% de variation	2019	2018	% de variation	2019	2018
Bénéfice d'exploitation net		116 838 \$	115 039 \$		233 519 \$	228 160 \$
Produits d'intérêts et autres produits		7 197	8 335		17 556	14 631
Charge d'intérêts ¹		(44 500)	(38 426)		(84 356)	(75 944)
Charges du siège social ²		(7 756)	(7 591)		(15 930)	(15 784)
Coûts des transactions abandonnées		(108)	(5)		(143)	(65)
Charge d'amortissement ³		(931)	(595)		(1 821)	(1 128)
Autres profits (pertes) et (charges) ⁴		(511)	2 391		(2 943)	3 211
Flux de trésorerie d'exploitation⁵	(11,3) %	70 229 \$	79 148 \$	(4,7) %	145 882 \$	153 081 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	(3,4) %	0,31 \$	0,32 \$	(2,7) %	0,61 \$	0,62 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	(8,0) %	226 417	246 196	(1,9) %	241 203	245 951

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

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

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

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

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

Pour le trimestre clos le 30 juin 2019, les flux de trésorerie d'exploitation ont totalisé 70,2 M\$, ou 0,31 \$ par action après dilution, comparativement à 79,1 M\$, ou 0,32 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les flux de trésorerie par action après dilution ont diminué de 3,4 % pour s'établir à 0,31 \$, en raison surtout des profits réalisés au deuxième trimestre de 2018 qui ne se sont pas répétés en 2019. Ces profits réalisés à la période correspondante de l'exercice précédent comprenaient des profits de 2,7 M\$ sur les condominiums détenus par la copropriété de la Société avec MMUR, et des profits nets de 2,7 M\$ sur les titres négociables. Compte non tenu de ces profits non récurrents totalisant 5,4 M\$ en 2018, les flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution ont augmenté de 3,3 % au deuxième trimestre.

Pour le semestre clos le 30 juin 2019, les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels ont totalisé 145,9 M\$, ou 0,61 \$ par action après dilution, contre 153,1 M\$ ou 0,62 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de 7,2 M\$, ou 0,01 \$, par action après dilution par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent était essentiellement attribuable à la hausse de 6,2 M\$ des autres pertes découlant de la baisse des profits nets de 3,0 M\$ réalisés sur les titres négociables et des coûts de transaction de 3,4 M\$ engagés en lien avec le placement secondaire par Gazit, ainsi que des coûts liés à la conversion en FPI plus élevés. Compte non tenu de ces éléments, les flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution ont augmenté de 2,0 % pour le semestre clos le 30 juin 2019.

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 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	43 106 \$	51 356 \$	91 988 \$	96 835 \$
Ajouter (déduire) :				
Ajustements apportés au fonds de roulement ¹	32 663	20 714	40 206	27 860
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	776	1 097	1 377	2 198
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits	(4 575)	(3 173)	(9 337)	(6 506)
Dépenses d'investissement recouvrables	(1 481)	(459)	(2 805)	(930)
Coûts de location des propriétés en voie de développement	405	386	853	796
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	—	4 123	1 164	4 123
Participation ne donnant pas le contrôle	(39)	(14)	(121)	(44)
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ²	70 855 \$	74 030 \$	123 325 \$	124 332 \$

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

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

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ont totalisé respectivement 70,9 M\$ et 123,3 M\$ comparativement à 74,0 M\$ et 124,3 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La baisse des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés est principalement attribuable à l'augmentation des dépenses d'investissement et à la diminution des profits réalisés sur les titres négociables en 2019, contrebalancée en partie par la hausse du bénéfice d'exploitation net.

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 30 juin 2019 est calculé comme suit :

	Période de douze mois close le 30 juin 2019	T2 2019	T1 2019	T4 2018	T3 2018
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	266 161 \$	70 855 \$	52 470 \$	71 372 \$	71 464 \$
Dividendes en trésorerie versés	217 082	54 832	54 788	54 782	52 680
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	81,6 %				

¹⁾ 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 30 juin 2018 est calculé comme suit :

	Période de douze mois close le 30 juin 2018	T2 2018	T1 2018	T4 2017	T3 2017
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	259 554 \$	74 030 \$	50 302 \$	63 001 \$	72 221 \$
Dividendes en trésorerie versés	210 084	52 636	52 553	52 452	52 443
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	80,9 %				

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

La Société estime qu'un ratio de distribution qui est calculé sur quatre trimestres (dividendes en trésorerie / flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés) est plus pertinent qu'un ratio de distribution pour un trimestre donné, compte tenu des variations saisonnières des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés. Pour les quatre trimestres clos le 30 juin 2019, le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés s'élevait à 81,6 % (80,9 % pour les quatre trimestres clos le 30 juin 2018).

DIVIDENDES

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
(en dollars)	2019	2018	2019	2018
Dividendes par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$	0,430 \$	0,430 \$

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

RAPPORT DE GESTION – suite

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 garanties; iii) les filiales non garanties; iv) les ajustements de consolidation; et v) le total des montants consolidés.

<i>(en millions de dollars)</i>		Trimestres clos les 30 juin									
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	
	FCR ¹		Filiales garanties ²		Filiales non garanties ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés		
Produits locatifs tirés des propriétés	82 \$	77 \$	105 \$	106 \$	— \$	(2) \$	— \$	1 \$	187 \$	182 \$	
Bénéfice d'exploitation net ⁵	56	51	60	63	—	(1)	—	1	116	114	
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	81	82	134	43	(1)	15	(133)	(58)	81	82	

<i>(en millions de dollars)</i>		Semestres clos les 30 juin									
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	
	FCR ¹		Filiales garanties ²		Filiales non garanties ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés		
Produits locatifs tirés des propriétés	169 \$	153 \$	214 \$	211 \$	— \$	— \$	(2) \$	(1) \$	381 \$	363 \$	
Bénéfice d'exploitation net ⁵	112	101	120	125	—	—	(1)	(1)	231	225	
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	143	148	133	95	—	18	(133)	(113)	143	148	

<i>(en millions de dollars)</i>		Au 30 juin 2019				
	FCR ¹	Filiales garanties ²	Filiales non garanties ³	Ajustements de consolidation ⁴	Total des montants consolidés	
Actifs courants	613 \$	166 \$	2 \$	(3) \$	778 \$	
Actifs non courants	4 342	5 252	134	(131)	9 597	
Passifs courants	624	183	4	25	836	
Passifs non courants	4 527	771	56	(91)	5 263	

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

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

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

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

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

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

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Gazit-Globe

En date du 16 avril 2019, la participation de Gazit dans la Société a été réduite à environ 9,9 % (31,3 % au 31 décembre 2018) à la suite de la conclusion du placement secondaire et du rachat d'actions.

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Remboursement de services professionnels	40 \$	62 \$	88 \$	92 \$

Au 30 juin 2019, les montants à recevoir de la part de Gazit s'élevaient à 189 000 \$ (40 000 \$ au 31 décembre 2018).

Coentreprises

Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2019, la Société a dégagé des produits d'honoraires de respectivement 0,3 M\$ (0,5 M\$ au 30 juin 2018) et 0,5 M\$ (1,2 M\$ au 30 juin 2018) de ses coentreprises.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2019, la Société a également avancé 0,9 M\$ (0,8 M\$ le 30 juin 2018) à l'une de ses coentreprises.

Filiales de la Société

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

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Dividende pour le troisième trimestre

La Société a annoncé qu'elle verserait, pour le troisième trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 17 octobre 2019 à ses actionnaires inscrits le 27 septembre 2019.

Approbation conditionnelle de la conversion en FPI par le conseil d'administration

Le 9 juillet 2019, la Société a annoncé que son conseil d'administration avait approuvé le projet de restructuration de la Société en FPI qui portera le nom de First Capital Real Estate Investment Trust, sous réserve d'une attestation d'équité du conseiller financier indépendant de la Société. Le projet de restructuration sera soumis aux actionnaires aux fins d'approbation au cours d'une assemblée générale extraordinaire qui devrait avoir lieu au début du mois de décembre 2019. La réalisation de la conversion en FPI devrait avoir lieu vers le 30 décembre 2019.

Émission de débentures de premier rang non garanties

Le 22 juillet 2019, la Société a conclu une émission de débentures de premier rang non garanties de série V d'un montant en capital de 200 M\$, arrivant à échéance le 22 janvier 2027. Ces débentures portent intérêt à un taux nominal de 3,456 % par année, payables semestriellement à partir du 22 janvier 2020. Le produit net tiré du placement a été utilisé pour rembourser la dette existante.

DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

	2019		2018				2017	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
<i>(nombre d'actions en milliers)</i>								
Produits locatifs tirés des propriétés	186 825 \$	194 674 \$	184 590 \$	182 368 \$	181 852 \$	180 785 \$	177 206 \$	170 670 \$
Bénéfice d'exploitation net ¹	115 994 \$	115 431 \$	114 515 \$	114 800 \$	113 816 \$	111 642 \$	111 337 \$	110 610 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	81 244 \$	62 152 \$	64 306 \$	131 427 \$	81 929 \$	65 944 \$	74 833 \$	83 046 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :								
De base	0,36 \$	0,24 \$	0,25 \$	0,52 \$	0,33 \$	0,27 \$	0,31 \$	0,34 \$
Dilué	0,36 \$	0,24 \$	0,25 \$	0,52 \$	0,33 \$	0,27 \$	0,30 \$	0,34 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – IFRS	226 417	256 178	255 821	254 100	246 196	247 044	248 266	248 626
Flux de trésorerie d'exploitation ¹	70 229 \$	75 653 \$	73 380 \$	76 510 \$	79 148 \$	73 933 \$	73 185 \$	73 720 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution ¹	0,31 \$	0,30 \$	0,29 \$	0,30 \$	0,32 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,30 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation	226 417	256 178	255 821	254 100	246 196	245 717	245 422	245 137
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	43 106 \$	48 882 \$	114 128 \$	72 049 \$	51 356 \$	45 479 \$	107 364 \$	85 956 \$
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	70 855 \$	52 470 \$	71 372 \$	71 464 \$	74 030 \$	50 302 \$	63 001 \$	72 221 \$
Dividende par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$
Total de l'actif	10 375 405 \$	10 465 288 \$	10 453 055 \$	10 317 034 \$	10 070 477 \$	9 980 267 \$	9 968 552 \$	9 861 267 \$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	2 551 058 \$	1 891 884 \$	1 912 080 \$	1 678 862 \$	1 691 387 \$	1 694 732 \$	1 641 966 \$	1 456 226 \$
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 252 318 \$	4 979 080 \$	4 978 242 \$	4 981 511 \$	4 703 593 \$	4 669 877 \$	4 647 071 \$	4 618 170 \$
Autres données								
Nombre de propriétés	165	166	166	166	162	161	161	159
Superficie locative brute – à 100 % (en milliers)	25 294	25 334	25 456	25 519	25 327	25 267	25 390	25 168
Superficie locative brute – selon la participation (en milliers)	23 136	23 731	23 854	23 797	23 700	23 648	23 991	23 751
Taux d'occupation mensuel moyen	96,7 %	96,6 %	96,6 %	96,4 %	96,2 %	96,0 %	95,4 %	95,0 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,8 %	96,8 %	96,7 %	96,5 %	96,3 %	96,2 %	96,1 %	95,3 %

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

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de la Société pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2019 et 2018 ont été préparés conformément à l'IAS 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board. Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables et méthodes de calcul que celles qui ont été utilisées pour les derniers états financiers consolidés annuels audités.

Le rapport annuel 2018 de la Société présente une analyse des principales méthodes comptables les plus touchées par les estimations utilisées et les jugements exercés dans la préparation des états financiers consolidés, soit les méthodes comptables qui ont trait aux estimations de la juste valeur des immeubles de placement, à l'évaluation des instruments financiers à des fins d'évaluation et de présentation de l'information financière et à l'estimation des actifs et des passifs

d'impôt différé. La direction a établi qu'au 30 juin 2019, il n'y avait eu aucun changement à l'évaluation des principales méthodes comptables les plus touchées par les estimations et le jugement, telles qu'elles ont été présentées en détail dans le rapport annuel 2018 de la Société.

CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

Pour plus de précisions sur l'incidence des changements de méthodes comptables relatifs à l'adoption des prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS, se reporter à la note 3 des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 30 juin 2019, le chef de la direction et la chef de la direction des finances de la Société, avec l'aide de la direction et d'autres membres du personnel de la Société, au besoin, ont élaboré les contrôles et les procédures de communication de l'information de la Société de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée dans les divers rapports déposés ou soumis par la Société en vertu de la législation sur les valeurs mobilières est consignée, traitée, résumée et présentée de façon exacte, et ont élaboré les contrôles internes à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers pour des besoins externes conformément aux IFRS.

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

La Société n'a apporté aucun changement à ses contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours du trimestre clos le 30 juin 2019 qui a eu, ou pourrait raisonnablement avoir, une incidence significative sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société. La Société continuera d'analyser sur une base continue ses contrôles et ses procédures pour les points susceptibles d'être améliorés.

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

RISQUES ET INCERTITUDES

Parce qu'elle détient des propriétés productives de revenus et des propriétés destinées au développement, First Capital Realty est exposée à de nombreux risques commerciaux dans le cours normal de ses activités, qui sont susceptibles de nuire à son rendement à court et à long terme. La conjoncture économique générale et les conditions observées sur les marchés locaux, comme l'offre excédentaire de propriétés semblables ou la réduction de la demande de la part des locataires, ont une incidence sur les 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 dans le rapport annuel 2018 de la Société. La notice annuelle la plus récente de la Société, qui fournit une description détaillée de ces risques et d'autres risques importants auxquels la Société peut être exposée, est disponible sur le site de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com, ainsi que sur le site Web de la Société, à l'adresse www.fcr.ca.



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES

Table des matières

53	Bilans consolidés résumés intermédiaires
54	Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires
55	États du résultat global consolidés résumés intermédiaires
56	États des variations des capitaux propres consolidés résumés intermédiaires
57	Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires
58	Notes annexes
58	1 Description de la Société
58	2 Principales méthodes comptables
58	3 Adoption de prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS
60	4 Immeubles de placement
64	5 Participation dans des coentreprises
64	6 Propriété hôtelière
65	7 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs
65	8 Débiteurs
66	9 Autres actifs
66	10 Gestion du capital
68	11 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
71	12 Débentures de premier rang non garanties
71	13 Débentures convertibles
72	14 Créiteurs et autres passifs
72	15 Capitaux propres
76	16 Bénéfice d'exploitation net
77	17 Produits d'intérêts et autres produits
78	18 Charges d'intérêts
78	19 Charges du siège social
78	20 Autres profits (pertes) et (charges)
79	21 Impôt sur le résultat
79	22 Bénéfice par action
80	23 Gestion du risque
82	24 Évaluation de la juste valeur
83	25 Filiale avec participation ne donnant pas le contrôle
83	26 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie
84	27 Engagements et éventualités
85	28 Opérations entre parties liées
85	29 Événements postérieurs à la date de clôture

Bilans consolidés résumés intermédiaires

Aux (en milliers de dollars)	Notes	30 juin 2019 (non audité)	31 décembre 2018 (audité)
ACTIF			
Actifs non courants			
Placements immobiliers			
Immeubles de placement	4	9 293 103 \$	9 682 614 \$
Participation dans des coentreprises	5	129 273	144 375
Propriété hôtelière	6	58 526	58 604
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	7	95 652	93 348
Total des placements immobiliers		9 576 554	9 978 941
Autres actifs non courants	9	20 695	30 369
Total des actifs non courants		9 597 249	10 009 310
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	26 d)	13 013	15 534
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	7	249 848	270 711
Portefeuille de projets de développement résidentiel		10 193	9 510
Débiteurs	8	42 690	36 391
Autres actifs	9	55 962	25 938
		371 706	358 084
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	4 d)	406 450	85 661
Total des actifs courants		778 156	443 745
Total de l'actif		10 375 405 \$	10 453 055 \$
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts hypothécaires	11	1 347 675 \$	1 164 804 \$
Facilités de crédit	11	963 430	514 073
Débitures de premier rang non garanties	12	2 122 805	2 297 387
Autres passifs	14	33 850	20 838
Passifs d'impôt différé	21	795 693	793 300
Total des passifs non courants		5 263 453	4 790 402
Passifs courants			
Dettes bancaires	11	28 971	7 226
Emprunts hypothécaires	11	89 901	121 104
Facilités de crédit	11	124 844	112 099
Débitures de premier rang non garanties	12	324 981	149 891
Créditeurs et autres passifs	14	242 115	264 261
		810 812	654 581
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placement détenus en vue de la vente	4 d), 11	25 208	—
Total des passifs courants		836 020	654 581
Total du passif		6 099 473	5 444 983
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	15	4 252 318	4 978 242
Participation ne donnant pas le contrôle	25	23 614	29 830
Total des capitaux propres		4 275 932	5 008 072
Total du passif et des capitaux propres		10 375 405 \$	10 453 055 \$

Se reporter aux notes annexes.

Approuvé par le conseil d'administration :



Al Mawani
Administrateur



Adam E. Paul
Administrateur

Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par action)</i>	Notes	2019	2018	2019	2018
Produits locatifs tirés des propriétés		186 825 \$	181 852 \$	381 499 \$	362 637 \$
Coûts d'exploitation des propriétés		70 831	68 036	150 074	137 179
Bénéfice d'exploitation net	16	115 994	113 816	231 425	225 458
Autres produits et charges					
Produits d'intérêts et autres produits	17	7 004	5 676	17 351	12 008
Charge d'intérêts	18	(44 220)	(38 208)	(83 836)	(75 649)
Charges du siège social	19	(9 469)	(9 343)	(19 535)	(19 550)
Coûts des transactions abandonnées		(108)	(5)	(143)	(64)
Charge d'amortissement		(1 075)	(595)	(2 144)	(1 128)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	5	649	26 022	1 866	29 656
Autres profits (pertes) et (charges)	20	(2 185)	1 367	(4 925)	1 712
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	11 154	12 450	16 207	22 889
		(38 250)	(2 636)	(75 159)	(30 126)
Bénéfice avant impôt sur le résultat		77 744	111 180	156 266	195 332
Impôt différé	21	(3 484)	21 943	12 824	39 899
Bénéfice net		81 228 \$	89 237 \$	143 442 \$	155 433 \$
Bénéfice net attribuable :					
Aux détenteurs d'actions ordinaires		81 244 \$	81 929 \$	143 396 \$	147 873 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	25	(16)	7 308	46	7 560
		81 228 \$	89 237 \$	143 442 \$	155 433 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :					
De base	22	0,36 \$	0,33 \$	0,60 \$	0,60 \$
Dilué	22	0,36 \$	0,33 \$	0,59 \$	0,60 \$

Se reporter aux notes annexes.

États du résultat global consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Note	2019	2018	2019	2018
Bénéfice net		81 228 \$	89 237 \$	143 442 \$	155 433 \$
Autres éléments du résultat global					
Profit latent (perte latente) sur les couvertures de flux de trésorerie ¹		(17 272)	1 277	(30 051)	3 688
Reclassement dans le bénéfice net des pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie		405	368	782	769
		(16 867)	1 645	(29 269)	4 457
Charge (recouvrement) d'impôt différé		(4 368)	438	(7 668)	1 186
Autres éléments du résultat global		(12 499)	1 207	(21 601)	3 271
Résultat global		68 729 \$	90 444 \$	121 841 \$	158 704 \$
Résultat global attribuable :					
Aux détenteurs d'actions ordinaires		68 745 \$	83 136 \$	121 795 \$	151 144 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	25	(16)	7 308	46	7 560
		68 729 \$	90 444 \$	121 841 \$	158 704 \$

¹) Éléments pouvant être reclassés ultérieurement dans le bénéfice net.
Se reporter aux notes annexes.

États des variations des capitaux propres consolidés

résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices	Cumul	Capital	Surplus	Total des	Participation	Total des
	non	des autres	social	d'apport et	capitaux	ne donnant	capitaux
	distribués	éléments		autres	propres	pas le	propres
		du résultat	(note 15 a))	éléments	aux	contrôle	propres
		global		de capitaux	actionnaires		
				propres			
				(note 15 b))			
31 décembre 2018	1 573 588 \$	(4 488) \$	3 364 948 \$	44 194 \$	4 978 242 \$	29 830 \$	5 008 072 \$
Variations au cours de la période :							
Bénéfice net	143 396	—	—	—	143 396	46	143 442
Dividendes	(102 310)	—	—	—	(102 310)	—	(102 310)
Rachat d'actions ordinaires	(241 137)	—	(475 560)	(24 903)	(741 600)	—	(741 600)
Coûts liés au rachat d'actions, déduction faite des impôts	—	—	(8 810)	—	(8 810)	—	(8 810)
Options, unités d'actions différées, unités d'actions incessibles et unités d'actions attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	5 080	(79)	5 001	—	5 001
Autres éléments du résultat global	—	(21 601)	—	—	(21 601)	—	(21 601)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	—	(6 262)	(6 262)
30 juin 2019	1 373 537 \$	(26 089) \$	2 885 658 \$	19 212 \$	4 252 318 \$	23 614 \$	4 275 932 \$

<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices	Cumul	Capital	Surplus	Total des	Participation	Total des
	non	des autres	social	d'apport et	capitaux	ne donnant	capitaux
	distribués	éléments		autres	propres	pas le	propres
		du résultat		éléments	aux	contrôle	propres
		global		de capitaux	actionnaires		
				propres			
31 décembre 2017	1 445 519 \$	40 \$	3 159 542 \$	41 970 \$	4 647 071 \$	48 613 \$	4 695 684 \$
Variations au cours de la période :							
Bénéfice net	147 873	—	—	—	147 873	7 560	155 433
Dividendes	(105 633)	—	—	—	(105 633)	—	(105 633)
Options, unités d'actions différées, unités d'actions incessibles et unités d'actions attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	10 795	216	11 011	—	11 011
Autres éléments du résultat global	—	3 271	—	—	3 271	—	3 271
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	—	(29 169)	(29 169)
30 juin 2018	1 487 759 \$	3 311 \$	3 170 337 \$	42 186 \$	4 703 593 \$	27 004 \$	4 730 597 \$

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	2019	2018	2019	2018
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION					
Bénéfice net		81 228 \$	89 237 \$	143 442 \$	155 433 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :					
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	(11 154)	(12 450)	(16 207)	(22 889)
Charge d'intérêts	18	44 220	38 208	83 836	75 649
Charge d'amortissement		1 075	595	2 144	1 128
Quote-part du bénéfice de coentreprises		(649)	(26 022)	(1 866)	(29 656)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	18	(37 546)	(32 878)	(82 129)	(74 822)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	26 a)	(1 926)	19 772	17 459	36 125
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	26 b)	(32 142)	(25 106)	(54 691)	(44 133)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		43 106	51 356	91 988	96 835
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT					
Emprunts hypothécaires, déduction faite des coûts de financement	11	392 850	57 676	392 850	125 576
Versements en capital des emprunts hypothécaires	11	(6 141)	(6 682)	(11 686)	(13 673)
Remboursements des emprunts hypothécaires	11	(164 538)	—	(172 371)	(89 192)
Facilités de crédit, avances nettes (remboursements)	11	465 069	(35 469)	497 664	39 995
Règlement de contrats de couverture		(3 174)	—	(7 269)	(8)
Remboursement de débentures convertibles	13 a)	—	—	—	(55 092)
Rachat d'actions ordinaires		(738 600)	—	(741 600)	—
Coûts de transaction liés au rachat d'actions		(3 044)	—	(13 672)	—
Émission d'actions ordinaires, déduction faite des coûts liés à l'émission		1 952	1 742	3 012	7 958
Paiement de dividendes		(54 832)	(52 636)	(109 620)	(105 189)
Apports de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	25	(4 917)	85	(6 262)	(29 169)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		(115 375)	(35 284)	(168 954)	(118 794)
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT					
Acquisition d'immeubles de placement	4 c)	(6 145)	(5 420)	(13 115)	(21 560)
Acquisition de terrains destinés au développement	4 c)	—	—	(13 591)	(1 794)
Produit net de la cession de propriétés	4 d)	144 147	(1 024)	161 455	70 576
Distributions des coentreprises	5	17 974	1 205	24 132	103 889
Apports aux coentreprises	5	(576)	(7 168)	(7 164)	(8 275)
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement		(56 947)	(72 739)	(103 757)	(131 462)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement		(12 409)	5 907	(15 091)	7 941
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	26 c)	(14 694)	61 384	41 576	2 773
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		71 350	(17 855)	74 445	(22 088)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net		(919)	(1 783)	(2 521)	129
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		13 932	13 419	15 534	11 507
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	26 d)	13 013 \$	11 636 \$	13 013 \$	11 636 \$

Se reporter aux notes annexes.

Notes annexes

1. DESCRIPTION DE LA SOCIÉTÉ

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

2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

a) Déclaration de conformité

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

b) Mode de présentation

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

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

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

c) Approbation des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités

Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été approuvés par le conseil d'administration et leur publication a été autorisée le 31 juillet 2019.

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

a) Modifications apportées aux IFRS

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

Contrats de location

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

Incidence de l'adoption de l'IFRS 16

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

Incertitude relative aux traitements fiscaux

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

Incidence de l'adoption de l'IFRIC 23

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

4. IMMEUBLES DE PLACEMENT

a) Activité

Les tableaux ci-dessous résument les variations des immeubles de placement de la Société pour le semestre clos le 30 juin 2019 et l'exercice clos le 31 décembre 2018 :

Semestre clos le 30 juin 2019						
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Immeubles de placement ¹	Terrains destinés au dévelop- pement
Solde au début de la période	4 489 359 \$	2 037 411 \$	3 241 505 \$	9 768 275 \$	9 690 179 \$	78 096 \$
Acquisitions	11 296	—	15 410	26 706	13 115	13 591
Dépenses d'investissement	66 390	16 462	20 905	103 757	101 466	2 291
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	43 780	(17 993)	(9 580)	16 207	13 044	3 163
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	1 225	987	380	2 592	2 592	—
Cessions	(10 250)	(189 684)	(18 050)	(217 984)	(192 552)	(25 432)
Solde à la fin de la période	4 601 800 \$	1 847 183 \$	3 250 570 \$	9 699 553 \$	9 627 844 \$	71 709 \$
Immeubles de placement					9 221 394 \$	71 709 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente					406 450	—
Total					9 627 844 \$	71 709 \$
Exercice clos le 31 décembre 2018						
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Immeubles de placement ¹	Terrains destinés au dévelop- pement
Solde au début de la période	4 263 757 \$	1 980 077 \$	3 152 525 \$	9 396 359 \$	9 317 306 \$	79 053 \$
Acquisitions	80 371	5 680	45 896	131 947	130 153	1 794
Dépenses d'investissement	171 586	34 580	60 189	266 355	258 813	7 542
Reclassement dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	—	—	—	—	10 742	(10 742)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	48 506	18 931	30 952	98 389	87 792	10 597
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	139	4 218	2 883	7 240	8 388	(1 148)
Cessions	(75 000)	(6 075)	(50 940)	(132 015)	(123 015)	(9 000)
Solde à la fin de la période	4 489 359 \$	2 037 411 \$	3 241 505 \$	9 768 275 \$	9 690 179 \$	78 096 \$
Immeubles de placement					9 623 905 \$	58 709 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente					66 274	19 387
Total					9 690 179 \$	78 096 \$

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

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 3,2 G\$ (3,0 G\$ au 31 décembre 2018) sont donnés en garantie d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit garanties de 1,6 G\$ (1,4 G\$ au 31 décembre 2018).

b) Évaluation des immeubles de placement

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

Aux	30 juin 2019				31 décembre 2018			
<i>(en millions de dollars)</i>	Moyenne pondérée				Moyenne pondérée			
	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 %	5,2 %	5,0 %	5,9 %	5,2 %	5,3 %
Taux de capitalisation final	5,2 %	6,2 %	5,4 %	5,5 %	5,2 %	6,2 %	5,4 %	5,5 %
Taux d'actualisation	5,7 %	6,7 %	6,0 %	6,0 %	5,7 %	6,8 %	6,0 %	6,1 %
Juste valeur	4 530 \$	1 847 \$	3 251 \$	9 628 \$	4 431 \$	2 030 \$	3 229 \$	9 690 \$

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement en fonction des taux de capitalisation globaux stabilisés au 30 juin 2019 :

Au 30 juin 2019	<i>(en millions de dollars)</i>
	Augmentation (diminution) correspondante de la juste valeur des centres commerciaux
(Diminution) augmentation du taux de capitalisation global stabilisé	
(0,75) %	1 465 \$
(0,50) %	925 \$
(0,25) %	439 \$
0,25 %	(399) \$
0,50 %	(764) \$
0,75 %	(1 098) \$

De plus, une augmentation ou une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé entraînerait respectivement une augmentation de 88 M\$ ou une diminution de 88 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé ne constitue pas une mesure définie par les IFRS. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé reflète des activités immobilières stables, en supposant un certain niveau d'inoccupation, de dépenses d'investissement et de dépenses d'exploitation nécessaire pour maintenir un taux d'occupation stable. Les taux d'inoccupation moyens utilisés pour calculer le bénéfice d'exploitation net stabilisé pour les locataires autres que les locataires majeurs varient généralement de 2 % à 5 %. Une augmentation de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé, conjuguée à une diminution de 0,25 % du taux de capitalisation stabilisé, entraînerait une hausse de 532 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement; une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé, conjuguée à une hausse de 0,25 % du taux de capitalisation stabilisé, donnerait lieu à une baisse de 483 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement.

c) Immeubles de placement – Acquisitions

Au cours des trimestres et des semestres clos les 30 juin 2019 et 2018, la Société a fait l'acquisition d'immeubles de placement et de terrains destinés au développement dans le but d'en tirer des produits locatifs et d'y effectuer des activités de développement et de réaménagement futures. Ces acquisitions sont décrites dans le tableau qui suit :

Trimestres clos les 30 juin	2019		2018	
	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition	6 145 \$	— \$	5 420 \$	— \$
Total de la contrepartie en trésorerie versée	6 145 \$	— \$	5 420 \$	— \$

Semestres clos les 30 juin	2019		2018	
	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition	13 115 \$	13 591 \$	21 560 \$	1 794 \$
Total de la contrepartie en trésorerie versée	13 115 \$	13 591 \$	21 560 \$	1 794 \$

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

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

Aux	30 juin 2019	31 décembre 2018
Juste valeur totale	406 450 \$	85 661 \$
Emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	25 208 \$	— \$
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré des emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	4,3 %	s. o.

L'augmentation de 320,8 M\$ des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente par rapport au 31 décembre 2018 découle essentiellement des nouveaux immeubles de placement qui ont été classés comme détenus en vue de la vente conformément à la stratégie évoluée de placement en milieu urbain, contrebalancée par des cessions conclues pendant la période et des variations de la juste valeur.

Au cours des trimestres et des semestres clos les 30 juin 2019 et 2018, la Société a vendu des immeubles de placement et des terrains destinés au développement comme suit :

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Total du prix de vente	200 352 \$	— \$	217 984 \$	72 075 \$
Emprunts hypothécaires repris et emprunts hypothécaires financés par le vendeur lors d'acquisitions	(54 505)	—	(54 505)	—
Frais de vente des immeubles	(1 700)	(1 024)	(2 024)	(1 499)
Total du produit en trésorerie	144 147 \$	(1 024) \$	161 455 \$	70 576 \$

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

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

Au 30 juin 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total des immeubles de placement et des terrains destinés au développement ¹⁾	4 601 800 \$	1 847 183 \$	3 250 570 \$	9 699 553 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie				13 013
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs				345 500
Autres actifs				76 657
Débiteurs				42 690
Participation dans des coentreprises				129 273
Propriété hôtelière				58 526
Portefeuille de projets de développement résidentiel				10 193
Total de l'actif				10 375 405 \$

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

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

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

5. PARTICIPATION DANS DES COENTREPRISES

Au 30 juin 2019, 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	
			30 juin 2019	31 décembre 2018
M+M Urban Realty LP (« MMUR ») ¹	Propriétés commerciales / résidentielles ²	Toronto, ON	53,1 %	53,1 %
College Square General Partnership	College Square	Ottawa, ON	50,0 %	50,0 %
Green Capital Limited Partnership	Royal Orchard	Markham, ON	50,0 %	50,0 %
Stackt Properties LP	Marché de conteneurs	Toronto, ON	94,0 %	94,0 %
Fashion Media Group GP Ltd.	Événements dans le cadre de la Semaine de la mode de Toronto	Toronto, ON	77,0 %	72,0 %

¹ 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.

² Au 30 juin 2019 et au 31 décembre 2018, MMUR détenait 4 propriétés.

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 et de ses partenaires.

Le tableau suivant présente le rapprochement des variations des participations de la Société dans ses coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence :

	Semestre clos le 30 juin 2019
Solde au début de la période	144 375 \$
Apports fournis aux coentreprises comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence	7 164
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence	(24 132)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises comptabilisées	1 866
Solde à la fin de la période	129 273 \$

6. PROPRIÉTÉ HÔTELIÈRE

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

Le tableau ci-dessous résume les variations de la valeur comptable nette de la propriété hôtelière pour le semestre clos le 30 juin 2019 et l'exercice clos le 31 décembre 2018.

	30 juin 2019	31 décembre 2018
Propriété hôtelière, solde au début de la période	58 604 \$	59 017 \$
Ajouts	245	—
Amortissement	(323)	(413)
Propriété hôtelière, solde à la fin de la période	58 526 \$	58 604 \$

7. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS IMMOBILIERS

Aux	30 juin 2019	31 décembre 2018
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la juste valeur par le biais du résultat net a)	20 744 \$	20 511 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a) b)	60 963	57 003
Autres placements	13 945	15 834
Total – non courants	95 652 \$	93 348 \$
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la juste valeur par le biais du résultat net a)	91 229 \$	87 106 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a) b)	153 799	160 043
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net c)	4 820	23 562
Total – courants	249 848 \$	270 711 \$
Total	345 500 \$	364 059 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 30 juin 2019, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 9,8 % (9,7 % au 31 décembre 2018) et viennent à échéance entre 2019 et 2028.
- b) Au 30 juin 2019, les prêts et créances hypothécaires de la Société comprenaient un montant de 131,3 M\$, qui représente la participation de 208,5 M\$ en emprunts hypothécaires prioritaires que détient la Société dans le cadre d'un projet de développement situé à l'angle sud-ouest des rues Yonge et Bloor, à Toronto, en Ontario. Une tranche du solde est remboursable le 1^{er} septembre 2019, le reste étant remboursable le 1^{er} septembre 2020 et faisant l'objet de dispositions en matière de remboursements anticipés et de prolongation.
- c) De temps à autre, la Société investit dans des titres de sociétés ouvertes du secteur immobilier et de secteurs connexes. Ces titres sont comptabilisés à la valeur de marché. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les titres à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).

8. DÉBITEURS

Aux	30 juin 2019	31 décembre 2018
Créances clients (déduction faite des provisions pour créances douteuses de 3,0 M\$ (2,5 M\$ au 31 décembre 2018))	36 577 \$	30 862 \$
Sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs	6 113	5 529
Total	42 690 \$	36 391 \$

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

9. AUTRES ACTIFS

Aux	Notes	30 juin 2019	31 décembre 2018
Non courants			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 11,9 M\$ (10,1 M\$ au 31 décembre 2018))		12 579 \$	13 352 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 4,9 M\$ (4,5 M\$ au 31 décembre 2018))		4 141	2 327
Produit à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement	14 a)	3 739	4 707
Dérivés à la juste valeur	24	236	9 983
Total – non courants		20 695 \$	30 369 \$
Courants			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		8 859 \$	6 080 \$
Charges payées d'avance		45 306	6 535
Autres dépôts		496	316
Trésorerie soumise à restrictions		462	462
Dérivés à la juste valeur	24	839	12 545
Total – courants		55 962 \$	25 938 \$
Total		76 657 \$	56 307 \$

10. 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 dégageant de ses placements des rendements acceptables à long terme pour les actionnaires. La structure du capital de la Société comprend actuellement des actions ordinaires, des débetures de premier rang non garanties, des emprunts hypothécaires, des facilités de crédit ainsi que de la dette bancaire qui procurent à la Société la souplesse financière nécessaire pour satisfaire à ses besoins en capitaux. Le capital de la Société est utilisé principalement pour la réduction du niveau d'endettement, les activités de développement, les acquisitions, les améliorations aux immobilisations et les coûts de location. 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 immobilier et financier 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	30 juin 2019	31 décembre 2018
Passif (montants en capital à rembourser)		
Dette bancaire	28 971 \$	7 226 \$
Emprunts hypothécaires	1 465 669	1 287 247
Facilités de crédit	1 088 274	626 172
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la Société)	40 616	41 081
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la Société)	56 288	34 135
Débetures de premier rang non garanties	2 450 000	2 450 000
Capitalisation des capitaux propres		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 21,86 \$; 18,85 \$ au 31 décembre 2018)	4 789 302	4 803 505
Total du capital utilisé	9 919 120 \$	9 249 366 \$

La Société est assujettie aux clauses restrictives financières d'ententes régissant ses débetures 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 30 juin 2019, la Société respectait toutes les clauses restrictives financières qui s'appliquent à elle.

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

Aux	Clauses restrictives	30 juin 2019	31 décembre 2018
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif		48,9 %	42,1 %
Ratio du total des actifs non grevés sur les emprunts non garantis, calculés selon un taux de capitalisation moyen de dix trimestres ¹	≥1,3	1,9	2,3
Capitaux propres, en utilisant une moyenne de quatre trimestres (en milliards de dollars) ¹	>2,0 G\$	4,8 \$	4,8 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif ¹	<35 %	16,1 %	14,0 %
Pour les quatre trimestres consécutifs clos			
Ratio de couverture des intérêts (BAIIA ajusté/charge d'intérêts) ¹	>1,65	2,5	2,5
Ratio de couverture des charges fixes (BAIIA ajusté/service de la dette) ¹	>1,50	2,2	2,2

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

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

11. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

Aux	30 juin 2019	31 décembre 2018
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 462 784 \$	1 285 908 \$
Facilités de crédit non garanties	952 362	503 005
Facilités de crédit garanties	135 912	123 167
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	2 551 058 \$	1 912 080 \$
Courants	214 745 \$	233 203 \$
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	25 208	—
Non courants	2 311 105	1 678 877
Total	2 551 058 \$	1 912 080 \$

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit garanties sont garantis par les immeubles de placement de la Société. Au 30 juin 2019, des immeubles de placement correspondant à environ 3,2 G\$ (3,0 G\$ au 31 décembre 2018), sur un total de 9,7 G\$ (9,8 G\$ au 31 décembre 2018) (note 4 a)), avaient été donnés en garantie dans le cadre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties.

Au 30 juin 2019, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 3,8 % (4,0 % au 31 décembre 2018) et venaient à échéance de 2019 à 2031. À cette même date, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré applicable à tous les emprunts hypothécaires était de 3,8 % (4,0 % au 31 décembre 2018).

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires à effectuer au 30 juin 2019 :

	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2019 (reste de l'exercice)	14 499 \$	51 192 \$	65 691 \$	6,8 %
2020	28 508	56 875	85 383	4,8 %
2021	28 424	73 437	101 861	4,6 %
2022	31 167	95 522	126 689	3,9 %
2023	31 380	—	31 380	s. o.
De 2024 à 2031	146 927	907 738	1 054 665	3,6 %
	280 905 \$	1 184 764 \$	1 465 669 \$	3,8 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(2 885)	
Total			1 462 784 \$	

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. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, la Société conclut 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 l'exercice, la Société a reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 15,9 M\$ au 30 septembre 2019.

Le 16 avril 2019, la Société a racheté 36 000 000 d'actions ordinaires à une filiale de Gazit Globe Ltd. (« Gazit ») au prix de 20,60 \$ l'action, pour un produit brut revenant à Gazit de 741,6 M\$. En vue de financer le rachat des actions et d'autres besoins opérationnels, la Société a conclu des emprunts bancaires à terme de premier rang non garantis, assortis d'échéances allant de 4 à 7 ans, totalisant 850 M\$. Parallèlement au financement, la majorité des emprunts bancaires à terme non garantis ont été convertis à un taux fixe portant intérêt au taux moyen pondéré de 3,3 %, avec une durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de 5,8 ans. La dette résiduelle porte intérêt à un taux variable et peut être remboursée sans pénalité pour remboursement anticipé. Par suite de cette opération de rachat d'actions financée par emprunts, Moody's et DBRS ont toutes deux abaissé d'un cran la note des débetures de premier rang non garanties de la Société, la faisant passer à Baa3 (Moody's) et à BBB (DBRS). Par conséquent, les écarts de taux de la majorité des facilités de crédit de la Société en cours avant le rachat des actions ont augmenté de 25 points de base.

NOTES ANNEXES – suite

Au 30 juin 2019, les facilités de crédit de la Société se résumaient comme suit :

Au 30 juin 2019	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Échéance
Facilités de crédit non garanties						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023 ¹	800 000 \$	(108 892) \$	(41 639) \$	649 469 \$	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou \$ US au LIBOR + 1,45 %	30 juin 2023
Facilité de crédit non renouvelable arrivant à échéance en 2020 ²	150 000	—	(25 859)	124 141	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou \$ US au LIBOR + 1,45 %	31 octobre 2020
Tranche additionnelle	50 000	—	—	50 000	AB + 1,35 % ou préférentiel + 0,35 % ou \$ US au LIBOR + 1,35 %	31 octobre 2020
Emprunts à terme non garantis à taux variable arrivant à échéance en 2023 ³	300 000	(293 470)	—	6 530	AB + 1,20 % - 1,25 %	15 avril 2023
Emprunts bancaires à terme non garantis à taux fixe arrivant à échéance entre 2024 et 2026	550 000	(550 000)	—	—	3,29 %	28 mars 2024 au 14 avril 2026
Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Arrivant à échéance en 2019	115 000	(87 197)	(668)	27 135	AB + 1,375 % ou préférentiel + 0,375 %	13 août 2019
Arrivant à échéance en 2019	15 907	(15 572)	—	335	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	30 septembre 2019
Facilités de crédit garanties						
Arrivant à échéance en 2019	20 734	(2 700)	(818)	17 216	AB + 1,375 % ou préférentiel + 0,375 %	31 décembre 2019
Arrivant à échéance en 2019	11 875	(11 875)	—	—	AB + 1,375 % ou préférentiel + 0,375 %	27 septembre 2019
Arrivant à échéance en 2019	7 500	(7 500)	—	—	AB + 1,375 % ou préférentiel + 0,375 %	31 octobre 2019
Arrivant à échéance en 2022	4 313	(4 313)	—	—	AB + 1,375 % ou préférentiel + 0,375 %	28 septembre 2022
Arrivant à échéance en 2022	6 755	(6 755)	—	—	AB + 1,375 % ou préférentiel + 0,375 %	19 décembre 2022
Total	2 032 084 \$	(1 088 274) \$	(68 984) \$	874 826 \$		

¹⁾ La Société avait emprunté l'équivalent de 60,2 M\$ CA en dollars américains; montant réévalué à 58,9 M\$ CA, en plus d'un prélèvement de 50,0 M\$ CA effectué le 30 juin 2019.

²⁾ La capacité d'emprunt maximale pour des lettres de crédit était de 35,0 M\$, dont un montant de 25,9 M\$ avait été emprunté au 30 juin 2019.

³⁾ La Société avait emprunté l'équivalent de 300,0 M\$ CA en dollars américains; montant réévalué à 293,5 M\$ CA le 30 juin 2019.

12. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

Aux		Taux d'intérêt		30 juin 2019	31 décembre 2018	
Série	Échéance	Nominal	Effectif	Capital impayé	Passif	Passif
L	30 juillet 2019	5,48 %	5,61 %	150 000 \$	149 984 \$	149 891 \$
M	30 avril 2020	5,60 %	5,60 %	175 000	174 997	174 994
N	1 ^{er} mars 2021	4,50 %	4,63 %	175 000	174 651	174 553
O	31 janvier 2022	4,43 %	4,59 %	200 000	199 229	199 091
P	5 décembre 2022	3,95 %	4,18 %	250 000	248 215	247 976
Q	30 octobre 2023	3,90 %	3,97 %	300 000	299 197	299 114
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000	300 936	301 016
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	301 306	301 401
T	6 mai 2026	3,60 %	3,56 %	300 000	300 728	300 775
U	12 juillet 2027	3,75 %	3,82 %	300 000	298 543	298 467
Total ou moyenne pondérée		4,32 %	4,36 %	2 450 000 \$	2 447 786 \$	2 447 278 \$
Courantes				325 000	324 981	149 891
Non courantes				2 125 000	2 122 805	2 297 387
Total				2 450 000 \$	2 447 786 \$	2 447 278 \$

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

13. DÉBENTURES CONVERTIBLES

a) Rachat de capital

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

b) Capital et intérêts

Au cours du semestre clos le 30 juin 2019, la Société a versé néant en trésorerie (1,0 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2018) aux fins du versement des intérêts courus aux détenteurs de débentures convertibles.

14. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Note	30 juin 2019	31 décembre 2018
Non courants			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations a)		2 230 \$	2 642 \$
Contrats de location de terrains à payer		10 332	10 405
Dérivés à la juste valeur	24	14 163	666
Prix d'achat différé d'un immeuble de placement		7 125	7 125
Total – non courants		33 850 \$	20 838 \$
Courants			
Dettes fournisseurs et charges à payer		60 720 \$	67 295 \$
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		51 702	62 563
Dividendes à payer		47 101	54 788
Intérêts à payer		35 899	36 056
Dépôts des locataires		35 931	37 451
Dérivés à la juste valeur	24	7 914	5 706
Autres passifs		2 848	402
Total – courants		242 115 \$	264 261 \$
Total		275 965 \$	285 099 \$

- a) La Société a des obligations au titre de la remise en état de l'environnement à certains des sites faisant partie de son portefeuille d'immeubles. La Société a comptabilisé également dans les autres actifs un produit connexe à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement totalisant 3,7 M\$ (note 9).

15. CAPITAUX PROPRES

a) Capital social

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

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

Semestres clos les 30 juin	2019		2018	
	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré
Émises et en circulation au début de la période	254 828	3 364 948 \$	244 431	3 159 542 \$
Rachat d'actions ordinaires	(36 000)	(475 560)	—	—
Exercice d'options et règlement d'unités d'actions incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées	262	5 080	589	10 795
Coûts liés au rachat d'actions, déduction faite de l'incidence fiscale	—	(8 810)	—	—
Émises et en circulation à la fin de la période	219 090	2 885 658 \$	245 020	3 170 337 \$

Le 16 avril 2019, la Société a racheté 36 000 000 d'actions ordinaires à Gazit au prix de 20,60 \$ l'action, pour un produit brut revenant à Gazit de 741,6 M\$. Le rachat des actions a entraîné une réduction du capital déclaré correspondant à la valeur nominale de 475,6 M\$ des 36 millions d'actions ordinaires, une réduction de 24,9 M\$ du surplus d'apport et une réduction de 241,1 M\$ des bénéfices non distribués. Le rachat des actions était conditionnel à la clôture d'un reclassement (placement secondaire) par voie de prise ferme, et vice-versa, par Gazit visant 22 000 000 d'actions ordinaires de la Société au prix de 20,60 \$ l'action auprès d'un syndicat de preneurs fermes, pour un produit brut revenant à Gazit d'environ 453 M\$. La clôture a eu lieu le 11 avril 2019.

Les dividendes trimestriels déclarés par action ordinaire se sont établis à 0,430 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2019 (0,430 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2018).

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

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

Semestres clos les 30 juin	2019				2018		
	Surplus d'apport	Attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions	Total	Surplus d'apport	Composante capitaux propres des débetures convertibles	Attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions	Total
Solde au début de la période	24 903 \$	19 291 \$	44 194 \$	24 517 \$	386 \$	17 067 \$	41 970 \$
Remboursement de débetures convertibles	—	—	—	386	(386)	—	—
Rachat d'actions ordinaires	(24 903)	—	(24 903)	—	—	—	—
Options dont les droits ont été acquis	—	588	588	—	—	558	558
Exercice d'options	—	(198)	(198)	—	—	(680)	(680)
Unités d'actions différées	—	458	458	—	—	411	411
Unités d'actions incessibles	—	739	739	—	—	946	946
Unités d'actions attribuées en fonction de la performance	—	1 654	1 654	—	—	1 132	1 132
Règlement d'unités d'actions incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées	—	(3 320)	(3 320)	—	—	(2 151)	(2 151)
Solde à la fin de la période	— \$	19 212 \$	19 212 \$	24 903 \$	— \$	17 283 \$	42 186 \$

c) Options sur actions

Au 30 juin 2019, la Société était autorisée à attribuer jusqu'à 19,7 millions d'options sur actions ordinaires (19,7 millions au 31 décembre 2018) aux employés, dirigeants et administrateurs de la Société. Au 30 juin 2019, il restait 3,5 millions d'options sur actions ordinaires (4,4 millions au 31 décembre 2018) qui pouvaient encore être attribuées à des employés, dirigeants et administrateurs de la Société. De plus, au 30 juin 2019, il y avait en tout 5,7 millions d'options sur actions ordinaires en cours. Les options attribuées par la Société expirent généralement dix ans après la date d'attribution, et l'acquisition des droits se fait sur une période de cinq ans.

Les options en cours au 30 juin 2019 sont assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 13,91 \$ à 21,14 \$ (9,81 \$ à 20,24 \$ au 31 décembre 2018).

Au cours du semestre clos le 30 juin 2019, un montant de 0,6 M\$ (0,6 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2018) a été comptabilisé à titre de charge liée aux options sur actions.

Semestres clos les 30 juin	2019		2018	
	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En cours au début de la période	4 736	19,27 \$	4 133	18,74 \$
Attribuées a)	1 201	21,14	1 197	20,03
Exercées b)	(171)	18,06	(479)	16,61
Déchues	(111)	19,92	(21)	19,14
En cours à la fin de la période	5 655	19,69 \$	4 830	19,27 \$

- 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.

Semestres clos les 30 juin	2019	2018
Date d'attribution	6 mars 2019	2 mars 2018
Options sur actions attribuées (en milliers)	1 201	1 197
Durée jusqu'à l'expiration	10 ans	10 ans
Prix d'exercice	21,14 \$	20,03 \$
Taux de volatilité moyen pondéré	14,0 %	13,5 %
Durée de vie moyenne pondérée prévue des options	5,8 ans	5,5 ans
Rendement moyen pondéré de l'action	4,08 %	4,33 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	1,71 %	2,01 %
Juste valeur (en milliers)	1 617 \$	1 395 \$

- b) Le prix moyen pondéré par action auquel les options ont été exercées au cours du semestre clos le 30 juin 2019 était de 21,24 \$ (20,19 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2018).

d) Régimes d'unités d'actions

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

sur ses actions ordinaires, les détenteurs des unités attribuées au titre de chaque régime touchent des dividendes sous forme d'unités supplémentaires.

Semestres clos les 30 juin	2019		2018	
(en milliers)	UAD	UAI/UAP	UAD	UAI/UAP
En cours au début de la période	289	588	301	478
Attribuées a) b)	15	244	14	221
Dividendes déclarés	6	13	6	18
Exercées	—	(179)	(51)	(68)
Déchues	—	(8)	—	(6)
En cours à la fin de la période	310	658	270	643
Charge comptabilisée pour la période	297 \$	2 393 \$	293 \$	1 879 \$

- a) La juste valeur des UAD attribuées au cours du semestre clos le 30 juin 2019, qui était de 0,3 M\$ (0,3 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2018), 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 du semestre clos le 30 juin 2019, qui était de 1,9 M\$ (1,6 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2018), a été évaluée selon le cours de l'action de la Société en vigueur à la date d'attribution.
- b) La juste valeur des unités d'actions attribuées en fonction de la performance au cours du semestre clos le 30 juin 2019 était de 3,4 M\$ (2,9 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2018). La juste valeur est calculée selon le modèle de simulation de Monte-Carlo d'après les hypothèses ci-dessous ainsi qu'un facteur d'ajustement du marché fondé sur le rendement total pour les détenteurs d'actions ordinaires de la Société par rapport à l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX.

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

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

16. BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Bénéfice d'exploitation net par composante

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

	Trimestres clos les 30 juin			Semestres clos les 30 juin		
	% de variation	2019	2018	% de variation	2019	2018
Produits locatifs tirés des propriétés						
Loyers de base		114 453 \$	112 466 \$		230 494 \$	223 898 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		26 738	26 504		57 818	54 469
Recouvrements de taxes foncières		35 043	34 064		71 743	69 852
Frais de résiliation de contrats de location		1 335	1 154		4 837	1 916
Loyer proportionnel		1 129	615		1 896	1 527
Ajustement de loyer de manière linéaire		1 576	2 081		2 547	4 543
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières des périodes correspondantes de l'exercice précédent		(451)	759		(389)	(1 253)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		7 002	4 209		12 553	7 685
Total des produits locatifs tirés des propriétés	2,7 %	186 825	181 852	5,2 %	381 499	362 637
Coûts d'exploitation des propriétés						
Charges d'exploitation recouvrables		30 504	30 163		66 148	62 008
Taxes foncières recouvrables		39 616	38 562		81 479	79 080
Taxes foncières des périodes correspondantes de l'exercice précédent		(769)	932		(715)	(1 778)
Autres coûts d'exploitation et ajustements		1 480	(1 621)		3 162	(2 131)
Total des coûts d'exploitation des propriétés		70 831	68 036		150 074	137 179
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés	1,9 %	115 994 \$	113 816 \$	2,6 %	231 425 \$	225 458 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		62,1 %	62,6 %		60,7 %	62,2 %

Bénéfice d'exploitation net par secteur

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

Trimestres clos les 30 juin 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	80 949 \$	46 011 \$	60 514 \$	187 474 \$	(649) \$	186 825 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	31 237	20 526	20 408	72 171	(1 340)	70 831
Bénéfice d'exploitation net	49 712 \$	25 485 \$	40 106 \$	115 303 \$	691 \$	115 994 \$

Trimestres clos les 30 juin 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	75 531 \$	48 696 \$	58 282 \$	182 509 \$	(657) \$	181 852 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	30 147	20 219	19 279	69 645	(1 609)	68 036
Bénéfice d'exploitation net	45 384 \$	28 477 \$	39 003 \$	112 864 \$	952 \$	113 816 \$

Semestres clos les 30 juin 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	161 479 \$	96 039 \$	125 242 \$	382 760 \$	(1 261) \$	381 499 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	65 593	44 397	42 461	152 451	(2 377)	150 074
Bénéfice d'exploitation net	95 886 \$	51 642 \$	82 781 \$	230 309 \$	1 116 \$	231 425 \$

Semestres clos les 30 juin 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	149 098 \$	97 707 \$	117 149 \$	363 954 \$	(1 317) \$	362 637 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	57 792	42 525	39 508	139 825	(2 646)	137 179
Bénéfice d'exploitation net	91 306 \$	55 182 \$	77 641 \$	224 129 \$	1 329 \$	225 458 \$

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

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2019, les coûts d'exploitation des propriétés comprennent respectivement 5,3 M\$ et 10,9 M\$ (respectivement 5,3 M\$ et 10,8 M\$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2018) se rapportant à la rémunération du personnel.

17. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

	Note	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
		2019	2018	2019	2018
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables	7	103 \$	499 \$	3 739 \$	1 036 \$
Produits d'intérêts provenant de créances hypothécaires et de prêts classés à la juste valeur par le biais du résultat net	7	986	1 396	1 955	2 696
Produits d'intérêts provenant de créances hypothécaires, de dépôts et de prêts au coût amorti	7	4 756	2 641	9 335	5 639
Honoraires et autres produits		1 159	1 140	2 322	2 637
Total		7 004 \$	5 676 \$	17 351 \$	12 008 \$

18. CHARGE D'INTÉRÊTS

	Notes	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
		2019	2018	2019	2018
Emprunts hypothécaires	11	13 044 \$	11 224 \$	26 242 \$	22 171 \$
Facilités de crédit	11	9 710	4 567	14 728	9 072
Débiteures de premier rang non garanties	12	26 613	28 591	52 936	56 869
Débiteures convertibles	13	—	—	—	446
Total de la charge d'intérêts		49 367	44 382	93 906	88 558
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement		(5 147)	(6 174)	(10 070)	(12 909)
Charge d'intérêts		44 220 \$	38 208 \$	83 836 \$	75 649 \$
Variation des intérêts courus		(5 528)	(4 597)	158	820
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les débiteures de premier rang non garanties		324	289	640	555
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les emprunts hypothécaires repris		225	257	451	515
Amortissement des coûts de financement différés		(1 695)	(1 279)	(2 956)	(2 717)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation		37 546 \$	32 878 \$	82 129 \$	74 822 \$

19. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Salaires, traitements et avantages du personnel	6 848 \$	6 580 \$	14 441 \$	14 091 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	1 383	1 407	2 802	2 531
Autres coûts du siège social	3 244	3 267	6 629	6 862
Total des charges du siège social	11 475	11 254	23 872	23 484
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(2 006)	(1 911)	(4 337)	(3 934)
Charges du siège social	9 469 \$	9 343 \$	19 535 \$	19 550 \$

20. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	— \$	4 123 \$	1 164 \$	4 123 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	(180)	(1 420)	95	183
Profit net (perte nette) lié au remboursement anticipé de la dette (hors trésorerie)	—	—	—	(726)
Frais de vente d'immeubles de placement	(1 700)	(1 024)	(2 024)	(1 499)
Coûts liés à la conversion en FPI	(548)	(240)	(772)	(248)
Coût de transaction a)	—	—	(3 414)	—
Autres	243	(72)	26	(121)
Total	(2 185) \$	1 367 \$	(4 925) \$	1 712 \$

- a) Au cours du premier trimestre de l'exercice, FCR a payé 9,0 M\$, ou 50 % de la commission des preneurs fermes dans le cadre du placement secondaire de 22 millions d'actions de la Société effectué par Gazit. Étant donné que la réalisation du placement secondaire d'actions est conditionnelle à la réalisation du rachat d'actions, et vice-versa, le montant de 9,0 M\$ a été attribué au rachat d'actions (5,6 M\$) et au placement secondaire (3,4 M\$). Le montant attribué au placement secondaire a été comptabilisé dans les autres profits (pertes) et (charges) au cours du premier trimestre de l'exercice.

21. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

Le tableau qui suit présente un rapprochement du taux d'imposition de la Société prévu par la loi et de son taux d'imposition effectif pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2019 et 2018 :

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Charge d'impôt sur le résultat au taux d'imposition fédéral-provincial combiné de 26,5 % pour le Canada (26,6 % au 30 juin 2018)	20 602 \$	29 574 \$	41 411 \$	51 958 \$
Augmentation (diminution) de la charge d'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :				
Tranche non imposable de gains en capital et autres	(3 286)	(6 953)	(7 170)	(11 847)
Incidence de la variation du taux d'imposition prévu par la loi	(21 787)	—	(21 793)	—
Participations ne donnant pas le contrôle du revenu d'une société en commandite consolidée	4	(1 947)	(12)	(2 014)
Autres	983	1 269	388	1 802
Impôt différé	(3 484) \$	21 943 \$	12 824 \$	39 899 \$

Au cours du deuxième trimestre de l'exercice, le taux d'imposition fédéral-provincial combiné pour le Canada a reculé en raison surtout de la diminution du taux général d'imposition des sociétés de la province de l'Alberta.

22. BÉNÉFICE PAR ACTION

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

<i>(en milliers)</i>	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	81 244 \$	81 929 \$	143 396 \$	147 873 \$
Ajustement pour tenir compte de l'effet dilutif des débentures convertibles, déduction faite de l'impôt	—	—	—	328
Bénéfice entrant dans le calcul du bénéfice dilué par action	81 244 \$	81 929 \$	143 396 \$	148 201 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation entrant dans le calcul du bénéfice de base par action	225 003	245 850	239 857	245 636
Options et unités d'actions incessibles, unités d'actions attribuées en fonction de la performance et unités	1 414	346	1 346	315
Débentures convertibles	—	—	—	660
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	226 417	246 196	241 203	246 611

Au cours des trimestres et des semestres clos les 30 juin 2019 et 2018, il n'y avait pas d'options ou de débentures convertibles qui ont été considérées comme ayant un effet antidilutif.

23. GESTION DU RISQUE

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

a) Risque de taux d'intérêt

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

b) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la possibilité que les locataires ou les débiteurs éprouvent des difficultés financières et qu'ils refusent de s'acquitter de leurs obligations relatives aux contrats de location conclus ou aux emprunts, ou qu'ils soient dans l'incapacité de le faire. La Société réduit le risque de perte de crédit relatif aux locataires en investissant dans des propriétés bien situées dans des marchés urbains qui attirent des locataires de grande qualité, en s'assurant que ses locataires sont diversifiés de même qu'en réduisant le montant auquel elle est exposée relativement à chacun de ses locataires. Au 30 juin 2019, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») était le locataire le plus important de la Société, représentant 9,9 % des loyers minimaux annualisés de celle-ci, et s'était vu attribuer une note de première qualité. Outre Loblaw, aucun autre locataire ne représentait plus de 10 % du loyer minimal annualisé. La réussite d'un locataire sur la durée de son contrat de location et sa capacité à respecter ses engagements relatifs aux contrats de location dépendent de plusieurs facteurs. Rien ne garantit que les locataires seront en mesure d'honorer leurs obligations existantes ou leurs contrats de location actuels, et ce, jusqu'à la date d'expiration. La Société réduit principalement le risque de perte de crédit relatif aux débiteurs en ayant recours à un certain nombre d'activités propres aux contrats de prêt de base, notamment des hypothèques enregistrées sur les biens immobiliers.

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

c) Risque de liquidité

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

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des importants passifs financiers et autres engagements contractuels de la Société au 30 juin 2019 :

Au 30 juin 2019	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2019	2020 à 2021	2022 à 2023	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	14 499 \$	56 932 \$	62 547 \$	146 927 \$	280 905 \$
Remboursement à l'échéance du capital des emprunts hypothécaires	51 192	130 312	95 522	907 738	1 184 764
Facilités de crédit et dette bancaire	124 844	—	442 401	550 000	1 117 245
Débiteures de premier rang non garanties	150 000	350 000	750 000	1 200 000	2 450 000
Obligations au titre des intérêts ¹⁾	93 603	333 537	263 593	255 034	945 767
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	625	2 139	1 812	17 939	22 515
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	27 571	23 060	—	—	50 631
Autres coûts engagés	160 131	—	—	—	160 131
Total des obligations contractuelles	622 465 \$	895 980 \$	1 615 875 \$	3 077 638 \$	6 211 958 \$

¹⁾ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 30 juin 2019 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance), ainsi que sur les débiteures non garanties de premier rang, de même que les commissions d'engagement des facilités de crédit.

La Société 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 30 juin 2019, la Société avait prélevé des avances en trésorerie de 952,4 M\$ (503,0 M\$ au 31 décembre 2018) sur ses facilités de crédit non garanties.

Par ailleurs, au 30 juin 2019, la Société avait des lettres de crédit en cours de 40,1 M\$ (35,7 M\$ au 31 décembre 2018), qui ont été consentis par des institutions financières dans le but principal de soutenir certaines obligations contractuelles de la Société, et des découverts bancaires de 29,0 M\$ (7,2 M\$ au 31 décembre 2018).

24. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

Aux	30 juin 2019			31 décembre 2018		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Évalués à la juste valeur						
Actifs financiers						
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net	4 820 \$	— \$	— \$	23 562 \$	— \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires	—	—	111 973	—	—	107 617
Autres placements	—	—	9 945	—	—	11 834
Dérivés à la juste valeur – actifs	—	1 075	—	—	22 528	—
Passifs financiers						
Dérivés à la juste valeur – passifs	—	22 077	—	—	6 372	—
Évalués au coût amorti						
Actifs financiers						
Prêts et créances hypothécaires	—	—	214 502	—	—	216 791
Passifs financiers						
Emprunts hypothécaires	—	1 506 203	—	—	1 288 695	—
Facilités de crédit	—	1 088 274	—	—	626 172	—
Débitures de premier rang non garanties	— \$	2 554 732 \$	— \$	— \$	2 477 968 \$	— \$

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

La juste valeur des instruments dérivés est déterminée en utilisant la valeur actualisée des contrats à terme et des swaps à l'aide de taux d'intérêt qui reflètent les conditions actuelles du marché. Les modèles tiennent également compte de la qualité du crédit des contreparties, des courbes des taux d'intérêt et des courbes des taux à terme. Au 30 juin 2019, les taux d'intérêt se situaient entre 1,4 % et 3,3 % (entre 2,0 % et 4,5 % au 31 décembre 2018). Le tableau suivant présente la juste valeur de la position positive (négative) des instruments de couverture de la Société :

	Désigné comme instrument de couverture	Échéance au 30 juin 2019	30 juin 2019	31 décembre 2018
Actifs dérivés				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Août 2019	839 \$	4 125 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Janvier 2026	236	9 983
Swaps de devises	Non	Juillet 2019	—	8 420
Total			1 075 \$	22 528 \$
Passifs dérivés				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Août 2019	336 \$	5 706 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Avril 2024 à mars 2027	14 163	666
Swaps de devises	Non	Juillet 2019	7 578	—
Total			22 077 \$	6 372 \$

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 du premier semestre de 2019, la Société a reçu des distributions nettes de 19,8 M\$ représentant ses participations directes et indirectes, tandis que le partenaire dans la participation ne donnant pas le contrôle a reçu 6,3 M\$.

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

26. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

	Notes	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
		2019	2018	2019	2018
Ajustement de loyers calculé de façon linéaire		(1 576) \$	(2 081) \$	(2 547) \$	(4 543) \$
Frais de vente des immeubles de placement	20	1 700	1 024	2 024	1 499
(Profits réalisés) pertes réalisées à la vente de titres négociables	20	—	(4 123)	(1 164)	(4 123)
(Profits latents) pertes latentes sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	20	180	1 420	(95)	(183)
(Profits liés) pertes liées au remboursement anticipé de la dette, montant net	20	—	—	—	726
Coûts de transaction ¹	20	—	—	3 414	—
Charge de rémunération sans effet sur la trésorerie		1 496	1 517	3 029	2 730
Impôt différé	21	(3 484)	21 943	12 824	39 899
Autres éléments sans effet sur la trésorerie		(242)	72	(26)	120
Total		(1 926) \$	19 772 \$	17 459 \$	36 125 \$

¹ Les coûts de transaction engagés sont liés au placement secondaire de 22 millions d'actions ordinaires de la Société par Gazit.

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

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Débiteurs	4 261 \$	(2 144) \$	(6 299) \$	(10 789) \$
Charges payées d'avance	(29 702)	(24 601)	(38 773)	(36 824)
Dettes fournisseurs et charges à payer	(5 587)	(6 208)	(7 145)	(1 456)
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	3 483	8 309	(1 700)	3 029
Variation des autres éléments du fonds de roulement	(4 597)	(462)	(774)	1 907
Total	(32 142) \$	(25 106) \$	(54 691) \$	(44 133) \$

c) Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Avances sur les prêts et créances hypothécaires	(10 000) \$	(13 459) \$	(16 187) \$	(22 907) \$
Remboursement des prêts et créances hypothécaires et dépôts	465	616	36 095	25 268
Autres placements, montant net	(159)	(5 983)	1 667	(9 525)
Placement dans des titres négociables, montant net	(5 000)	(12 384)	(5 000)	(82 657)
Produit tiré de la cession de titres négociables	—	92 594	25 001	92 594
Total	(14 694) \$	61 384 \$	41 576 \$	2 773 \$

d) Trésorerie et équivalents de trésorerie

	30 juin 2019	31 décembre 2018
Aux		
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹⁾	13 013 \$	15 534 \$

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

27. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

- La Société est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de la Société.
- La Société pourrait être tenue responsable, conjointement et solidairement ou à titre de garant, d'un montant d'environ 166,4 M\$ (152,2 M\$ au 31 décembre 2018) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- La Société est éventuellement redevable à l'égard de lettres de crédit émises en sa faveur dans le cours normal des activités par des institutions financières au montant de 40,1 M\$ (35,7 M\$ au 31 décembre 2018).
- La Société a des obligations en tant que preneur à bail de terrains dans le cadre de contrats de location à long terme. Les engagements annuels dans le cadre de ces contrats de location de terrains s'élevaient à environ 1,2 M\$ (1,2 M\$ au 31 décembre 2018), l'obligation totale s'établissant à 22,5 M\$ (23,6 M\$ au 31 décembre 2018).

28. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

a) Gazit-Globe

En date du 16 avril 2019, la participation de Gazit dans la Société a été réduite à environ 9,9 % (31,3 % au 31 décembre 2018) à la suite de la conclusion du placement secondaire et du rachat d'actions.

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2019	2018	2019	2018
Remboursement de services professionnels	40 \$	62 \$	88 \$	92 \$

Au 30 juin 2019, les montants à recevoir de la part de Gazit s'élevaient à 189 000 \$ (40 000 \$ au 31 décembre 2018).

b) Coentreprises

Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2019, la Société a dégagé des produits d'honoraires de respectivement 0,3 M\$ (0,5 M\$ au 30 juin 2018) et 0,5 M\$ (1,2 M\$ au 30 juin 2018) de ses coentreprises.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2019, la Société a également avancé 0,9 M\$ (0,8 M\$ le 30 juin 2018) à l'une de ses coentreprises.

c) Filiales de la Société

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

29. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Dividende pour le troisième trimestre

La Société a annoncé qu'elle verserait, pour le troisième trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 17 octobre 2019 à ses actionnaires inscrits le 27 septembre 2019.

Approbation conditionnelle de la conversion en FPI par le conseil d'administration

Le 9 juillet 2019, la Société a annoncé que son conseil d'administration avait approuvé le projet de restructuration de la Société en un fonds de placement immobilier (FPI) qui portera le nom de First Capital Real Estate Investment Trust, sous réserve d'une attestation d'équité du conseiller financier indépendant de la Société. Le projet de restructuration sera soumis aux actionnaires aux fins d'approbation au cours d'une assemblée générale extraordinaire qui devrait avoir lieu au début du mois de décembre 2019. La réalisation de la conversion en FPI devrait avoir lieu vers le 30 décembre 2019.

Émission de débentures de premier rang non garanties

Le 22 juillet 2019, la Société a conclu une émission de débentures de premier rang non garanties de série V d'un montant en capital de 200 M\$, arrivant à échéance le 22 janvier 2027. Ces débentures portent intérêt à un taux nominal de 3,456 % par année, payables semestriellement à partir du 22 janvier 2020. Le produit net tiré du placement a servi à rembourser de la dette.

Information à l'intention des actionnaires

Siège social

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

Bureau de Montréal

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

Bureau de Calgary

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

Bureau d'Edmonton

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

Bureau de Vancouver

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

Agent des transferts

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

Équipe de la haute direction

Adam E. Paul
Président et chef de la direction

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

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

Carmine Francella
Premier vice-président, Location

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

Maryanne McDougald
Première vice-présidente, Exploitation

Gregory J. Menzies
Chef de projet, Yorkville Village

Jodi M. Shpigel
Première vice-présidente, Développement

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

Auditeurs

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

Administrateurs

Bernard McDonell
*Président du conseil
Apple Hill (Ontario)*

Leonard Abramsky
*Président, The Dunloe Group Inc.
Toronto (Ontario)*

Paul C. Douglas
*Chef de groupe, Services bancaires aux
entreprises au Canada, Groupe Banque TD
Burlington (Ontario)*

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

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

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

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

Dori J. Segal
*Administrateur
First Capital Realty Inc.
Toronto (Ontario)*

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





First Capital Realty Inc.
Shops at King Liberty
85 Hanna Ave, Suite 400
Toronto, Ontario

Tél. : 416.504.4114
Télééc. : 416.941.1655
www.fcr.ca
TSX : FCR