



2019

TROISIÈME TRIMESTRE

FIRST CAPITAL REALTY INC.



Profil de la Société

First Capital Realty Inc. (la « Société ») (TSX : FCR) compte parmi les plus importants promoteurs, propriétaires et exploitants d'immeubles polyvalents urbains dans les centres les plus densément peuplés au Canada. Au 30 septembre 2019, la Société détenait des participations dans 166 propriétés, totalisant environ 25,1 millions de pieds carrés de superficie locative brute, et le total de son actif s'établissait à 10,6 G\$. La valeur de First Capital Realty s'élève à environ 10,1 G\$, et ses actions ordinaires sont cotées à la Bourse de Toronto.

Points saillants financiers

Aux	30 septembre 2019	31 décembre 2018
<i>(en millions de dollars, sauf les montants par action)</i>		
Total de l'actif	10 585 \$	10 453 \$
Valeur de l'entreprise ¹	10 066 \$	9 239 \$
Total de la capitalisation boursière ¹	4 836 \$	4 804 \$
Valeur liquidative par action ¹	23,08 \$	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

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	2019	2018
<i>(en millions de dollars, sauf les montants par action)</i>		
Produits locatifs tirés des propriétés	565 \$	545 \$
Bénéfice d'exploitation net ¹	346 \$	340 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	209 \$	279 \$
Flux de trésorerie d'exploitation¹		
Flux de trésorerie d'exploitation	221 \$	230 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,945 \$	0,923 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	68,3 %	69,9 %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	162 \$	169 \$
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés¹		
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés	184 \$	196 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés	82,9 %	81,3 %

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

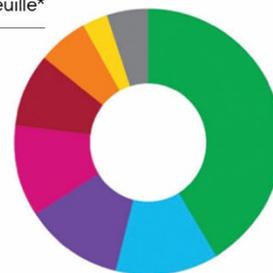


% des loyers minimaux annuels*

Région du Grand Toronto	36 %
Région du Grand Montréal	15 %
Région du Grand Calgary	13 %
Région du Grand Vancouver	10 %
Région du Grand Edmonton	9 %
Région du Grand Ottawa	6 %
Région de Kitchener/Waterloo/Guelph	4 %
Autres	7 %

% de la valeur du portefeuille*

Région du Grand Toronto	45 %
Région du Grand Montréal	12 %
Région du Grand Calgary	12 %
Région du Grand Vancouver	10 %
Région du Grand Edmonton	8 %
Région du Grand Ottawa	5 %
Région de Kitchener/Waterloo/Guelph	3 %
Autres	5 %



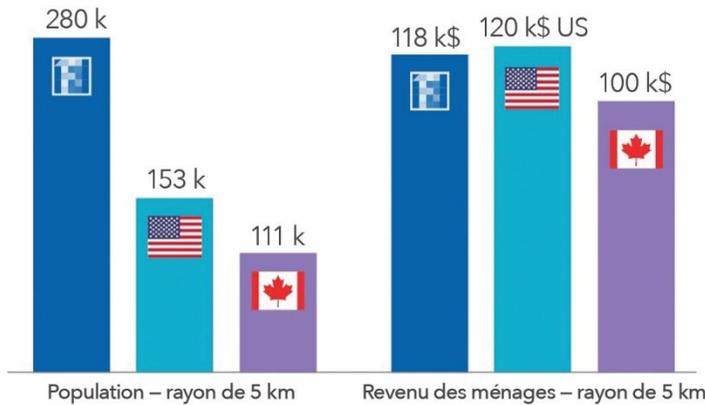
Total

100 %

100 %

*Au 30 septembre 2019

Chef de file sur le plan de la démographie du portefeuille



Pairs américains comprennent :
Federal Realty et Regency Centers

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

Sources : Sitewise, Environics Analytics et rapports de sociétés

Au 30 septembre 2019

Services de détail axés sur les produits de consommation de base

	NOMBRE DE MAGASINS	% DE LOCATION	LOCATAIRES
Magasins d'alimentation	133	17,4 %	Loblaws, Sobey's, metro, save on foods, Whole Foods, Longo's
Fournisseurs de services médicaux, professionnels et personnels	1 459	15,1 %	Alberta Health Services, UPS, Allstate, H&R BLOCK, Eickes Hair Cutters
Restaurants et cafés	1 004	14,2 %	Tim Hortons, Starbucks, RECIPE, freshii, McDonald's, aroma, Chick-fil-A
Pharmacies	132	9,2 %	Shoppers Drug Mart, Rexall, London Drugs, Jean Coutu, McKesson, Brunet
Banques et coopératives d'épargne et de crédit	210	8,4 %	TD, RBC, CIBC, BMO, Desjardins, National Bank
Centres de conditionnement physique	89	3,8 %	GoodLife Fitness, Equinox, LA Fitness, Orangetheory, Anytime Fitness, SoulCycle
Magasins de vins et spiritueux	101	3,4 %	LCBO, Beer Store, BC Liquor Store, SAQ, Alcanna, Western Cellars
Garderies et centres d'apprentissage	102	1,4 %	Kumon, BrightPath, Oxford Learning, Kids & Company, Willowbrae Academy, Rotherwood Academy
Autres détaillants de produits de consommation de base	550	18,2 %	Walmart, Dollarama, GNC, Winners, PetSmart
Autres locataires	597	8,9 %	Cineplex, West Elm, SleepCountry, Nordstrom, Sherway Williams, Chanel

Au 30 septembre 2019

Rapport de gestion

Table des matières

1	Introduction	36	Structure du capital et liquidités
1	Mise en garde concernant les déclarations prospectives	36	Total du capital utilisé
2	Aperçu des activités et stratégie d'affaires	37	Notations
4	Perspectives et contexte commercial actuel	37	Échéance de l'encours de la dette et du capital
7	Mesures financières non définies par les IFRS	38	Emprunts hypothécaires
10	Mesures d'exploitation	39	Facilités de crédit
11	Information consolidée sommaire et points saillants	41	Débetures de premier rang non garanties
13	Aperçu des activités et de l'exploitation	41	Capitaux propres attribuables aux actionnaires
13	Placements immobiliers	41	Liquidités
15	Immeubles de placement	42	Flux de trésorerie
16	Acquisitions de 2019	43	Obligations contractuelles
18	Cessions de 2019	43	Éventualités
18	Dépenses d'investissement	44	Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS
19	Évaluation des immeubles de placement	44	Rapprochement des bilans consolidés et
20	Propriétés en voie de développement		de la participation proportionnelle de la Société
24	Location et occupation	45	Rapprochement des comptes consolidés de résultat et
27	Les 40 principaux locataires		de la participation proportionnelle de la Société
28	Échéances des contrats de location	47	Flux de trésorerie d'exploitation et flux de trésorerie des
29	Participation dans des coentreprises		activités d'exploitation ajustés
30	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	50	Dividendes
31	Résultats d'exploitation	50	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à
31	Bénéfice d'exploitation net		long terme
33	Produits d'intérêts et autres produits	52	Opérations entre parties liées
33	Charges d'intérêts	52	Événements postérieurs à la date de clôture
33	Charges du siège social	53	Données financières trimestrielles
34	Autres profits (pertes) et (charges)	54	Estimations comptables critiques
35	Impôt sur le résultat	54	Changements de méthodes comptables
36	Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	54	Contrôles et procédures
		54	Risques et incertitudes

Rapport de gestion

INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion de First Capital Realty Inc. (« First Capital Realty », « FCR » ou la « Société ») a pour but de fournir aux lecteurs une évaluation de la performance et résume la situation financière et les résultats d'exploitation pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 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 5 novembre 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 5 novembre 2019 et sont faites sous réserve de ces mises en garde.

APERÇU DES ACTIVITÉS ET STRATÉGIE D'AFFAIRES

First Capital Realty Inc. (la « Société ») (TSX : FCR) compte parmi les plus importants promoteurs, propriétaires et exploitants d'immeubles urbains polyvalents dans les centres les plus densément peuplés au Canada. Au 30 septembre 2019, la Société détenait des participations dans 166 propriétés, totalisant environ 25,1 millions de pieds carrés de superficie locative brute, et le total de son actif s'établissait à 10,6 G\$.

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 développe, détient et exploite 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 quartiers 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 des quartiers cibles situés dans 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 dans des quartiers 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 280 000 personnes dans un rayon de cinq kilomètres des propriétés, une hausse de 73 000 ou 35 % 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 5,2 millions de pieds carrés ou 21,8 % sur un total de 23,9 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 et de la valeur liquidative, 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 et la valeur de la propriété.

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 la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, le bénéfice d'exploitation net du portefeuille de propriétés comparables a connu une croissance de 2,9 % par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent. Cette croissance du portefeuille de propriétés comparables est surtout attribuable à l'indexation des loyers et à l'augmentation des taux d'occupation et des frais de résiliation de contrats de location. Au 30 septembre 2019, le taux d'occupation total du portefeuille a augmenté de 0,2 %, pour s'établir à 96,7 %, comparativement à 96,5 % au 30 septembre 2018. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, le taux d'occupation mensuel moyen pour l'ensemble du portefeuille était de 96,6 % par rapport à 96,2 % pour la même période de l'exercice précédent, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des propriétés comparables était de 97,2 % comparativement à 97,1 % pour la même période 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 septembre 2019, la Société avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 23,9 millions de pieds carrés dans le portefeuille pour développement futur, notamment une superficie commerciale de 2,2 millions de pieds carrés et une superficie résidentielle de 21,7 millions de pieds carrés. À l'heure actuelle, 21,8 % 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 une superficie supplémentaire d'environ 7,5 millions de pieds carrés d'ici le 31 décembre 2019, dont 7,2 millions de pieds carrés ont déjà fait l'objet d'une demande d'approbation.

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 à forte croissance et densément peuplés. 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 des neuf premiers mois de l'exercice, la Société a reclassé des nouveaux locaux de commerce de détail et 199 logements en milieu urbain d'une superficie totalisant 178 000 pieds carrés dans le portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 223,5 M\$. La superficie des nouveaux locaux de commerce de détail en milieu urbain a été transférée au taux moyen de location net de 31,24 \$ le pied carré, soit bien au-dessus des taux moyens de 20,65 \$ 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 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 des neuf premiers mois de l'exercice, la Société a acquis des participations dans quatre propriétés et deux parcelles de terrain, ainsi que la participation restante de son partenaire dans le projet King High Line en contrepartie de 255,8 M\$, ce qui a permis d'ajouter une superficie locative brute totalisant 203 850 pieds carrés au portefeuille. En outre, la Société et son partenaire ont acquis la participation restante de 46,9 % dans quatre propriétés de Main & Main Urban Realty LP en contrepartie d'environ 116,0 M\$. La majorité des propriétés acquises sont situées à Toronto et correspondent parfaitement à la stratégie de forte concentration sur les marchés urbains de la Société. Plus précisément, les propriétés destinées au développement acquises donnent l'occasion à la Société de dégager une valeur ajoutée en raison de leur proximité des propriétés existantes et de réaliser la densité supplémentaire sur laquelle elle cherche à obtenir les droits. La Société a investi également 125,1 M\$ dans des activités de développement et de réaménagement.

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 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 des neuf premiers mois de l'exercice, le total des cessions de la Société s'élevait à 367,4 M\$. En outre, la direction avait classé des immeubles de placement d'un montant total de 506,7 M\$ comme des biens détenus en vue de la vente au 30 septembre 2019.

Après la fin du trimestre, la Société a vendu une participation sans gestion de 50 % dans un portefeuille de six propriétés situées dans la région du Grand Montréal et la région du Grand Ottawa en contrepartie de 177,0 M\$. En outre, la Société a conclu une convention d'achat et de vente exécutoire d'une participation de 100 % dans l'ensemble de son portefeuille de cinq propriétés à Québec en contrepartie de 163,8 M\$.

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 des neuf premiers mois de l'exercice, la Société a remboursé des emprunts hypothécaires d'un montant de 192,1 M\$ dont le taux d'intérêt effectif moyen pondéré était de 4,2 % 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 30 juillet 2019, la Société a remboursé ses débentures de premier rang non garanties de série L à 5,48 % totalisant 150,0 M\$ au moyen du produit net tiré de l'émission de débentures non garanties de série V.

Conversion en FPI

Le 7 octobre 2019, la Société a annoncé que son conseil d'administration avait approuvé à l'unanimité, sous réserve d'une attestation d'équité, la restructuration de la Société annoncée précédemment en un fonds de placement immobilier (FPI) qui portera le nom de First Capital Real Estate Investment Trust. La restructuration sera soumise aux actionnaires aux fins d'approbation, y compris les détenteurs d'actions ordinaires représentés par des reçus de versement échelonné, au cours d'une assemblée générale extraordinaire qui aura lieu le 10 décembre 2019. D'autres renseignements sur la restructuration ont été présentés dans la circulaire de sollicitation de procurations de la Société envoyée aux actionnaires le 1^{er} novembre 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 six 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 six 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 deux entreprises partiellement détenues et inclut dans le périmètre de consolidation de ses états financiers consolidés 100 % des produits, des charges, des actifs et des passifs. Dans les rapprochements, les entreprises partiellement détenues sont aussi présentées comme si elles étaient comptabilisées selon la consolidation proportionnelle. Pour présenter les entreprises partiellement détenues 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.

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 (22,9 millions de pieds carrés selon sa participation, contre 25,1 millions de pieds carrés à 100 % au 30 septembre 2019). Ces mesures ne tiennent pas compte des mesures d'exploitation liées à la participation de la Société dans MMUR, les activités de MMUR étant axées sur le développement futur d'immeubles productifs de revenus.

INFORMATION CONSOLIDÉE SOMMAIRE ET POINTS SAILLANTS

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Produits, bénéfice et flux de trésorerie¹				
Produits et autres produits	195 478 \$	190 639 \$	594 328 \$	565 284 \$
Bénéfice d'exploitation net ²	115 023 \$	114 800 \$	346 448 \$	340 258 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	25 827 \$	68 528 \$	42 034 \$	91 417 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	65 490 \$	131 427 \$	208 886 \$	279 300 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires (après dilution)	0,30 \$	0,52 \$	0,89 \$	1,12 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires, après dilution – IFRS (en milliers)	220 664	254 100	234 269	249 135
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	70 254 \$	72 049 \$	162 242 \$	168 884 \$
Dividendes				
Dividendes	47 294 \$	54 931 \$	149 604 \$	160 564 \$
Dividendes par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$	0,645 \$	0,645 \$
Aux 30 septembre			2019	2018
Information financière¹				
Immeubles de placement ³			10 119 973 \$	9 706 381 \$
Propriété hôtelière			58 670 \$	58 765 \$
Total de l'actif			10 585 127 \$	10 317 034 \$
Emprunts hypothécaires ³			1 434 249 \$	1 119 342 \$
Facilités de crédit			1 220 902 \$	559 520 \$
Débetures de premier rang non garanties			2 496 964 \$	2 546 991 \$
Capitaux propres attribuables aux actionnaires			4 272 781 \$	4 981 511 \$
Valeur comparable par action ²			23,08 \$	22,54 \$
Capitalisation et niveau d'endettement				
Actions en circulation (en milliers)			219 100	254 803
Valeur de l'entreprise ²			10 066 000 \$	9 306 000 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ^{2,4}			48,9 %	41,7 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des emprunts à terme à taux fixe non garantis et des débetures de premier rang non garanties (en années)			5,4	5,1

RAPPORT DE GESTION – suite

Aux 30 septembre	2019	2018
Information sur l'exploitation		
Nombre de propriétés	166	166
Superficie locative brute (en pieds carrés) (à 100 %)	25 092 000	25 519 000
Superficie locative brute (en pieds carrés) (selon la participation)	22 936 000	23 797 000
Taux d'occupation des propriétés comparables – stables ²	97,4 %	97,2 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,7 %	96,5 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) ⁵		
Projets d'immeubles commerciaux (particulièrement commerce de détail)	2 204 000	2 603 000
Projets d'immeubles résidentiels	21 704 000	19 662 000
Taux moyen par pied carré occupé	20,65 \$	20,14 \$
Superficie locative brute développée et concrétisée pour l'exercice (selon la participation)	267 000	197 000
Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – stables – augmentation (diminution) par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent ^{2, 6}	2,2 %	2,9 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – augmentation (diminution) par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent ^{2, 6}	2,9 %	3,1 %

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie d'exploitation^{2, 4}				
Flux de trésorerie d'exploitation	75 595 \$	76 510 \$	221 477 \$	229 591 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,34 \$	0,30 \$	0,95 \$	0,92 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	62,7 %	71,4 %	68,3 %	69,9 %
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	220 664	254 100	234 269	248 697
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés^{2, 4}				
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	60 533 \$	71 464 \$	183 858 \$	195 796 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés sur quatre trimestres consécutifs			82,9 %	81,3 %

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 septembre 2019, la Société avait des participations dans 166 propriétés, affichant un taux d'occupation de 96,7 %, une superficie locative brute totale de 22,9 millions de pieds carrés selon la participation de la Société (25,1 millions de pieds carrés à 100 %) et une juste valeur de 10,1 G\$ ainsi que des terrains destinés au développement dont la juste valeur s'établissait à 73,4 M\$. Ces chiffres se comparent à des participations dans 166 propriétés, affichant un taux d'occupation de 96,7 %, une superficie locative brute totale de 23,9 millions de pieds carrés selon la participation de la Société (25,3 millions de pieds carrés à 100 %) et une juste valeur de respectivement 9,8 G\$ et 78,1 M\$ au 31 décembre 2018.

RAPPORT DE GESTION – suite

Au 30 septembre 2019, la superficie moyenne des propriétés était d'environ 151 000 pieds carrés et variait d'environ 6 000 à plus de 548 000 pieds carrés.

Le portefeuille de propriétés comparables comprend des propriétés classées dans la sous-catégorie des propriétés comparables – stables et des propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement. Le portefeuille de propriétés comparables se compose de 131 propriétés d'une superficie locative brute de 20,1 millions de pieds carrés (18,3 millions de pieds carrés selon la participation de la Société) et d'une juste valeur de 7,0 G\$. Ces propriétés représentent 78,9 % de l'ensemble des propriétés de la Société, 79,7 % de sa superficie locative brute selon la participation de la Société et 68,8 % de sa juste valeur au 30 septembre 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 septembre 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	121	15 924	97,4 %	20,91 \$	121	15 970	97,3 %	20,74 \$
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	10	2 365	96,4 %	17,72	10	2 346	97,9 %	17,41
Total des propriétés comparables	131	18 289	97,3 %	20,50	131	18 316	97,4 %	20,32
Projets de réaménagement majeur	11	2 361	93,2 %	26,23	11	2 345	93,2 %	25,85
Projets de développement entièrement nouveaux	1	273	99,6 %	31,98	1	147	98,8 %	29,93
Acquisitions	9	228	94,0 %	24,99	6	202	93,9 %	24,91
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	14	1 785	94,8 %	12,54	14	1 785	94,1 %	12,33
Cessions	—	—	— %	—	3	1 059	96,9 %	17,73
Total	166	22 936	96,7 %	20,65 \$	166	23 854	96,7 %	20,24 \$

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

Aux	30 septembre 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 ^{1,2}	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
Région du Grand Toronto	53	6 991	4 491 \$	45 %	96,7 %	24,10 \$	36 %	50	6 880	3 904 \$	40 %	97,0 %	23,79 \$	34 %
Région du Grand Montréal	32	4 186	1 255	12 %	96,3 %	16,63	15 %	32	4 384	1 278	14 %	95,3 %	16,73	15 %
Région du Grand Calgary	17	2 719	1 198	12 %	96,8 %	23,10	13 %	17	2 694	1 181	12 %	97,2 %	22,61	13 %
Région du Grand Vancouver	17	1 800	1 057	10 %	96,9 %	25,21	10 %	19	2 033	1 108	11 %	97,3 %	24,18	10 %
Région du Grand Edmonton	12	2 279	813	8 %	97,1 %	19,48	9 %	12	2 323	863	9 %	98,1 %	19,27	9 %
Région du Grand Ottawa	13	1 495	470	5 %	97,4 %	19,13	6 %	13	1 902	588	6 %	96,6 %	18,24	7 %
Région de Kitchener/Waterloo/Guelph	5	1 042	334	3 %	98,9 %	18,66	4 %	5	1 042	339	3 %	98,4 %	18,40	4 %
Autres	17	2 424	500	5 %	95,2 %	14,26	7 %	18	2 596	569	5 %	95,9 %	14,14	8 %
Total	166	22 936	10 118 \$	100 %	96,7 %	20,65 \$	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. Comprend la propriété hôtelière à sa valeur comptable nette respectivement au 30 septembre 2019 et au 31 décembre 2018.

²⁾ Exclut la juste valeur des propriétés de MMUR de 88 M\$ 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 septembre 2019		Période de neuf mois close le 30 septembre 2019	
	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement
Solde au début de la période	9 628 \$	72 \$	9 690 \$	78 \$
Acquisitions				
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	172	—	186	14
Propriétés acquises pour réaménagement	173	—	173	—
Activités de développement et améliorations des propriétés	64	3	165	5
Consolidation des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	131	—	131	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	27	(1)	40	2
Cessions	(149)	—	(342)	(25)
Autres variations	1	(1)	4	(1)
Solde à la fin de la période¹	10 047 \$	73 \$	10 047 \$	73 \$

¹⁾ Comprend des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 30 septembre 2019 totalisant 507 M\$ d'immeubles de placement.

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestre clos le 30 septembre 2018		Période de neuf mois close le 30 septembre 2018	
	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement
Solde au début de la période	9 415 \$	92 \$	9 317 \$	79 \$
Acquisitions				
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	70	—	91	2
Activités de développement et améliorations des propriétés	63	2	192	5
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	69	2	81	10
Cessions	(6)	—	(78)	—
Autres variations	(1)	—	7	—
Solde à la fin de la période ¹	9 610 \$	96 \$	9 610 \$	96 \$

¹⁾ Comprend des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 30 septembre 2018 totalisant 103 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 de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, la Société a acquis trois propriétés et la participation restante dans le projet King High Line 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, Alb.	T2	50 %	15 700	6,1
3.	1100 King St. W. (Liberty Village) ¹	Toronto, Ont.	T3	50 % / 30 %	175 800	166,2
4.	134 Atlantic Avenue (Liberty Village)	Toronto, Ont.	T3	100 %	3 150	3,2
	Total				203 850	182,5 \$

¹⁾ La Société a acquis une participation additionnelle de respectivement 50 % et 30 % dans les composantes commerciale et résidentielle.

Propriétés destinées au développement

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, la Société a acquis deux parcelles de terrain et une propriété qui sera réaménagée pour un usage mixte à Yorkville, comme présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie (en acres)	Coût d'acquisition (en millions)
Propriétés acquises pour réaménagement						
1.	140 Yorkville Ave. (Yorkville Village)	Toronto, Ont.	T3	33 %	0,6	59,7
Total des propriétés acquises pour réaménagement					0,6	59,7 \$
Terrains destinés au développement						
1.	1855 Leslie Street (projet Leslie et York Mills)	Toronto, Ont.	T1	100 %	0,6	11,3 \$
2.	Bow Valley Crossing	Calgary, Alb.	T1	20 %	9,7	2,3
Total des terrains destinés au développement					10,3	13,6 \$

Acquisition de participations additionnelles dans les propriétés de MMUR

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, la Société et son partenaire dans MMLP ont acquis la participation restante de 46,9 % dans quatre propriétés de Main & Main Urban Realty LP en contrepartie d'environ 116,0 M\$ (98 M\$ selon la participation de la Société).

Cessions de 2019

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, la Société a vendu sa participation de 100 % dans deux portefeuilles de neuf propriétés situées en Colombie-Britannique, ainsi qu'une participation sans gestion de 50 % dans un portefeuille de six propriétés situées en Ontario, au Québec et en Alberta. De plus, la Société a vendu trois propriétés productives de revenus, des droits de superposition, une participation partielle dans la partie résidentielle du projet King High Line et l'ensemble de ses participations dans trois parcelles de terrain pour un produit total de 367,4 M\$, comme il est présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de la cession	Participation vendue	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Prix de vente brut (en millions)
1.	Westminster Centre	London, Ont.	T1	100 %	52 100	8,4	
2.	Carrefour du Plateau – terrain résidentiel	Gatineau, Qué.	T1	100 %	—	4,9	
3.	Terry Fox Lands	Kanata, Ont.	T1	50 %	—	13,5	
4.	Bow Valley Crossing – terrain	Calgary, Alb.	T2	95 %	—	46,0	
5.	Gloucester City Centre	Ottawa, Ont.	T2	50 %	184 300	14,3	
6.	Carrefour du Plateau	Gatineau, Qué.	T2	50 %	115 300	12,3	
7.	Merivale Mall	Ottawa, Ont.	T2	50 %	109 500	8,2	
8.	Galeries de Repentigny	Repentigny, Qué.	T2	50 %	65 400	6,3	
9.	Galeries Brien Ouest/Est	Repentigny, Qué.	T2	50 %	30 600	2,2	
10.	Centre Maxi Trois-Rivières	Trois-Rivières, Qué.	T2	100 %	121 300	11,9	
11.	Atrium Du Sanctuaire	Montréal, Qué.	T2	100 %	36 500	4,7	
12.	Centre Commercial Wilderton – droits de superposition pour la phase 1	Montréal, Qué.	T2	100 %	—	—	
13.	Nanaimo Portfolio	Nanaimo, C.-B.	T3	100 %	149 800	10,9	
14.	Langford Portfolio	Victoria, C.-B.	T3	100 %	141 500	8,6	
15.	Gateway Village	St. Albert, Alb.	T3	50 %	52 700	6,0	
16.	1100 King St. W. – résidentiel ¹	Toronto, Ont.	T3	10 %	—	—	
Total					1 059 000	158,2	367,4 \$

¹ L'ancien partenaire de la Société a également vendu au même acheteur sa participation de 20 % dans la composante résidentielle de la propriété.

Dépenses d'investissement

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

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

Les dépenses d'investissement visant l'augmentation des produits tirés sont les dépenses qui permettent d'accroître la capacité de génération des produits tirés des propriétés de la Société. Ces dépenses sont engagées dans le cadre ou en vue d'une stratégie de développement ou de réaménagement, d'un repositionnement stratégique après une acquisition, ou en prévision d'une cession dans le but de maximiser le prix de vente potentiel. La Société détient ou cherche activement à faire

l'acquisition de propriétés bien situées en milieu urbain qui ont besoin d'être modernisées, pour lesquelles les investissements ont tendance à être plus élevés lorsqu'elles sont réparées ou réaménagées pour respecter les normes de la Société.

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

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

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	2019		2018	
	Total des propriétés comparables	Autres catégories de propriétés	Total	Total
Maintien des produits	15 021 \$	— \$	15 021 \$	10 067 \$
Augmentation des produits	12 560	13 186	25 746	21 724
Dépenses recouvrables auprès des locataires	3 902	1 301	5 203	3 165
Dépenses de développement	12 905	112 214	125 119	164 688
Total	44 388 \$	126 701 \$	171 089 \$	199 644 \$

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, les dépenses d'investissement ont totalisé 171,1 M\$, comparativement à 199,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse de 28,6 M\$ est surtout attribuable à la diminution des dépenses de développement liées aux projets de Yorkville Village et Mount Royal West, lesquels se sont terminés en 2018, mais elle a été partiellement contrebalancée par une hausse des dépenses d'investissement visant le projet Semiahmoo Shopping Centre en 2019.

Évaluation des immeubles de placement

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 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 42,0 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement s'explique surtout par l'obtention des droits sur une propriété située au centre-ville de Toronto et la croissance stabilisée du bénéfice d'exploitation net dans l'ensemble du portefeuille pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019.

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

Au 30 septembre 2019	Nombre de propriétés	Taux de capitalisation			Juste valeur
		Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette	
<i>(en millions de dollars)</i>					
Région centrale	68	5,0 %	5,3 %	3,0 %-7,0 %	5 074 \$
Région de l'Est	51	5,9 %	6,0 %	4,4 %-7,8 %	1 836
Région de l'Ouest	47	5,2 %	5,3 %	3,8 %-7,5 %	3 137
Total ou moyenne pondérée	166	5,2 %	5,5 %	3,0 %-7,8 %	10 047 \$

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 septembre 2019, le portefeuille de la Société comprenait une superficie locative brute de 22,9 millions de pieds carrés selon la participation de la Société. La quasi-totalité de cette superficie locative brute est située dans les six plus grands marchés urbains en croissance du Canada qui connaissent une intensification importante de l'utilisation des terrains. À ce titre, la direction a recensé une importante densité additionnelle disponible pour développement futur dans son portefeuille existant. Au 30 septembre 2019, la direction avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 23,9 millions de pieds carrés. Cette superficie additionnelle représente une occasion dépassant le 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 septembre 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	102	—	102
Projets de développement entièrement nouveaux	80	404	484
	204	404	608
Superficie additionnelle future			
À moyen terme	1 700	12 600	14 300
À long terme	200	5 500	5 700
À très long terme	100	3 200	3 300
	2 000	21 300	23 300
Total des projets en voie de développement	2 204	21 704	23 908

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 21,3 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 5,2 millions de pieds carrés sur un total de 23,9 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 5,2 millions de pieds carrés comprend des projets en voie de développement de la Société d'une superficie de 0,6 million de pieds carrés, lesquels sont évalués comme une partie de l'ensemble des propriétés, et une densité additionnelle de 4,6 millions de pieds carrés évaluée à environ 434 M\$. La valeur de la densité additionnelle recensée dans le calcul de la juste valeur des immeubles de placement de la Société a augmenté de 227 M\$ par rapport à celle du trimestre précédent, principalement en raison de l'acquisition de propriétés destinées au développement ayant un potentiel de densité additionnelle et de l'obtention des droits sur une propriété située au centre-ville de Toronto. Les 18,7 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, dont 7,2 millions de pieds carrés ont déjà fait l'objet d'une demande d'approbation.

Investissement dans des propriétés en voie de développement

Au 30 septembre 2019, la Société avait investi 634,0 M\$ dans des propriétés en voie de développement et des parcelles de terrain destinées au développement, ce qui représente environ 6,3 % 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 septembre 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	10	608	230 \$	80 \$	310 \$
Total des terrains et des parcelles de terrain adjacentes destinés au développement et autres ³				324 \$	324 \$
Total				404 \$	634 \$

¹⁾ Comprendent des logements locatifs d'une superficie globale de 404 000 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 de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, la Société a reclassé des nouveaux locaux de commerce de détail et 199 logements en milieu urbain d'une superficie totalisant 178 000 pieds carrés dans le portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 223,5 M\$. De cette superficie, 176 000 pieds carrés ont trouvé preneur à un taux de location moyen de 31,24 \$ le pied carré, soit bien au-dessus du taux de location moyen du portefeuille de 20,65 \$ le pied carré.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, la Société a subi des fermetures par des locataires pour réaménagement sur une superficie de 98 000 pieds carrés à un taux de location moyen de 13,38 \$ le pied carré. La totalité de cette superficie de 98 000 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 dix projets représentant une superficie d'environ 608 000 pieds carrés actuellement en voie de développement, dont 204 000 pieds carrés sont destinés au commerce de détail et 404 000 pieds carrés à des logements locatifs. Une superficie totale de 49 000 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 30,64 \$ le pied carré. Comme les travaux de construction dans le cadre de projets majeurs s'effectuent par étapes, les négociations avec les détaillants se poursuivent et sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux planifiés. La location des logements résidentiels commence lorsque le projet est en voie d'être achevé.

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

Au 30 septembre 2019

N° Projet	Principaux locataires	Participation	Superficie en voie de développement (en milliers de pieds carrés)	Date d'achèvement cible ¹	Investissement (en millions)		
					Total des coûts estimatifs (y compris les terrains)	En voie de développement	Propriété productive de revenus
1.	King High Line (Shops at King Liberty), Toronto, Ont. ^{2,3}	100 %/70 %	143	S2 2019	350 \$ - 390 \$	112 \$	212 \$
2.	3080 Yonge Street, Toronto, Ont.	100,0 %	16	S2 2019	135 \$ - 150 \$	18 \$	116
3.	Semiahmoo Shopping Centre, Surrey, C.-B.	100,0 %	5	S2 2019	125 \$ - 140 \$	3 \$	120 \$
4.	The Brewery District, Edmonton, Alb. ⁴	50,0 %	26	S2 2019	100 \$ - 110 \$	15 \$	83 \$
5.	Victoria Terrace, Toronto, Ont.	100,0 %	4	S2 2019	4,5 \$ - 5,0 \$	3 \$	s. o.
6.	Westmount Shopping Centre, Edmonton, Alb.	100,0 %	5	S2 2019	3,5 \$ - 4,0 \$	1 \$	s. o.
7.	Newport Village Shopping Centre, Calgary, Alb.	100,0 %	3	S2 2019	2,5 \$ - 3,0 \$	1 \$	s. o.
8.	Chartwell Shopping Centre, Toronto, Ont.	100,0 %	10	S1 2020	6,5 \$ - 7,0 \$	3 \$	s. o.
9.	Dundas & Aukland, Toronto, Ont. ⁵	100,0 %	315	S1 2021	150 \$ - 170 \$	62 \$	—
10.	Wilderton, Montréal, Qué. ⁶	100,0 %	81	S2 2022	57 \$ - 62 \$	12 \$	13 \$
Total des activités de développement et de réaménagement			608		934 \$ - 1 041 \$	230 \$	544 \$

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

²⁾ La participation de la Société dans les composantes commerciale et résidentielle est de respectivement 100 % et 70 %.

³⁾ La superficie en voie de développement (en pieds carrés) comprend des locaux destinés au commerce de détail totalisant 7 000 pieds carrés (selon la participation de 100 % de la Société) et des locaux à vocation résidentielle totalisant 136 000 pieds carrés (selon la participation de 70 % de la Société).

⁴⁾ La date d'achèvement cible correspond aux immeubles actuellement en construction.

⁵⁾ Le projet fait l'objet d'une participation ne donnant pas le contrôle de 29,12 %. La superficie en voie de développement (en pieds carrés) comprend des locaux destinés au commerce de détail totalisant 47 000 pieds carrés et des locaux à vocation résidentielle totalisant 268 000 pieds carrés.

⁶⁾ La date d'achèvement cible reflète les étapes à venir.

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 195,3 M\$.

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 10,5 M\$ au 30 septembre 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 septembre 2019, le taux d'occupation total du portefeuille a augmenté de 0,2 %, pour passer à 96,7 %, alors que le taux d'occupation des propriétés comparables a progressé de 0,1 %, comparativement à ceux atteints au 30 septembre 2018. Cette augmentation s'explique surtout par l'accroissement des activités de location au cours des douze derniers mois, qui a donné lieu à la prise de possession d'environ 0,8 million de pieds carrés par des locataires. Le taux d'occupation total du portefeuille est demeuré stable à 96,7 %, alors que le taux d'occupation des propriétés comparables a reculé de 0,1 %, pour s'établir à 97,3 %, par rapport aux taux au 31 décembre 2018.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, le taux d'occupation mensuel moyen de l'ensemble du portefeuille s'établissait à 96,6 % comparativement à 96,2 %, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des propriétés comparables était de 97,2 % par rapport à 97,1 % pour la période correspondante de l'exercice précédent.

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

Aux	30 septembre 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	15 512	97,4 %	20,91 \$	15 542	97,3 %	20,74 \$
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	2 280	96,4 %	17,72	2 296	97,9 %	17,41
Total des propriétés comparables	17 792	97,3 %	20,50	17 838	97,4 %	20,31
Projets de réaménagement majeur	2 202	93,2 %	26,23	2 185	93,2 %	25,85
Projets de développement entièrement nouveaux	272	99,6 %	31,98	145	98,8 %	29,93
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	1 692	94,8 %	12,54	1 681	94,1 %	12,33
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	21 958	96,7 %	20,60	21 849	96,7 %	20,32
Acquisitions	213	94,0 %	24,99	190	93,9 %	24,91
Cessions	—	— %	—	1 026	96,9 %	17,73
Total ¹	22 171	96,7 %	20,65 \$	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 septembre 2019, la Société a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 546 000 pieds carrés. La Société a enregistré une augmentation du taux de renouvellement de location de 10,4 % 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 septembre 2019, la Société a enregistré une augmentation du taux de renouvellement de 11,8 % entre le taux de location net de la dernière année des contrats de location arrivant à échéance et le taux de location *moyen* enregistré au cours de la période de renouvellement.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté de 0,3 %, passant de 20,58 \$ au 30 juin 2019 à 20,65 \$ au 30 septembre 2019, en raison surtout de la hausse au moment des renouvellements, de l'augmentation des loyers et des acquisitions.

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 septembre 2019 s'établissent comme suit :

Trimestre clos le 30 septembre 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
30 juin 2019²	17 819	97,5 %	20,46 \$	4 571	94,2 %	21,06 \$	15	0,1 %	731	3,2 %	23 136	96,8 %	20,58 \$
Ouvertures par des locataires	197	13,56		37	23,28		—		(234)		—		15,11
Fermures par des locataires	(232)	(15,67)		(48)	(53,11)		—		280		—		(22,11)
Fermures par des locataires pour réaménagement	(3)	(25,00)		(12)	(11,16)		12		3		—		(13,58)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	8	22,62		90	27,14		—		(1)		97		26,77
Projets de réaménagement – ouvertures par des locataires	—	—		—	—		—		—		—		—
Démolitions	—	—		—	—		(18)		(3)		(21)		—
Reclassements	3	—		—	—		(1)		—		2		—
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions du T3 2019	17 792	97,3 %	20,49 \$	4 638	94,2 %	21,03 \$	8	— %	776	3,3 %	23 214	96,6 %	20,60 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	66	100,0 %	33,42	—	— %	—		66	100,0 %	33,42
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(325)	94,4 %	20,79	—	— %	(19)		(344)	94,4 %	20,43
30 septembre 2019	17 792	97,3 %	20,50 \$	4 379	94,2 %	21,24 \$	8	— %	757	3,3 %	22 936	96,7 %	20,65 \$
Renouvellements de contrats de location	469	24,88 \$		77	18,59 \$						546		23,99 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à échéance	(469)	(22,47) \$		(77)	(17,23) \$						(546)		(21,73) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location		2,41 \$			1,36 \$								2,26 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivant à échéance (première année de la période de renouvellement)		10,7 %			7,9 %								10,4 %
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement de contrats arrivant à échéance (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													11,8 %

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.

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, la Société a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 1 748 000 pieds carrés. La Société a enregistré une augmentation du taux de renouvellement de location de 10,9 % 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 la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, la Société a enregistré une augmentation du taux de renouvellement de 12,8 % entre le taux de location net de la dernière année des contrats arrivant à échéance et le taux de location *moyen* enregistré au cours de la période de renouvellement.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté de 2,0 %, passant de 20,24 \$ au 31 décembre 2018 à 20,65 \$ au 30 septembre 2019, en raison surtout de la hausse des renouvellements, de l'augmentation des loyers, de la concrétisation des projets de développement et des cessions.

RAPPORT DE GESTION – suite

Les variations de la superficie locative brute et des taux d'occupation pour l'ensemble des propriétés faisant partie du portefeuille de la Société pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 s'établissent comme suit :

Période de neuf mois close le 30 septembre 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)	Pour- centage de la superficie occupée	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
31 décembre 2018²	17 838	97,4 %	20,32 \$	5 227	94,4 %	19,99 \$	33	0,1 %	756	3,2 %	23 854	96,7 %	20,24 \$
Ouvertures par des locataires	419		15,97	125		20,04	—		(544)		—		16,91
Fermetures par des locataires	(446)		(17,74)	(143)		(31,31)	—		589		—		(21,03)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	(38)		(9,58)	(63)		(15,66)	98		3		—		(13,38)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	17		31,36	159		31,22	—		2		178		31,24
Projets de réaménagement – ouvertures par des locataires	—		—	2		5,92	(2)		—		—		5,92
Démolitions	—		—	—		—	(120)		(3)		(123)		—
Reclassements	2		—	10		—	(1)		(13)		(2)		—
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions de 2019	17 792	97,3 %	20,49 \$	5 317	94,6 %	20,38 \$	8	— %	790	3,3 %	23 907	96,7 %	20,46 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	88	100,0 %	32,06	—	— %	—		88	100,0 %	32,06
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(1 026)	96,9 %	17,75	—	— %	(33)		(1 059)	96,9 %	17,56
30 septembre 2019	17 792	97,3 %	20,50 \$	4 379	94,2 %	21,24 \$	8	— %	757	3,3 %	22 936	96,7 %	20,65 \$
Renouvellements de contrats de location	1 500		20,94 \$	248		21,26 \$					1 748		20,98 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à échéance	(1 500)		(18,83) \$	(248)		(19,44) \$					(1 748)		(18,91) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location			2,11 \$			1,82 \$							2,07 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivant à échéance (première année de la période de renouvellement)			11,2 %			9,4 %							10,9 %
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement de contrats arrivant à échéance (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													12,8 %

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 septembre 2019, 54,9 % des loyers minimaux annualisés de la Société avaient été versés par ses 40 principaux locataires (55,1 % au 31 décembre 2018). Une proportion de 78,1 % (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 5,6 ans au 30 septembre 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	2 123	9,3 %	10,1 %	BBB	BBB	
2.	Sobeys	55	1 828	8,0 %	6,0 %	BBB (faible)	BB+	
3.	Metro	45	1 249	5,4 %	3,7 %	BBB	BBB	
4.	Canadian Tire	26	855	3,7 %	2,9 %	BBB (élevé)	BBB+	
5.	Walmart	14	1 337	5,8 %	2,5 %	AA	AA	Aa2
6.	TD Canada Trust	49	236	1,0 %	2,0 %	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	2,5 %	1,8 %			
9.	Dollarama	53	493	2,2 %	1,7 %	BBB		
10.	Save-On-Foods	9	324	1,4 %	1,6 %			
Total des 10 principaux locataires		422	9 249	40,3 %	34,2 %			
11.	CIBC	37	191	0,8 %	1,4 %	AA	A+	Aa2
12.	LCBO	24	210	0,9 %	1,3 %	AA (faible)	A+	Aa3
13.	McKesson	25	209	0,9 %	1,2 %		BBB+	Baa2
14.	Lowe's	4	361	1,6 %	1,2 %	BBB (élevé)	BBB+	Baa1
15.	Restaurant Brands International	59	142	0,6 %	1,0 %		BB	Ba3
16.	Scotiabank (Banque Scotia)	26	131	0,6 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
17.	BMO	28	119	0,5 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
18.	Longo's	5	196	0,9 %	1,0 %			
19.	Winners	13	303	1,3 %	1,0 %		A+	A2
20.	London Drugs	8	192	0,8 %	0,9 %			
21.	Recipe Unlimited	30	125	0,5 %	0,8 %			
22.	Nordstrom	1	40	0,2 %	0,8 %	BBB (élevé)	BBB+	Baa1
23.	Staples (Bureau en gros)	9	194	0,8 %	0,7 %		B+	B1
24.	Starbucks	43	64	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.	Whole Foods Market	2	90	0,4 %	0,5 %		A+	A3
28.	Subway	67	73	0,3 %	0,5 %			
29.	McDonald's	23	89	0,4 %	0,5 %		BBB+	Baa1
30.	The Beer Store	12	69	0,3 %	0,5 %	AA (faible)	A+	Aa3
31.	Pusateri's	1	35	0,2 %	0,5 %			
32.	Toys "R" Us	3	127	0,6 %	0,4 %			
33.	Yum! Brands	31	49	0,2 %	0,4 %		BB	Ba2
34.	The Home Depot	2	153	0,7 %	0,4 %	A	A	A2
35.	Pet Valu	21	59	0,3 %	0,3 %			
36.	Williams-Sonoma	2	38	0,2 %	0,3 %			
37.	Equinox	2	38	0,2 %	0,3 %		B	B2
38.	Alcanna Inc.	12	42	0,2 %	0,3 %			
39.	Bulk Barn	12	56	0,2 %	0,3 %			
40.	Cineplex	3	108	0,5 %	0,3 %			
Total des 40 principaux locataires		952	12 930	56,4 %	54,9 %			

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 septembre 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	82	197	0,9 %	4 234 \$	0,9 %	21,48 \$
2019	133	496	2,2 %	9 663	2,0 %	19,49
2020	541	2 255	9,8 %	44 267	9,0 %	19,63
2021	514	2 318	10,1 %	45 581	9,2 %	19,67
2022	597	3 032	13,2 %	67 798	13,7 %	22,36
2023	595	3 339	14,6 %	66 593	13,5 %	19,95
2024	521	2 775	12,1 %	57 251	11,6 %	20,63
2025	277	1 297	5,7 %	33 393	6,8 %	25,75
2026	153	940	4,1 %	25 309	5,1 %	26,92
2027	165	1 143	5,0 %	27 355	5,5 %	23,94
2028	159	1 116	4,9 %	30 719	6,2 %	27,53
2029	159	1 019	4,4 %	25 954	5,3 %	25,48
Par la suite	118	2 244	9,7 %	56 275	11,2 %	25,05
Total ou moyenne pondérée²	4 014	22 171	96,7 %	494 392 \$	100,0 %	22,30 \$

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 5,4 ans au 30 septembre 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 septembre 2019, la Société détenait des participations dans six 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 septembre 2019	31 décembre 2018
M+M Urban Realty LP (« MMUR ») ¹	Propriétés commerciales / résidentielles ²	Toronto, Ont.	s. o.	53,1 %
College Square General Partnership	College Square	Ottawa, Ont.	50,0 %	50,0 %
Green Capital Limited Partnership	Royal Orchard	Markham, Ont.	50,0 %	50,0 %
Stackt Properties LP	Marché de conteneurs	Toronto, Ont.	94,0 %	94,0 %
Fashion Media Group GP Ltd.	Événements dans le cadre de la Semaine de la mode de Toronto	Toronto, Ont.	77,0 %	72,0 %
FC Access LP	Whitby Mall (unités d'entreposage libre-service)	Whitby, Ont.	25,0 %	s. o.
Edenbridge Kingsway (Humbertown)	Humbertown Condos (Phase 1)	Toronto, Ont.	50,0 %	s. o.

¹ MMUR, coentreprise constituée par la Société, Main and Main Developments LP (« MMLP ») et un investisseur institutionnel, a été comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence jusqu'au 22 juillet 2019, date à laquelle la Société et son partenaire ont acquis la participation de l'investisseur institutionnel.

² Au 30 septembre 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 :

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2019
Solde au début de la période	144 375 \$
Apports fournis aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	15 957
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(24 886)
Consolidation d'une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	(78 543)
Quote-part du bénéfice des coentreprises comptabilisées	2 262
Solde à la fin de la période	59 165 \$

Au cours du troisième trimestre de l'exercice, la Société et son partenaire dans MMLP ont acquis la participation restante de 46,9 % dans les quatre dernières propriétés de MMUR en contrepartie d'environ 116,0 M\$. Par conséquent, la Société contrôle désormais MMUR par l'intermédiaire de ses participations directes et indirectes et doit inclure dans son périmètre de consolidation les actifs, passifs, produits et charges de MMUR à compter de la date d'acquisition.

Prêts, créances hypothécaires et autres actifs

Aux	30 septembre 2019	31 décembre 2018
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net a)	20 733 \$	20 511 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a) b)	43 695	57 003
Autres placements	15 654	15 834
Total – non courants	80 082 \$	93 348 \$
Courants		
Prêts et créances hypothécaires désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net a)	118 \$	87 106 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a) b)	75 049	160 043
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net c)	5 023	23 562
Total – courants	80 190 \$	270 711 \$
Total	160 272 \$	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 septembre 2019, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 7,0 % (9,7 % au 31 décembre 2018) et viennent à échéance entre 2019 et 2028.
- b) Au cours du trimestre, des créances hypothécaires totalisant environ 131,3 M\$ ont été remboursées relativement aux emprunts hypothécaires prioritaires que détient la Société en lien avec un projet de développement situé à l'angle sud-ouest des rues Yonge et Bloor, à Toronto, en Ontario.
- 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 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre			
	% de variation	2019	2018	% de variation	2019	2018
Produits locatifs tirés des propriétés						
Loyers de base		88 375 \$	86 148 \$		263 978 \$	257 266 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		19 033	19 344		60 887	58 788
Recouvrements de taxes foncières		25 504	25 794		79 561	77 704
Frais de résiliation de contrats de location		229	8		5 028	1 895
Loyer proportionnel		670	804		1 823	1 573
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de la période correspondante		(71)	(160)		(1 030)	(1 214)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		2 999	2 802		8 712	8 046
Total des produits locatifs tirés des propriétés déjà détenues		136 739	134 740		418 959	404 058
Coûts d'exploitation des propriétés						
Charges d'exploitation recouvrables		20 347	20 541		65 874	63 708
Taxes foncières recouvrables		27 425	27 423		85 595	83 619
Taxes foncières de la période correspondante		(158)	(499)		(305)	(2 232)
Autres coûts d'exploitation et ajustements		175	(328)		486	(820)
Total des coûts d'exploitation des propriétés déjà détenues		47 789	47 137		151 650	144 275
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues¹	1,5 %	88 950 \$	87 603 \$	2,9 %	267 309 \$	259 783 \$
Projets de réaménagement majeur		12 190	11 411		36 386	33 255
Projets de développement entièrement nouveaux		708	606		1 906	2 101
Acquisitions – 2019		580	—		789	—
Acquisitions – 2018		2 293	1 448		5 244	1 576
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente		7 763	7 456		22 312	22 096
Cessions – 2019		1 069	4 447		8 333	12 863
Cessions – 2018		34	627		96	2 826
Loyers calculés de façon linéaire		1 428	1 196		3 975	5 739
Terrains destinés au développement		8	6		98	19
Bénéfice d'exploitation net¹	0,2 %	115 023 \$	114 800 \$	1,8 %	346 448 \$	340 258 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		62,6 %	62,9 %		61,3 %	62,4 %

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

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019, le bénéfice d'exploitation net total a connu une augmentation de respectivement 0,2 M\$ et 6,2 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 la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019, la marge du bénéfice d'exploitation net a diminué de respectivement 0,3 % et 1,1 % par rapport à celle des périodes correspondantes de l'exercice précédent. La diminution au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 est principalement attribuable à la hausse des autres coûts d'exploitation, à la baisse des loyers comptabilisés de façon linéaire, à l'augmentation de la différence entre la base fiscale et la valeur comptable et à 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		Périodes de neuf mois closes les	
	30 septembre		30 septembre	
	2019	2018 ¹	2019	2018 ¹
Propriétés comparables — stables	0,9 %	2,4 %	2,2 %	2,9 %
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	7,4 %	3,2 %	9,2 %	4,8 %
Total de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables	1,5 %	2,5 %	2,9 %	3,1 %

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

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables a augmenté de respectivement 1,3 M\$ et 7,5 M\$, ou 1,5 % et 2,9 %, 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 1,1 M\$ et 4,4 M\$, ou 1,3 % et 1,7 %, 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 septembre 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	82 288 \$	43 792 \$	58 127 \$	(557) \$	183 650 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	31 976	18 839	19 477	(1 665)	68 627
Bénéfice d'exploitation net	50 312 \$	24 953 \$	38 650 \$	1 108 \$	115 023 \$

Trimestre clos le 30 septembre 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	77 045 \$	46 485 \$	59 349 \$	(511) \$	182 368 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	29 678	19 641	19 932	(1 683)	67 568
Bénéfice d'exploitation net	47 367 \$	26 844 \$	39 417 \$	1 172 \$	114 800 \$

Période de neuf mois close le 30 septembre 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	243 767 \$	139 831 \$	183 369 \$	(1 818) \$	565 149 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	97 569	63 236	61 938	(4 042)	218 701
Bénéfice d'exploitation net	146 198 \$	76 595 \$	121 431 \$	2 224 \$	346 448 \$

Période de neuf mois close le 30 septembre 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	226 144 \$	144 192 \$	176 498 \$	(1 829) \$	545 005 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	87 470	62 166	59 440	(4 329)	204 747
Bénéfice d'exploitation net	138 674 \$	82 026 \$	117 058 \$	2 500 \$	340 258 \$

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

Produits d'intérêts et autres produits

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019, les produits d'intérêts et autres produits de la Société ont totalisé respectivement 11,8 M\$ et 29,2 M\$, comparativement à 8,3 M\$ et 20,3 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La progression de respectivement 3,6 M\$ et 8,9 M\$ par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent est surtout attribuable à l'augmentation des produits d'honoraires et d'intérêts découlant de la hausse des prêts et créances hypothécaires impayés.

Charges d'intérêts

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

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Emprunts hypothécaires	14 325 \$	11 814 \$	40 567 \$	33 985 \$
Facilités de crédit	9 787	4 480	24 515	13 552
Déventures de premier rang non garanties	26 825	28 659	79 761	85 528
Déventures convertibles	—	—	—	446
Intérêts inscrits à l'actif	(5 932)	(6 516)	(16 002)	(19 425)
Charge d'intérêts	45 005 \$	38 437 \$	128 841 \$	114 086 \$

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019, la charge d'intérêts a augmenté de respectivement 6,6 M\$ et 14,8 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 périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2019 et 2018, environ respectivement 11,0 %, ou 16,0 M\$, et 14,5 %, ou 19,4 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 3,4 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 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Salaires, traitements et avantages du personnel	7 220 \$	6 804 \$	21 661 \$	20 895 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	1 487	1 119	4 289	3 650
Autres coûts du siège social	2 860	2 498	9 489	9 360
Total des charges du siège social	11 567	10 421	35 439	33 905
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(2 048)	(1 789)	(6 385)	(5 723)
Charges du siège social	9 519 \$	8 632 \$	29 054 \$	28 182 \$

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019, les charges du siège social ont augmenté de respectivement 0,9 M\$ et 0,9 M\$ comparativement à celles des périodes correspondantes de l'exercice précédent, en raison surtout de la hausse de la rémunération sans effet de trésorerie et des augmentations de salaire au mérite annuelles en 2019.

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 18,0 %, ou 6,4 M\$, et 16,9 %, ou 5,7 M\$, des charges de rémunération et des autres charges du siège social ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers au titre des propriétés en voie de développement ou de réaménagement au cours des périodes de neuf mois closes les 30 septembre 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 :

<i>Trimestres clos les 30 septembre</i>	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	— \$	— \$	66 \$	66 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	203	203	70	70
Profit tiré d’un achat inférieur à la valeur marchande ¹	—	—	13 975	—
Coûts de transaction liés à la propriété hôtelière ²	—	—	(2 052)	—
Profit sur les placements ³	4 022	4 022	—	—
Produit tiré de Target ⁴	692	692	—	—
Frais de vente d’immeubles de placement	(1 082)	—	(397)	—
Coûts liés à la conversion en FPI	(1 232)	(1 232)	(350)	(350)
Autres	(125)	(125)	(35)	(35)
Total selon le compte de résultat consolidé	2 478 \$	3 560 \$	11 277 \$	(249) \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(19)	52	(745)	(697)
Total selon la participation proportionnelle de la Société⁶	2 459 \$	3 612 \$	10 532 \$	(946) \$

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	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 \$	4 189 \$	4 189 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	298	298	253	253
Profit net (perte nette) lié au remboursement anticipé de la dette (hors trésorerie)	—	—	(726)	(726)
Profit tiré d'un achat inférieur à la valeur marchande ¹	—	—	13 975	—
Coûts de transaction liés à la propriété hôtelière ²	—	—	(2 052)	—
Profit sur les placements ³	4 022	4 022	—	—
Produit tiré de Target ⁴	692	692	—	—
Frais de vente d'immeubles de placement	(3 106)	—	(1 896)	—
Coûts liés à la conversion en FPI	(2 004)	(2 004)	(598)	(598)
Coûts de transaction ⁵	(3 414)	(3 414)	—	—
Autres	(99)	(99)	(156)	(156)
Total selon le compte de résultat consolidé	(2 447) \$	659 \$	12 989 \$	2 962 \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(73)	10	(1 230)	(697)
Total selon la participation proportionnelle de la Société⁶	(2 520) \$	669 \$	11 759 \$	2 265 \$

¹ Ajustement destiné à exclure le profit tiré d'un achat inférieur à la valeur marchande de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

² Ajustement des coûts de transaction engagés dans le cadre de l'acquisition de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

³ Au cours du trimestre, un des autres placements de la Société a été acquis pour une contrepartie en trésorerie et en actions, donnant lieu à la comptabilisation d'un profit sur les placements de 4,0 M\$.

⁴ Relatif aux produits comptabilisés aux termes du plan d'arrangement de Target en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* du Canada relativement à la fermeture, en 2015, de deux magasins Target qui faisaient partie du portefeuille de la Société.

⁵ 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.

⁶ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2019, la Société a comptabilisé un profit de 2,5 M\$ dans les Autres profits au compte de résultat consolidé, comparativement à 11,3 M\$ en 2018. Le profit enregistré au trimestre était principalement attribuable aux profits de 4,0 M\$ comptabilisés dans les Autres placements. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, la Société a comptabilisé 2,4 M\$ dans les Autres pertes et charges au compte de résultat consolidé, comparativement à 13,0 M\$ dans les Autres profits pour la période correspondante de l'exercice précédent. La perte pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 est principalement attribuable aux coûts de transaction de 3,4 M\$ engagés en lien avec le placement secondaire par Gazit et aux frais de vente d'immeubles de placement de 3,1 M\$, en raison de la hausse des cessions de la Société, contrebalancée en partie par des profits de 4,0 M\$ comptabilisés dans les Autres placements.

Impôt sur le résultat

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019, la charge d'impôt différé a totalisé respectivement 20,6 M\$ et 33,4 M\$, comparativement à 22,9 M\$ et 62,8 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La diminution de 2,3 M\$ et 29,3 M\$ de l'impôt différé est surtout attribuable à baisse des profits de réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement et à la réévaluation pour la période de neuf mois 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 septembre 2019 a été de 65,5 M\$ ou 0,30 \$ par action après dilution, comparativement à 131,4 M\$ ou 0,52 \$ par action après dilution pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 a été de 208,9 M\$ ou 0,89 \$ par action après dilution, comparativement à 279,3 M\$ ou 1,12 \$ par action après dilution pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de respectivement 0,22 \$ et 0,23 \$ par action après dilution est principalement attribuable à une moindre hausse de la juste valeur des immeubles de placement.

STRUCTURE DU CAPITAL ET LIQUIDITÉS

Total du capital utilisé

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

Aux	30 septembre 2019	31 décembre 2018
Passif (montants en capital impayés)		
Dette bancaire	31 720 \$	7 226 \$
Emprunts hypothécaires	1 437 715	1 287 247
Facilités de crédit	1 220 902	626 172
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société) ¹	40 381	41 081
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société) ¹	—	24 195
Débitures de premier rang non garanties	2 500 000	2 450 000
Capitalisation boursière ²		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 22,07 \$; 18,85 \$ au 31 décembre 2018)	4 835 536	4 803 505
Valeur de l'entreprise ¹	10 066 254 \$	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 septembre 2019	31 décembre 2018
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires, les emprunts à terme à taux fixe non garantis et les débiteures de premier rang non garanties	4,0 %	4,2 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des emprunts à terme à taux fixe non garantis et des débiteures de premier rang non garanties (en années)	5,4	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	10,8	9,6
Total des actifs non grevés ¹	7 128 792 \$	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 débetures non garanties de la Société la faisant passer à Baa3 avec une perspective stable (Moody's) et à BBB (DBRS). DBRS a modifié le statut associé à sa note pour celui de « Sous surveillance en raison de faits nouveaux en cours » en attendant de passer en revue la documentation légale attestant la conversion de la Société en FPI. La Société a déposé sa circulaire de sollicitation de procurations relative à la conversion en FPI le 1^{er} novembre 2019 et 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 septembre 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 septembre 2019	Emprunts hypothécaires	Facilités de crédit/dette bancaire	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2019 (reste de l'exercice)	37 736 \$	22 425 \$	— \$	60 161 \$	1,2 %
2020	85 383	30 556	175 000	290 939	5,6 %
2021	101 861	33 333	175 000	310 194	6,0 %
2022	126 689	235 295	450 000	811 984	15,7 %
2023	31 380	381 013	300 000	712 393	13,6 %
2024	139 187	300 000	300 000	739 187	14,3 %
2025	84 282	75 000	300 000	459 282	8,9 %
2026	118 972	175 000	300 000	593 972	11,5 %
2027	102 650	—	500 000	602 650	11,6 %
2028	165 661	—	—	165 661	3,2 %
2029	249 927	—	—	249 927	4,8 %
Par la suite	193 987	—	—	193 987	3,6 %
	1 437 715	1 252 622	2 500 000	5 190 337	100,0 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	(3 466)	—	(3 036)	(6 502)	
Total	1 434 249 \$	1 252 622 \$	2 496 964 \$	5 183 835 \$	

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

Emprunts hypothécaires

Les variations des emprunts hypothécaires de la Société au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 sont présentées dans le tableau suivant :

Période de neuf mois close le 30 septembre 2019	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Solde au début de la période	1 285 908 \$	3,8 %
Emprunts hypothécaires	392 850	3,4 %
Remboursements des emprunts hypothécaires	(192 137)	4,2 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(19 875)	— %
Emprunts hypothécaires cédés à la vente d'immeubles de placement	(30 370)	3,4 %
Amortissement des coûts de financement et primes nettes	(2 127)	— %
Solde à la fin de la période	1 434 249 \$	3,8 %

Au 30 septembre 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 6,6 ans au 30 septembre 2019 sur des emprunts hypothécaires de 1,4 G\$, compte tenu des activités d'emprunt et des remboursements au cours de la période.

Échéance des emprunts hypothécaires

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

Au 30 septembre 2019	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2019 (reste de l'exercice)	7 134 \$	30 602 \$	37 736 \$	6,5 %
2020	28 508	56 875	85 383	4,8 %
2021	28 424	73 437	101 861	4,7 %
2022	31 167	95 522	126 689	3,9 %
2023	31 380	—	31 380	s. o.
2024	30 709	108 478	139 187	3,8 %
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	7 449	186 538	193 987	3,6 %
	273 541 \$	1 164 174 \$	1 437 715 \$	3,8 %
Ajouter : coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(3 466)	
Total			1 434 249 \$	

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.

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 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 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 débentures 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.

Au cours du trimestre, la Société a conclu une nouvelle facilité de crédit renouvelable assortie d'une capacité d'emprunt de 250,0 M\$ CA, ainsi qu'une nouvelle facilité de crédit garantie relative à la construction assortie d'une capacité d'emprunt de 33,3 M\$ CA, dont les principales conditions sont présentées dans le tableau ci-après. La Société a également reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 11,9 M\$ et de sa facilité de crédit garantie de 15,9 M\$ respectivement au 27 octobre 2019 et au 31 mars 2020. Parallèlement à l'obtention de la nouvelle facilité de crédit renouvelable, la Société a réduit la capacité d'emprunt sur sa facilité de crédit renouvelable existante pour la ramener de 800 M\$ à 550 M\$.

RAPPORT DE GESTION – suite

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

Au 30 septembre 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	550 000 \$	(49 432) \$	(43 958) \$	456 610 \$	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou \$ US au LIBOR + 1,45 %	30 juin 2023
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2022	250 000	(180 000)	—	70 000	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,25 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	29 septembre 2022
Emprunts à terme non garantis à taux variable arrivant à échéance en 2023 ²	300 000	(299 861)	—	139	AB + 1,20 % à 1,25 %	15 avril 2023
Emprunts à terme non garantis à taux fixe arrivant à échéance de 2024 à 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 2020 ³	15 000	(14 984)	—	16	AB + 2,50 % ou préférentiel + 1,00 %	31 janvier 2020
Arrivant à échéance en 2020	15 907	(15 572)	—	335	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 mars 2020
Arrivant à échéance en 2021	33 333	(33 333)	—	—	2,79 %	26 août 2021
Arrivant à échéance en 2022 ³	138 000	(44 227)	—	93 773	AB + 1,350 % ou préférentiel + 0,350 %	26 octobre 2022
Facilités de crédit garanties						
Arrivant à échéance en 2019	20 734	(3 050)	(818)	16 866	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	31 décembre 2019
Arrivant à échéance en 2019	11 875	(11 875)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	27 octobre 2019
Arrivant à échéance en 2019	7 500	(7 500)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	31 octobre 2019
Arrivant à échéance en 2022	4 313	(4 313)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	28 septembre 2022
Arrivant à échéance en 2022	6 755	(6 755)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	19 décembre 2022
Total	1 903 417 \$	(1 220 902) \$	(44 776) \$	637 739 \$		

¹⁾ La Société avait emprunté l'équivalent de 34,7 M\$ CA en dollars américains, montant qui a été réévalué à 34,4 M\$ CA, en plus d'un emprunt de 15,0 M\$ CA effectué le 30 septembre 2019.

²⁾ La Société avait emprunté l'équivalent de 300,0 M\$ CA en dollars américains, montant qui a été réévalué à 299,9 M\$ CA le 30 septembre 2019.

³⁾ La Société inclut désormais dans son périmètre de consolidation les actifs, les passifs, les produits et les charges de MMUR, lesquels étaient auparavant comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

Débetures de premier rang non garanties

Au 30 septembre 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)	
M	30 avril 2020	30 avril, 30 octobre	5,60 %	5,60 %	0,6	175 000 \$
N	1 ^{er} mars 2021	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	4,50 %	4,63 %	1,4	175 000
O	31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	4,43 %	4,59 %	2,3	200 000
P	5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	3,95 %	4,18 %	3,2	250 000
Q	30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	3,90 %	3,97 %	4,1	300 000
R	30 août 2024	30 août, 28 février	4,79 %	4,72 %	4,9	300 000
S	31 juillet 2025	31 janvier, 31 juillet	4,32 %	4,24 %	5,8	300 000
T	6 mai 2026	6 novembre, 6 mai	3,60 %	3,56 %	6,6	300 000
U	12 juillet 2027	12 janvier, 12 juillet	3,75 %	3,82 %	7,8	300 000
V	22 janvier 2027	22 janvier, 22 juillet	3,46 %	3,54 %	7,3	200 000
Total ou moyenne pondérée			4,18 %	4,22 %	4,7	2 500 000 \$

Le 22 juillet 2019, la Société a conclu une émission de débetures de premier rang non garanties de série V d'un montant en capital de 200 M\$, arrivant à échéance le 22 janvier 2027. Ces débetures 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.

Capitaux propres attribuables aux actionnaires

Les capitaux propres des détenteurs d'actions ordinaires se chiffraient à 4,3 G\$ au 30 septembre 2019, comparativement à 5,0 G\$ au 31 décembre 2018. Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 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 4 novembre 2019, il y avait 219,1 millions d'actions ordinaires en circulation.

Options sur actions

Au 30 septembre 2019, la Société avait 5,6 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 111,2 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.

RAPPORT DE GESTION – suite

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 septembre 2019	31 décembre 2018
Total disponible sur les facilités de crédit	638 \$	532 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19 \$	16 \$
Total des actifs non grevés	7 129 \$	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 septembre 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		Périodes de neuf mois closes les	
	30 septembre		30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	70 254 \$	72 049 \$	162 242 \$	168 884 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	13 347	87 698	(155 607)	(31 096)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(77 169)	(155 852)	(2 724)	(133 764)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net	6 432 \$	3 895 \$	3 911 \$	4 024 \$

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

	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	30 septembre		30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	70 254 \$	72 049 \$	162 242 \$	168 884 \$
Dividendes déclarés	(47 294)	(54 931)	(149 604)	(160 564)
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les dividendes déclarés	22 960 \$	17 118 \$	12 638 \$	8 320 \$

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sont supérieurs aux dividendes déclarés pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2019 et 2018.

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 septembre 2019 :

Au 30 septembre 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	7 134 \$	56 932 \$	62 547 \$	146 928 \$	273 541 \$
Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires	30 602	130 312	95 522	907 738	1 164 174
Facilités de crédit et dette bancaire	22 425	63 889	616 308	550 000	1 252 622
Débiteures de premier rang non garanties	—	350 000	750 000	1 400 000	2 500 000
Obligations au titre des intérêts ¹	50 131	363 262	281 071	284 524	978 988
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	300	2 139	1 812	17 964	22 215
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	26 491	40 829	—	—	67 320
Autres coûts engagés	29 430	—	—	—	29 430
Total des obligations contractuelles	166 513 \$	1 007 363 \$	1 807 260 \$	3 307 154 \$	6 288 290 \$

¹⁾ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 30 septembre 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 dispose de lettres de crédit en cours de 31,7 M\$, qui ont été consenties par des institutions financières et qui sont principalement liées à certaines obligations contractuelles de la Société, et de découverts bancaires de 31,7 M\$.

Les coûts estimatifs de la Société liés à l'achèvement des propriétés actuellement en développement sont de 195,3 M\$, dont une tranche de 67,3 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 87,1 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 septembre 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	9 613 260 \$	11 836 \$	9 625 096 \$	9 682 614 \$	125 432 \$	9 808 046 \$
Portefeuille de projets de développement résidentiel	10 540	5 466	16 006	9 510	—	9 510
Propriété hôtelière	58 670	—	58 670	58 604	—	58 604
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	160 272	1 686	161 958	364 059	2 880	366 939
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19 445	1 571	21 016	15 534	9 141	24 675
Débiteurs	39 054	1 359	40 413	36 391	(1 097)	35 294
Autres actifs	118 008	13 114	131 122	56 307	5 822	62 129
Participation dans des coentreprises	59 165	(59 165)	—	144 375	(144 375)	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	506 713	—	506 713	85 661	43 305	128 966
Total de l'actif	10 585 127 \$	(24 133) \$	10 560 994 \$	10 453 055 \$	41 108 \$	10 494 163 \$
PASSIF						
Emprunts hypothécaires	1 362 791 \$	40 269 \$	1 403 060 \$	1 285 908 \$	40 957 \$	1 326 865 \$
Facilités de crédit	1 220 902	(17 242)	1 203 660	626 172	5 643	631 815
Dette bancaire	31 720	—	31 720	7 226	—	7 226
Débitures de premier rang non garanties	2 496 964	—	2 496 964	2 447 278	—	2 447 278
Passifs d'impôt différé	815 421	—	815 421	793 300	—	793 300
Dettes garanties par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	71 458	—	71 458	—	18 553	18 553
Créditeurs et autres passifs	262 445	3 485	265 930	285 099	5 785	290 884
Total du passif	6 261 701	26 512	6 288 213	5 444 983	70 938	5 515 921
CAPITAUX PROPRES						
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 272 781	—	4 272 781	4 978 242	—	4 978 242
Participation ne donnant pas le contrôle	50 645	(50 645)	—	29 830	(29 830)	—
Total des capitaux propres	4 323 426	(50 645)	4 272 781	5 008 072	(29 830)	4 978 242
Total du passif et des capitaux propres	10 585 127 \$	(24 133) \$	10 560 994 \$	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 septembre	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	183 650 \$	2 893 \$	186 543 \$	182 368 \$	1 961 \$	184 329 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	68 627	1 938	70 565	67 568	642	68 210
Bénéfice d'exploitation net	115 023	955	115 978	114 800	1 319	116 119
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	11 828	(1 415)	10 413	8 271	(704)	7 567
Charge d'intérêts	(45 005)	(366)	(45 371)	(38 437)	(488)	(38 925)
Charges du siège social	(9 519)	208	(9 311)	(8 632)	296	(8 336)
Coûts des transactions abandonnées	(510)	—	(510)	(60)	—	(60)
Charge d'amortissement	(1 136)	(836)	(1 972)	(1 087)	—	(1 087)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	396	(396)	—	487	(487)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	2 478	(19)	2 459	11 277	(745)	10 532
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	25 827	(11 419)	14 408	68 528	(55)	68 473
	(15 641)	(14 243)	(29 884)	40 347	(2 183)	38 164
Bénéfice avant impôt sur le résultat	99 382	(13 288)	86 094	155 147	(864)	154 283
Impôt différé	20 607	(3)	20 604	22 858	(2)	22 856
Bénéfice net	78 775 \$	(13 285) \$	65 490 \$	132 289 \$	(862) \$	131 427 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	65 490 \$	— \$	65 490 \$	131 427 \$	— \$	131 427 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	13 285	(13 285)	—	862	(862)	—
	78 775 \$	(13 285) \$	65 490 \$	132 289 \$	(862) \$	131 427 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	0,30 \$			0,52 \$		
Dilué	0,30 \$			0,52 \$		

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

RAPPORT DE GESTION – suite

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	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	565 149 \$	6 831 \$	571 980 \$	545 005 \$	6 223 \$	551 228 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	218 701	3 782	222 483	204 747	2 202	206 949
Bénéfice d'exploitation net	346 448	3 049	349 497	340 258	4 021	344 279
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	29 179	(1 210)	27 969	20 279	1 919	22 198
Charge d'intérêts	(128 841)	(1 398)	(130 239)	(114 086)	(1 694)	(115 780)
Charges du siège social	(29 054)	403	(28 651)	(28 182)	879	(27 303)
Coûts des transactions abandonnées	(653)	—	(653)	(124)	(1)	(125)
Charge d'amortissement	(3 280)	(836)	(4 116)	(2 215)	—	(2 215)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	2 262	(2 262)	—	30 143	(30 143)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	(2 447)	(73)	(2 520)	12 989	(1 230)	11 759
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	42 034	(11 007)	31 027	91 417	17 825	109 242
	(90 800)	(16 383)	(107 183)	10 221	(12 445)	(2 224)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	255 648	(13 334)	242 314	350 479	(8 424)	342 055
Impôt différé	33 431	(3)	33 428	62 757	(2)	62 755
Bénéfice net	222 217 \$	(13 331) \$	208 886 \$	287 722 \$	(8 422) \$	279 300 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	208 886 \$	— \$	208 886 \$	279 300 \$	— \$	279 300 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	13 331	(13 331)	—	8 422	(8 422)	—
	222 217 \$	(13 331) \$	208 886 \$	287 722 \$	(8 422) \$	279 300 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	0,90 \$			1,13 \$		
Dilué	0,89 \$			1,12 \$		

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		Périodes de neuf mois closes les	
	30 septembre		30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	65 490 \$	131 427 \$	208 886 \$	279 300 \$
Ajouter (déduire) :				
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement ¹	(14 408)	(68 473)	(31 027)	(109 242)
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ²	879	287	1 391	1 198
Coûts de location additionnels ³	1 705	1 639	5 115	4 822
Charge d'amortissement ⁴	172	252	495	252
Profit tiré d'un achat inférieur à la valeur marchande ⁵	—	(13 975)	—	(13 975)
Coûts de transaction ⁶	—	2 052	—	2 052
Frais de vente des immeubles de placement ¹	1 153	445	3 189	2 429
Impôt différé ¹	20 604	22 856	33 428	62 755
Flux de trésorerie d'exploitation⁷	75 595 \$	76 510 \$	221 477 \$	229 591 \$

¹ Selon la participation proportionnelle de la Société.

² Ajustement lié 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 Ajustement destiné à exclure le profit tiré d'un achat inférieur à la valeur marchande de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁶ Ajustement des coûts de transaction engagés dans le cadre de l'acquisition de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁷ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

RAPPORT DE GESTION – suite

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

	Trimestres clos les 30 septembre			Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
	% de variation	2019	2018	% de variation	2019	2018
Bénéfice d'exploitation net		115 978 \$	116 119 \$		349 497 \$	344 279 \$
Produits d'intérêts et autres produits		10 413	7 567		27 969	22 198
Charge d'intérêts ¹		(45 328)	(38 638)		(129 684)	(114 582)
Charges du siège social ²		(7 606)	(6 697)		(23 536)	(22 481)
Coûts des transactions abandonnées		(510)	(60)		(653)	(125)
Charge d'amortissement ³		(964)	(835)		(2 785)	(1 963)
Autres profits (pertes) et (charges) ⁴		3 612	(946)		669	2 265
Flux de trésorerie d'exploitation ⁵	(1,2) %	75 595 \$	76 510 \$	(3,5) %	221 477 \$	229 591 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	14,0 %	0,34 \$	0,30 \$	2,4 %	0,95 \$	0,92 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	(13,2) %	220 664	254 100	5,8 %	234 269	248 697

¹ Comprend 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 certaines charges d'amortissement 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 septembre 2019, les flux de trésorerie d'exploitation ont totalisé 75,6 M\$, ou 0,34 \$ par action après dilution, comparativement à 76,5 M\$, ou 0,30 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution ont augmenté de 14,0 %, pour s'établir à 0,34 \$, en raison surtout de la diminution du nombre moyen pondéré d'actions après dilution en circulation au cours du trimestre par suite du rachat d'actions conclu le 16 avril 2019 et du profit sur les placements de 4,0 M\$.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, les flux de trésorerie d'exploitation ont totalisé 221,5 M\$, ou 0,95 \$ par action après dilution, comparativement à 229,6 M\$, ou 0,92 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de 8,1 M\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent est essentiellement attribuable à une hausse de la charge d'intérêts de 15,1 M\$ relativement aux emprunts bancaires à terme de premier rang non garantis que la Société a contractés en vue de financer le rachat d'actions, le tout en partie contrebalancé par une hausse des produits d'intérêts et autres produits de 5,8 M\$ et une augmentation des frais de résiliation de contrats de location de 3,2 M\$.

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 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	70 254 \$	72 049 \$	162 242 \$	168 884 \$
Ajouter (déduire) :				
Ajustements apportés au fonds de roulement ¹	(719)	5 116	39 487	32 976
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	821	218	2 198	2 416
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits	(5 684)	(3 561)	(15 021)	(10 067)
Dépenses d'investissement recouvrables	(2 398)	(2 235)	(5 203)	(3 165)
Coûts de location des propriétés en voie de développement	426	409	1 279	1 205
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	—	66	1 164	4 189
Participation ne donnant pas le contrôle	(2 167)	(598)	(2 288)	(642)
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés²	60 533 \$	71 464 \$	183 858 \$	195 796 \$

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 la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019, les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ont totalisé respectivement 60,5 M\$ et 183,9 M\$ en regard de 71,5 M\$ et 195,8 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La baisse des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés de 10,9 M\$ pour le trimestre est surtout attribuable à une diminution des fluctuations du fonds de roulement, découlant principalement de la hausse de la charge d'intérêts relativement aux emprunts bancaires à terme de premier rang non garantis que la Société a conclus en vue de financer le rachat d'actions, et à l'augmentation des dépenses d'investissement. La baisse de 11,9 M\$ au cours de la période de neuf mois est principalement attribuable à l'augmentation des dépenses d'investissement et à la diminution des profits réalisés sur les titres négociables en 2019.

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

Le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés de la Société pour les quatre trimestres clos le 30 septembre 2019 est calculé comme suit :

	Période de douze mois close le 30 septembre 2019				
	T3 2019	T2 2019	T1 2019	T4 2018	
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	255 230 \$	60 533 \$	70 855 \$	52 470 \$	71 372 \$
Dividendes versés en trésorerie	211 506	47 104	54 832	54 788	54 782
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	82,9 %				

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 le 30 septembre 2018 est calculé comme suit :

	Période de douze mois close le 30 septembre 2018	T3 2018	T2 2018	T1 2018	T4 2017
Flux de trésorerie des activités d’exploitation ajustés ¹	258 797 \$	71 464 \$	74 030 \$	50 302 \$	63 001 \$
Dividendes versés en trésorerie	210 321	52 680	52 636	52 553	52 452
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d’exploitation ajustés ¹	81,3 %				

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 septembre 2019, le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d’exploitation ajustés s’élevait à 82,9 % (81,3 % pour les quatre trimestres clos le 30 septembre 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 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en dollars)</i>	2019	2018	2019	2018
Dividendes par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$	0,645 \$	0,645 \$

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

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

Les tableaux qui suivent présentent des données financières consolidées choisies de la Société pour les périodes indiquées ci-dessous, présentées de façon distincte : i) First Capital Realty (FCR), à titre d'émetteur; ii) les filiales 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 septembre									
	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	79 \$	78 \$	106 \$	105 \$	— \$	3 \$	(1) \$	(4) \$	184 \$	182 \$
Bénéfice d'exploitation net ⁵	52	51	63	64	—	2	—	(2)	115	115
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	66	131	110	78	27	7	(138)	(85)	65	131

<i>(en millions de dollars)</i>	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre									
	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	248 \$	231 \$	320 \$	316 \$	— \$	3 \$	(3) \$	(5) \$	565 \$	545 \$
Bénéfice d'exploitation net ⁵	164	152	183	189	—	2	(1)	(3)	346	340
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	209	279	243	173	27	25	(270)	(198)	209	279

<i>(en millions de dollars)</i>	Au 30 septembre 2019									
	FCR ¹		Filiales garanties ²		Filiales non garanties ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Actifs courants	692 \$		28 \$		2 \$		32 \$		754 \$	
Actifs non courants	6 156		5 958		157		(2 440)		9 831	
Passifs courants	546		100		2		28		676	
Passifs non courants	4 797		789		36		(36)		5 586	

<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 non 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 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Remboursement de services professionnels	25 \$	48 \$	113 \$	140 \$

Au 30 septembre 2019, les montants à recevoir de la part de Gazit s'élevaient à 28 000 \$ (40 000 \$ au 31 décembre 2018).

Coentreprises

Au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019, la Société a dégagé des produits d'honoraires de respectivement 1,3 M\$ (3,2 M\$ au 30 septembre 2018) et 1,9 M\$ (4,3 M\$ au 30 septembre 2018) provenant de ses coentreprises.

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, la Société a également avancé 0,9 M\$ (2,1 M\$ le 30 septembre 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

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

Le 7 octobre 2019, la Société a annoncé que son conseil d'administration avait approuvé à l'unanimité, sous réserve d'une attestation d'équité, la restructuration de la Société annoncée précédemment en un fonds de placement immobilier (FPI) qui portera le nom de First Capital Real Estate Investment Trust. La restructuration sera soumise aux actionnaires aux fins d'approbation, y compris les détenteurs d'actions ordinaires représentés par des reçus de versement échelonné, au cours d'une assemblée générale extraordinaire qui aura lieu le 10 décembre 2019. D'autres renseignements sur la restructuration ont été présentés dans la circulaire de sollicitation de procurations de la Société envoyée aux actionnaires le 1^{er} novembre 2019. La réalisation de la conversion en FPI devrait avoir lieu vers le 30 décembre 2019.

Cessions

Le 30 octobre 2019, la Société a vendu une participation sans gestion de 50 % dans un portefeuille de six propriétés situées dans la région du Grand Montréal et la région du Grand Ottawa en contrepartie de 177,0 M\$. En outre, la Société a conclu une convention d'achat et de vente exécutoire en vue de vendre une participation à 100 % dans l'ensemble de son portefeuille de cinq propriétés de la ville de Québec en contrepartie de 163,8 M\$.

Mise à jour de la note de crédit

Le 5 novembre 2019, S&P a annoncé qu'elle avait accordé une note de crédit de BBB- aux débetures non garanties de la Société.

DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

	2019			2018			2017		
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	
<i>(nombre d'actions en milliers)</i>									
Produits locatifs tirés des propriétés	183 650 \$	186 825 \$	194 674 \$	184 590 \$	182 368 \$	181 852 \$	180 785 \$	177 206 \$	
Bénéfice d'exploitation net ¹	115 023 \$	115 994 \$	115 431 \$	114 515 \$	114 800 \$	113 816 \$	111 642 \$	111 337 \$	
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	65 490 \$	81 244 \$	62 152 \$	64 306 \$	131 427 \$	81 929 \$	65 944 \$	74 833 \$	
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :									
De base	0,30 \$	0,36 \$	0,24 \$	0,25 \$	0,52 \$	0,33 \$	0,27 \$	0,31 \$	
Dilué	0,30 \$	0,36 \$	0,24 \$	0,25 \$	0,52 \$	0,33 \$	0,27 \$	0,30 \$	
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – IFRS	220 664	226 417	256 178	255 821	254 100	246 196	247 044	248 266	
Flux de trésorerie d'exploitation ¹	75 595 \$	70 229 \$	75 653 \$	73 380 \$	76 510 \$	79 148 \$	73 933 \$	73 185 \$	
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution ¹	0,34 \$	0,31 \$	0,30 \$	0,29 \$	0,30 \$	0,32 \$	0,30 \$	0,30 \$	
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation	220 664	226 417	256 178	255 821	254 100	246 196	245 717	245 422	
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	70 254 \$	43 106 \$	48 882 \$	114 128 \$	72 049 \$	51 356 \$	45 479 \$	107 364 \$	
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	60 533 \$	70 855 \$	52 470 \$	71 372 \$	71 464 \$	74 030 \$	50 302 \$	63 001 \$	
Dividende par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	
Total de l'actif	10 585 127 \$	10 375 405 \$	10 465 288 \$	10 453 055 \$	10 317 034 \$	10 070 477 \$	9 980 267 \$	9 968 552 \$	
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	2 655 151 \$	2 551 058 \$	1 891 884 \$	1 912 080 \$	1 678 862 \$	1 691 387 \$	1 694 732 \$	1 641 966 \$	
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 272 781 \$	4 252 318 \$	4 979 080 \$	4 978 242 \$	4 981 511 \$	4 703 593 \$	4 669 877 \$	4 647 071 \$	
Autres données									
Nombre de propriétés	166	165	166	166	166	162	161	161	
Superficie locative brute – à 100 % (en milliers)	25 092	25 294	25 334	25 456	25 519	25 327	25 267	25 390	
Superficie locative brute – selon la participation (en milliers)	22 936	23 136	23 731	23 854	23 797	23 700	23 648	23 991	
Taux d'occupation mensuel moyen	96,4 %	96,7 %	96,6 %	96,6 %	96,4 %	96,2 %	96,0 %	95,4 %	
Taux d'occupation total du portefeuille	96,7 %	96,8 %	96,8 %	96,7 %	96,5 %	96,3 %	96,2 %	96,1 %	

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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre 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 septembre 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 la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 30 septembre 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 septembre 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

56	Bilans consolidés résumés intermédiaires
57	Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires
58	États du résultat global consolidés résumés intermédiaires
59	États des variations des capitaux propres consolidés résumés intermédiaires
60	Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires
61	Notes annexes
61	1 Description de la Société
61	2 Principales méthodes comptables
61	3 Adoption de prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS
63	4 Immeubles de placement
67	5 Participation dans des coentreprises
68	6 Propriété hôtelière
68	7 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs
68	8 Débiteurs
69	9 Autres actifs
69	10 Gestion du capital
71	11 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
74	12 Débentures de premier rang non garanties
74	13 Débentures convertibles
75	14 Créiteurs et autres passifs
75	15 Capitaux propres
79	16 Bénéfice d'exploitation net
80	17 Produits d'intérêts et autres produits
81	18 Charges d'intérêts
81	19 Charges du siège social
82	20 Autres profits (pertes) et (charges)
83	21 Impôt sur le résultat
83	22 Bénéfice par action
84	23 Gestion du risque
85	24 Évaluation de la juste valeur
86	25 Filiales avec participation ne donnant pas le contrôle
87	26 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie
88	27 Engagements et éventualités
89	28 Opérations entre parties liées
89	29 Événements postérieurs à la date de clôture

Bilans consolidés résumés intermédiaires

Aux (en milliers de dollars)	Notes	30 septembre 2019 (non audité)	31 décembre 2018 (audité)
ACTIF			
Actifs non courants			
Placements immobiliers			
Immeubles de placement	4	9 613 260 \$	9 682 614 \$
Participation dans des coentreprises	5	59 165	144 375
Propriété hôtelière	6	58 670	58 604
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	7	80 082	93 348
Total des placements immobiliers		9 811 177	9 978 941
Autres actifs non courants	9	20 013	30 369
Total des actifs non courants		9 831 190	10 009 310
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	26 d)	19 445	15 534
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	7	80 190	270 711
Portefeuille de projets de développement résidentiel		10 540	9 510
Débiteurs	8	39 054	36 391
Autres actifs	9	97 995	25 938
		247 224	358 084
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	4 d)	506 713	85 661
Total des actifs courants		753 937	443 745
Total de l'actif		10 585 127 \$	10 453 055 \$
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts hypothécaires	11	1 247 586 \$	1 164 804 \$
Facilités de crédit	11	1 167 921	514 073
Débtures de premier rang non garanties	12	2 321 967	2 297 387
Autres passifs	14	32 829	20 838
Passifs d'impôt différé	21	815 421	793 300
Total des passifs non courants		5 585 724	4 790 402
Passifs courants			
Dette bancaire	11	31 720	7 226
Emprunts hypothécaires	11	115 205	121 104
Facilités de crédit	11	52 981	112 099
Débtures de premier rang non garanties	12	174 997	149 891
Créditeurs et autres passifs	14	229 616	264 261
		604 519	654 581
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placement détenus en vue de la vente	4 d), 11	71 458	—
Total des passifs courants		675 977	654 581
Total du passif		6 261 701	5 444 983
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	15	4 272 781	4 978 242
Participation ne donnant pas le contrôle	25	50 645	29 830
Total des capitaux propres		4 323 426	5 008 072
Total du passif et des capitaux propres		10 585 127 \$	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 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par action)</i>	Notes	2019	2018	2019	2018
Produits locatifs tirés des propriétés		183 650 \$	182 368 \$	565 149 \$	545 005 \$
Coûts d'exploitation des propriétés		68 627	67 568	218 701	204 747
Bénéfice d'exploitation net	16	115 023	114 800	346 448	340 258
Autres produits et charges					
Produits d'intérêts et autres produits	17	11 828	8 271	29 179	20 279
Charge d'intérêts	18	(45 005)	(38 437)	(128 841)	(114 086)
Charges du siège social	19	(9 519)	(8 632)	(29 054)	(28 182)
Coûts des transactions abandonnées		(510)	(60)	(653)	(124)
Charge d'amortissement		(1 136)	(1 087)	(3 280)	(2 215)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	5	396	487	2 262	30 143
Autres profits (pertes) et (charges)	20	2 478	11 277	(2 447)	12 989
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	25 827	68 528	42 034	91 417
		(15 641)	40 347	(90 800)	10 221
Bénéfice avant impôt sur le résultat		99 382	155 147	255 648	350 479
Impôt différé	21	20 607	22 858	33 431	62 757
Bénéfice net		78 775 \$	132 289 \$	222 217 \$	287 722 \$
Bénéfice net attribuable :					
Aux détenteurs d'actions ordinaires		65 490 \$	131 427 \$	208 886 \$	279 300 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	25	13 285	862	13 331	8 422
		78 775 \$	132 289 \$	222 217 \$	287 722 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :					
De base	22	0,30 \$	0,52 \$	0,90 \$	1,13 \$
Dilué	22	0,30 \$	0,52 \$	0,89 \$	1,12 \$

Se reporter aux notes annexes.

États du résultat global consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Note	2019	2018	2019	2018
Bénéfice net		78 775 \$	132 289 \$	222 217 \$	287 722 \$
Autres éléments du résultat global					
Profit latent (perte latente) sur les couvertures de flux de trésorerie ¹		(3)	7 574	(30 054)	11 262
Reclassement dans le bénéfice net des pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie		450	354	1 232	1 123
		447	7 928	(28 822)	12 385
Charge (recouvrement) d'impôt différé		116	2 109	(7 552)	3 295
Autres éléments du résultat global		331	5 819	(21 270)	9 090
Résultat global		79 106 \$	138 108 \$	200 947 \$	296 812 \$
Résultat global attribuable :					
Aux détenteurs d'actions ordinaires		65 821 \$	137 246 \$	187 616 \$	288 390 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	25	13 285	862	13 331	8 422
		79 106 \$	138 108 \$	200 947 \$	296 812 \$

¹ Éléments pouvant être reclassés ultérieurement dans le bénéfice net.

Se reporter aux notes annexes.

États des variations des capitaux propres consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
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	208 886	—	—	—	208 886	13 331	222 217
Dividendes	(149 604)	—	—	—	(149 604)	—	(149 604)
Rachat d'actions ordinaires	(241 137)	—	(475 560)	(24 903)	(741 600)	—	(741 600)
Coûts liés au rachat d'actions, déduction faite des impôts	—	—	(8 850)	—	(8 850)	—	(8 850)
Options, unités d'actions différées, unités d'actions incessibles et unités d'actions attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	5 283	1 694	6 977	—	6 977
Autres éléments du résultat global	—	(21 270)	—	—	(21 270)	—	(21 270)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	—	7 484	7 484
30 septembre 2019	1 391 733 \$	(25 758) \$	2 885 821 \$	20 985 \$	4 272 781 \$	50 645 \$	4 323 426 \$

<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
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	279 300	—	—	—	279 300	8 422	287 722
Émission d'actions ordinaires	—	—	200 019	—	200 019	—	200 019
Frais d'émission, déduction faite des impôts	—	—	(6 112)	—	(6 112)	—	(6 112)
Dividendes	(160 564)	—	—	—	(160 564)	—	(160 564)
Options, unités d'actions différées, unités d'actions incessibles et unités d'actions attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	11 139	1 568	12 707	—	12 707
Autres éléments du résultat global	—	9 090	—	—	9 090	—	9 090
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	—	(26 993)	(26 993)
30 septembre 2018	1 564 255 \$	9 130 \$	3 364 588 \$	43 538 \$	4 981 511 \$	30 042 \$	5 011 553 \$

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	2019	2018	2019	2018
		30 septembre	30 septembre	30 septembre	30 septembre
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION					
Bénéfice net		78 775 \$	132 289 \$	222 217 \$	287 722 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :					
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	(25 827)	(68 528)	(42 034)	(91 417)
Charge d'intérêts	18	45 005	38 437	128 841	114 086
Charge d'amortissement		1 136	1 087	3 280	2 215
Quote-part du bénéfice de coentreprises		(396)	(487)	(2 262)	(30 143)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	18	(49 346)	(42 338)	(131 475)	(117 160)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	26 a)	17 763	11 269	35 222	47 394
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	26 b)	3 144	320	(51 547)	(43 813)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		70 254	72 049	162 242	168 884
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT					
Emprunts hypothécaires, déduction faite des coûts de financement	11	(2 317)	47 960	390 533	173 536
Versements en capital des emprunts hypothécaires	11	(7 360)	(6 707)	(19 046)	(20 380)
Remboursements des emprunts hypothécaires	11	(20 595)	(6 781)	(192 966)	(95 973)
Facilités de crédit, avances nettes (remboursements)	11	27 907	(40 352)	525 571	(357)
Émission de débetures de premier rang non garanties, déduction faite des coûts liés à l'émission	12	198 921	—	198 921	—
Remboursement de débetures de premier rang non garanties	12	(150 000)	(50 000)	(150 000)	(50 000)
Règlement de contrats de couverture		—	(141)	(7 269)	(149)
Remboursement de débetures convertibles	13 a)	—	—	—	(55 092)
Rachat d'actions ordinaires		—	—	(741 600)	—
Coûts de transaction liés au rachat d'actions		(55)	—	(13 727)	—
Émission d'actions ordinaires, déduction faite des coûts liés à l'émission		204	194 223	3 216	202 181
Paieement de dividendes		(47 104)	(52 680)	(156 724)	(157 869)
Apports de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	25	13 746	2 176	7 484	(26 993)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		13 347	87 698	(155 607)	(31 096)
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT					
Acquisition d'immeubles de placement	4 c)	(297 708)	(69 837)	(310 823)	(91 397)
Acquisition de terrains destinés au développement	4 c)	—	—	(13 591)	(1 794)
Acquisition d'une propriété hôtelière (réglée au montant net avec remboursement d'emprunt)	6	—	(2 052)	—	(2 052)
Produit net de la cession de propriétés	4 d)	94 977	5 103	256 432	75 679
Prix d'achat différé d'un centre commercial	14	—	—	—	—
Distributions des coentreprises	5	754	8 231	24 886	112 120
Apports aux coentreprises	5	(8 793)	(11 778)	(15 957)	(20 053)
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement		(66 187)	(65 134)	(169 944)	(196 596)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement		6 022	6 078	(9 069)	14 019
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs	26 c)	193 766	(26 463)	235 342	(23 690)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		(77 169)	(155 852)	(2 724)	(133 764)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net		6 432	3 895	3 911	4 024
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		13 013	11 636	15 534	11 507
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	26 d)	19 445 \$	15 531 \$	19 445 \$	15 531 \$

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 immeubles urbains polyvalents bien situés dans les centres 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 5 novembre 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* 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 la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 et l'exercice clos le 31 décembre 2018 :

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2019				Immeubles de placement ¹	Terrains destinés au développement
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total		
Solde au début de la période	4 489 359 \$	2 037 411 \$	3 241 505 \$	9 768 275 \$	9 690 179 \$	78 096 \$
Acquisitions	356 357	—	15 411	371 768	358 177	13 591
Dépenses d'investissement	110 317	22 914	36 713	169 944	165 275	4 669
Consolidation des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ¹	131 480	—	—	131 480	131 480	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	86 175	(35 761)	(8 380)	42 034	39 548	2 486
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	2 489	1 254	165	3 908	3 908	—
Cessions	(29 222)	(189 684)	(148 530)	(367 436)	(342 004)	(25 432)
Solde à la fin de la période	5 146 955 \$	1 836 134 \$	3 136 884 \$	10 119 973 \$	10 046 563 \$	73 410 \$
Immeubles de placement					9 539 850 \$	73 410 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente					506 713	—
Total					10 046 563 \$	73 410 \$

¹⁾ Se reporter à la note 5.

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

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

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 3,1 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 septembre 2019				31 décembre 2018			
	Moyenne pondérée				Moyenne pondérée			
(en millions de dollars)	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Taux de capitalisation global	5,0 %	5,9 %	5,2 %	5,2 %	5,0 %	5,9 %	5,2 %	5,3 %
Taux de capitalisation final	5,2 %	6,2 %	5,4 %	5,4 %	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	5 074 \$	1 836 \$	3 137 \$	10 047 \$	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 septembre 2019 :

Au 30 septembre 2019	(en millions de dollars)
	Augmentation (diminution) correspondante de la juste valeur des immeubles de placement
(Diminution) augmentation du taux de capitalisation global stabilisé	
(0,75) %	1 448 \$
(0,50) %	914 \$
(0,25) %	434 \$
0,25 %	(395) \$
0,50 %	(755) \$
0,75 %	(1 085) \$

De plus, une augmentation ou une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé entraînerait respectivement une augmentation de 87 M\$ ou une diminution de 87 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 525 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 477 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement.

c) Immeubles de placement – Acquisitions

Au cours des trimestres et des périodes de neuf mois clos les 30 septembre 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 septembre	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	345 062 \$	— \$	69 837 \$	— \$
Emprunts hypothécaires repris lors de l'acquisition	(47 354)	—	—	—
Total de la contrepartie en trésorerie versée	297 708 \$	— \$	69 837 \$	— \$

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	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	358 177 \$	13 591 \$	91 397 \$	1 794 \$
Emprunts hypothécaires repris lors de l'acquisition	(47 354)	—	—	—
Total de la contrepartie en trésorerie versée	310 823 \$	13 591 \$	91 397 \$	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 septembre 2019	31 décembre 2018
Juste valeur totale	506 713 \$	85 661 \$
Emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	71 458 \$	— \$
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré des emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	3,7 %	s. o.

L'augmentation de 421,1 M\$ des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente par rapport au 31 décembre 2018 découle essentiellement des nouveaux immeubles de placement qui ont été classés comme détenus en vue de la vente conformément à la stratégie évoluée de placement en milieu urbain, contrebalancée par des cessions conclues pendant la période et des variations de la juste valeur.

NOTES ANNEXES – suite

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

	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	30 septembre		30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Total du prix de vente	149 452 \$	5 500 \$	367 436 \$	77 575 \$
Emprunts hypothécaires repris et emprunts hypothécaires financés par le vendeur lors d'acquisitions	—	—	(54 505)	—
Frais de vente des immeubles	(1 082)	(397)	(3 106)	(1 896)
Produits détenus en fiducie	(53 393)	—	(53 393)	—
Total du produit en trésorerie	94 977 \$	5 103 \$	256 432 \$	75 679 \$

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 septembre 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total des immeubles de placement et des terrains destinés au développement ¹	5 146 955 \$	1 836 134 \$	3 136 884 \$	10 119 973 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie				19 445
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs				160 272
Autres actifs				118 008
Débiteurs				39 054
Participation dans des coentreprises				59 165
Propriété hôtelière				58 670
Portefeuille de projets de développement résidentiel				10 540
Total de l'actif				10 585 127 \$

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 septembre 2019, la Société détenait des participations dans six 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 septembre 2019	31 décembre 2018
M+M Urban Realty LP (« MMUR ») ¹	Propriétés commerciales / résidentielles ²	Toronto, Ont.	s. o.	53,1 %
College Square General Partnership	College Square	Ottawa, Ont.	50,0 %	50,0 %
Green Capital Limited Partnership	Royal Orchard	Markham, Ont.	50,0 %	50,0 %
Stackt Properties LP	Marché de conteneurs	Toronto, Ont.	94,0 %	94,0 %
Fashion Media Group GP Ltd.	Événements dans le cadre de la Semaine de la mode de Toronto	Toronto, Ont.	77,0 %	72,0 %
FC Access LP	Whitby Mall (unités d'entreposage libre-service)	Whitby, Ont.	25,0 %	s. o.
Edenbridge Kingsway (Humbertown)	Humbertown Condos (Phase 1)	Toronto, Ont.	50,0 %	s. o.

¹ MMUR était une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence constituée par la Société, Main and Main Developments LP (« MMLP ») et un investisseur institutionnel. Le 22 juillet 2019, FCR et son partenaire ont acquis la participation restante de 46,9 % de l'investisseur institutionnel dans MMUR.

² Au 30 septembre 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 :

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2019
Solde au début de la période	144 375 \$
Apports fournis aux coentreprises comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	15 957
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(24 886)
Consolidation des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(78 543)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises comptabilisées	2 262
Solde à la fin de la période	59 165 \$

Au cours du troisième trimestre de l'exercice, la Société et son partenaire dans MMLP ont acquis la participation restante de 46,9 % dans les quatre dernières propriétés de MMUR en contrepartie d'environ 116,0 M\$. Par conséquent, FCR contrôle désormais MMUR par l'intermédiaire de ses participations directes et indirectes (décrites plus loin à la note 25), et doit inclure dans son périmètre de consolidation les actifs, les passifs, les produits et les charges de MMUR à compter de la date d'acquisition.

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 la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 et l'exercice clos le 31 décembre 2018.

	30 septembre 2019	31 décembre 2018
Propriété hôtelière, solde au début de la période	58 604 \$	59 017 \$
Ajouts	561	—
Amortissement	(495)	(413)
Propriété hôtelière, solde à la fin de la période	58 670 \$	58 604 \$

7. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS

Aux	30 septembre 2019	31 décembre 2018
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la juste valeur par le biais du résultat net a)	20 733 \$	20 511 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a) b)	43 695	57 003
Autres placements	15 654	15 834
Total – non courants	80 082 \$	93 348 \$
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la juste valeur par le biais du résultat net a)	118 \$	87 106 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a) b)	75 049	160 043
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net c)	5 023	23 562
Total – courants	80 190 \$	270 711 \$
Total	160 272 \$	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 septembre 2019, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 7,0 % (9,7 % au 31 décembre 2018) et viennent à échéance entre 2019 et 2028.
- b) Au cours du trimestre, un montant d'environ 131,3 M\$ lié aux créances hypothécaires a été remboursé en totalité relativement aux 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.
- 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 septembre 2019	31 décembre 2018
Créances clients (déduction faite des provisions pour créances douteuses de 3,6 M\$ (2,5 M\$ au 31 décembre 2018))	32 183 \$	30 862 \$
Sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs	6 871	5 529
Total	39 054 \$	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 septembre 2019	31 décembre 2018
Non courants			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 13,9 M\$ (10,1 M\$ au 31 décembre 2018))		12 197 \$	13 352 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 5,2 M\$ (4,5 M\$ au 31 décembre 2018))		4 428	2 327
Produit à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement	14 a)	3 075	4 707
Dérivés à la juste valeur	24	313	9 983
Total – non courants		20 013 \$	30 369 \$
Courants			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		4 148 \$	6 080 \$
Charges payées d'avance		38 971	6 535
Autres dépôts		250	316
Trésorerie soumise à restrictions a)		54 158	462
Dérivés à la juste valeur	24	468	12 545
Total – courants		97 995 \$	25 938 \$
Total		118 008 \$	56 307 \$

a) Le 30 septembre 2019, la Société a vendu un portefeuille de propriétés situées en Colombie-Britannique pour un produit tiré de la cession de 53,4 M\$. Les produits étaient détenus en fiducie jusqu'à ce qu'ils soient versés à la Société le 1^{er} octobre 2019.

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 dégagant de ses placements des rendements acceptables à long terme pour les actionnaires. La structure du capital de la Société comprend actuellement des actions ordinaires, des débentures de premier rang non garanties, des 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.

NOTES ANNEXES – suite

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

Aux	30 septembre 2019	31 décembre 2018
Passif (montants en capital à rembourser)		
Dette bancaire	31 720 \$	7 226 \$
Emprunts hypothécaires	1 437 715	1 287 247
Facilités de crédit	1 220 902	626 172
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la Société)	40 381	41 081
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la Société)	—	34 135
Débetures de premier rang non garanties	2 500 000	2 450 000
Capitalisation des capitaux propres		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 22,07 \$; 18,85 \$ au 31 décembre 2018)	4 835 536	4 803 505
Total du capital utilisé	10 066 254 \$	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 septembre 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 septembre 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	1,8	2,3
Capitaux propres, en utilisant une moyenne de quatre trimestres (en milliards) ¹	>2,0 G\$	4,6 \$	4,8 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif ¹	<35 %	15,1 %	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 septembre 2019	31 décembre 2018
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 434 249 \$	1 285 908 \$
Facilités de crédit non garanties	1 079 293	503 005
Facilités de crédit garanties	141 609	123 167
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	2 655 151 \$	1 912 080 \$
Courants	168 186 \$	233 203 \$
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	71 458	—
Non courants	2 415 507	1 678 877
Total	2 655 151 \$	1 912 080 \$

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit garanties sont garantis par les immeubles de placement de la Société. Au 30 septembre 2019, des immeubles de placement correspondant à environ 3,1 G\$ (3,0 G\$ au 31 décembre 2018), sur un total de 10,1 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 septembre 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 septembre 2019 :

	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2019 (reste de l'exercice)	7 134 \$	30 602 \$	37 736 \$	6,5 %
2020	28 508	56 875	85 383	4,8 %
2021	28 424	73 437	101 861	4,7 %
2022	31 167	95 522	126 689	3,9 %
2023	31 380	—	31 380	s. o.
De 2024 à 2031	146 928	907 738	1 054 666	3,6 %
	273 541 \$	1 164 174 \$	1 437 715 \$	3,8 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(3 466)	
Total			1 434 249 \$	

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.

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.

Au cours du troisième trimestre de l'exercice, la Société a conclu une nouvelle facilité de crédit renouvelable assortie d'une capacité d'emprunt de 250,0 M\$ CA, ainsi qu'une nouvelle facilité de crédit garantie relative à la construction assortie d'une capacité d'emprunt de 33,3 M\$ CA, dont les principales conditions sont présentées dans le tableau ci-après. La Société a également reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 11,9 M\$ et de sa facilité de crédit de 15,9 M\$ respectivement au 27 octobre 2019 et au 31 mars 2020. Parallèlement à l'obtention de la nouvelle facilité de crédit renouvelable, la Société a réduit la capacité d'emprunt de sa facilité de crédit renouvelable existante pour la faire passer de 800 M\$ à 550 M\$.

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

Au 30 septembre 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	550 000 \$	(49 432) \$	(43 958) \$	456 610 \$	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou \$ US au LIBOR + 1,45 %	30 juin 2023
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2022	250 000	(180 000)	—	70 000	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,25 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	29 septembre 2022
Emprunts à terme non garantis à taux variable arrivant à échéance en 2023 ²	300 000	(299 861)	—	139	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 2020 ³	15 000	(14 984)	—	16	AB + 2,50 % ou préférentiel + 1,00 %	31 janvier 2020
Arrivant à échéance en 2020	15 907	(15 572)	—	335	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 mars 2020
Arrivant à échéance en 2021	33 333	(33 333)	—	—	2,79 %	26 août 2021
Arrivant à échéance en 2022 ³	138 000	(44 227)	—	93 773	AB + 1,350 % ou préférentiel + 0,350 %	26 octobre 2022
Facilités de crédit garanties						
Arrivant à échéance en 2019	20 734	(3 050)	(818)	16 866	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	31 décembre 2019
Arrivant à échéance en 2019	11 875	(11 875)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	27 octobre 2019
Arrivant à échéance en 2019	7 500	(7 500)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	31 octobre 2019
Arrivant à échéance en 2022	4 313	(4 313)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	28 septembre 2022
Arrivant à échéance en 2022	6 755	(6 755)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	19 décembre 2022
Total	1 903 417 \$	(1 220 902) \$	(44 776) \$	637 739 \$		

¹⁾ La Société avait emprunté l'équivalent de 34,7 M\$ CA en dollars américains; montant réévalué à 34,4 M\$ CA, en plus d'un prélèvement de 15,0 M\$ CA effectué le 30 septembre 2019.

²⁾ La Société avait emprunté l'équivalent de 300,0 M\$ CA en dollars américains; montant réévalué à 299,9 M\$ CA le 30 septembre 2019.

³⁾ La Société inclut désormais dans son périmètre de consolidation les actifs, les passifs, les produits et les charges de MMUR, lesquels étaient auparavant comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence. Se reporter à la note 5.

12. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

Aux		Taux d'intérêt		30 septembre 2019	31 décembre 2018	
Série	Échéance	Nominal	Effectif	Capital impayé	Passif	Passif
L	30 juillet 2019	5,48 %	5,61 %	— \$	— \$	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	174 702	174 553
O	31 janvier 2022	4,43 %	4,59 %	200 000	199 301	199 091
P	5 décembre 2022	3,95 %	4,18 %	250 000	248 337	247 976
Q	30 octobre 2023	3,90 %	3,97 %	300 000	299 240	299 114
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000	300 896	301 016
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	301 257	301 401
T	6 mai 2026	3,60 %	3,56 %	300 000	300 706	300 775
U	12 juillet 2027	3,75 %	3,82 %	300 000	298 583	298 467
V	22 janvier 2027	3,46 %	3,54 %	200 000	198 945	—
Total ou moyenne pondérée		4,18 %	4,22 %	2 500 000 \$	2 496 964 \$	2 447 278 \$
Courantes				175 000	174 997	149 891
Non courantes				2 325 000	2 321 967	2 297 387
Total				2 500 000 \$	2 496 964 \$	2 447 278 \$

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

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 une partie de l'encours de la dette.

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 de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, la Société a versé néant en trésorerie (1,0 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018) aux fins du versement des intérêts courus aux détenteurs de débentures convertibles.

14. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Note	30 septembre 2019	31 décembre 2018
Non courants			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations a)		2 106 \$	2 642 \$
Contrats de location de terrains à payer		10 164	10 405
Dérivés à la juste valeur	24	13 434	666
Prix d'achat différé d'un immeuble de placement		7 125	7 125
Total – non courants		32 829 \$	20 838 \$
Courants			
Dettes fournisseurs et charges à payer		59 872 \$	67 295 \$
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		55 516	62 563
Dividendes à payer		47 106	54 788
Intérêts à payer		30 569	36 056
Dépôts des locataires		34 945	37 451
Dérivés à la juste valeur	24	976	5 706
Autres passifs		632	402
Total – courants		229 616 \$	264 261 \$
Total		262 445 \$	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 3,1 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.

NOTES ANNEXES – suite

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

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	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	272	5 283	615	11 139
Émission d'actions ordinaires	—	—	9 757	200 019
Coûts liés au rachat d'actions, déduction faite de l'incidence fiscale	—	(8 850)	—	(6 112)
Émises et en circulation à la fin de la période	219 100	2 885 821 \$	254 803	3 364 588 \$

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 0,645 \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 (0,645 \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 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 :

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	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	—	891	891	—	—	825	825
Exercice d'options	—	(211)	(211)	—	—	(709)	(709)
Unités d'actions différées	—	693	693	—	—	590	590
Unités d'actions incessibles	—	1 231	1 231	—	—	1 293	1 293
Unités d'actions attribuées en fonction de la performance	—	2 410	2 410	—	—	1 720	1 720
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	— \$	20 985 \$	20 985 \$	24 903 \$	— \$	18 635 \$	43 538 \$

c) Options sur actions

Au 30 septembre 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 septembre 2019, il restait 3,4 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 septembre 2019, il y avait en tout 5,6 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 septembre 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 de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, un montant de 0,9 M\$ (0,8 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018) a été comptabilisé à titre de charge liée aux options sur actions.

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	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)	(181)	18,09	(505)	16,75
Déchues	(111)	19,92	(88)	19,59
En cours à la fin de la période	5 645	19,69 \$	4 737	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.

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	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 de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 était de 21,27 \$ (20,19 \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 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

NOTES ANNEXES – suite

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

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	2019		2018	
(en milliers)	UAD	UAI/UAP	UAD	UAI/UAP
En cours au début de la période	289	588	301	478
Attribuées a) b)	23	244	20	221
Dividendes déclarés	9	19	9	25
Exercées	—	(179)	(51)	(68)
Déchues	—	(8)	—	(22)
En cours à la fin de la période	321	664	279	634
Charge comptabilisée pour la période	465 \$	3 641 \$	414 \$	2 723 \$

- a) La juste valeur des UAD attribuées au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, qui était de 0,5 M\$ (0,4 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 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 de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, qui était de 1,9 M\$ (1,6 M\$ pour période de neuf mois close le 30 septembre 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 de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019 était de 3,4 M\$ (2,9 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 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.

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	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 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre			
	% de variation	2019	2018	% de variation	2019	2018
Produits locatifs tirés des propriétés						
Loyers de base		114 194 \$	113 391 \$		344 687 \$	337 289 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		25 660	25 564		83 478	80 033
Recouvrements de taxes foncières		33 604	34 510		105 346	104 362
Frais de résiliation de contrats de location		259	16		5 097	1 932
Loyer proportionnel		922	1 493		2 818	3 020
Ajustement de loyer de manière linéaire		1 428	1 196		3 975	5 739
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières des périodes correspondantes de l'exercice précédent		(69)	(514)		(458)	(1 767)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		7 652	6 712		20 206	14 397
Total des produits locatifs tirés des propriétés	0,7 %	183 650	182 368	3,7 %	565 149	545 005
Coûts d'exploitation des propriétés						
Charges d'exploitation recouvrables		28 449	28 898		94 597	90 905
Taxes foncières recouvrables		38 676	38 670		120 155	117 750
Taxes foncières des périodes correspondantes de l'exercice précédent		(170)	(520)		(884)	(2 298)
Autres coûts d'exploitation et ajustements		1 672	520		4 833	(1 610)
Total des coûts d'exploitation des propriétés		68 627	67 568		218 701	204 747
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés	0,2 %	115 023 \$	114 800 \$	1,8 %	346 448 \$	340 258 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		62,6 %	62,9 %		61,3 %	62,4 %

Bénéfice d'exploitation net par secteur

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

Trimestre clos le 30 septembre 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	82 288 \$	43 792 \$	58 127 \$	184 207 \$	(557) \$	183 650 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	31 976	18 839	19 477	70 292	(1 665)	68 627
Bénéfice d'exploitation net	50 312 \$	24 953 \$	38 650 \$	113 915 \$	1 108 \$	115 023 \$

Trimestre clos le 30 septembre 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	77 045 \$	46 485 \$	59 349 \$	182 879 \$	(511) \$	182 368 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	29 678	19 641	19 932	69 251	(1 683)	67 568
Bénéfice d'exploitation net	47 367 \$	26 844 \$	39 417 \$	113 628 \$	1 172 \$	114 800 \$

Période de neuf mois close le 30 septembre 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	243 767 \$	139 831 \$	183 369 \$	566 967 \$	(1 818) \$	565 149 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	97 569	63 236	61 938	222 743	(4 042)	218 701
Bénéfice d'exploitation net	146 198 \$	76 595 \$	121 431 \$	344 224 \$	2 224 \$	346 448 \$

Période de neuf mois close le 30 septembre 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	226 144 \$	144 192 \$	176 498 \$	546 834 \$	(1 829) \$	545 005 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	87 470	62 166	59 440	209 076	(4 329)	204 747
Bénéfice d'exploitation net	138 674 \$	82 026 \$	117 058 \$	337 758 \$	2 500 \$	340 258 \$

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

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019, les coûts d'exploitation des propriétés comprennent respectivement 4,9 M\$ et 15,9 M\$ (respectivement 5,0 M\$ et 15,8 M\$ pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018) se rapportant à la rémunération du personnel.

17. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

	Note	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
		2019	2018	2019	2018
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables et autres placements	7	678 \$	358 \$	4 417 \$	1 394 \$
Produits d'intérêts provenant de créances hypothécaires et de prêts classés à la juste valeur par le biais du résultat net	7	521	971	2 476	3 667
Produits d'intérêts provenant de créances hypothécaires, de dépôts et de prêts au coût amorti	7	4 056	2 705	13 391	8 344
Honoraires et autres produits		6 573	4 237	8 895	6 874
Total		11 828 \$	8 271 \$	29 179 \$	20 279 \$

18. CHARGE D'INTÉRÊTS

	Notes	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
		30 septembre		30 septembre	
		2019	2018	2019	2018
Emprunts hypothécaires	11	14 325 \$	11 814 \$	40 567 \$	33 985 \$
Facilités de crédit	11	9 787	4 480	24 515	13 552
Débetures de premier rang non garanties	12	26 825	28 659	79 761	85 528
Débetures convertibles	13	—	—	—	446
Total de la charge d'intérêts		50 937	44 953	144 843	133 511
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement		(5 932)	(6 516)	(16 002)	(19 425)
Charge d'intérêts		45 005 \$	38 437 \$	128 841 \$	114 086 \$
Variation des intérêts courus		5 329	4 692	5 487	5 512
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les débetures de premier rang non garanties		330	299	970	854
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les emprunts hypothécaires repris		225	226	676	741
Amortissement des coûts de financement différés		(1 543)	(1 316)	(4 499)	(4 033)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation		49 346 \$	42 338 \$	131 475 \$	117 160 \$

19. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	30 septembre		30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Salaires, traitements et avantages du personnel	7 220 \$	6 804 \$	21 661 \$	20 895 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	1 487	1 119	4 289	3 650
Autres coûts du siège social	2 860	2 498	9 489	9 360
Total des charges du siège social	11 567	10 421	35 439	33 905
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(2 048)	(1 789)	(6 385)	(5 723)
Charges du siège social	9 519 \$	8 632 \$	29 054 \$	28 182 \$

20. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	30 septembre		30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	— \$	66 \$	1 164 \$	4 189 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	203	70	298	253
Profit net lié (perte nette liée) au remboursement anticipé de la dette (hors trésorerie)	—	—	—	(726)
Profit tiré de l'achat inférieur à la valeur marchande ¹	—	13 975	—	13 975
Coûts de transaction liés à la propriété hôtelière ¹	—	(2 052)	—	(2 052)
Profit sur les placements a)	4 022	—	4 022	—
Produit tiré de Target ²	692	—	692	—
Frais de vente d'immeubles de placement	(1 082)	(397)	(3 106)	(1 896)
Coûts liés à la conversion en FPI	(1 232)	(350)	(2 004)	(598)
Coûts de transaction b)	—	—	(3 414)	—
Autres	(125)	(35)	(99)	(156)
Total	2 478 \$	11 277 \$	(2 447) \$	12 989 \$

¹⁾ Relatif à l'acquisition de la propriété hôtelière – se reporter à la note 6.

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

- a) Au cours du troisième trimestre de l'exercice, un des autres placements de la Société, dont elle était actionnaire minoritaire, a été acquis pour une contrepartie en trésorerie et en actions, donnant lieu à la comptabilisation d'un profit sur les placements de 4,0 M\$.
- b) 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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2019 et 2018 :

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Charge d'impôt sur le résultat au taux d'imposition fédéral-provincial combiné de 26,6 % pour le Canada (26,6 % au 30 septembre 2018)	26 436 \$	41 269 \$	68 002 \$	93 227 \$
Augmentation (diminution) de la charge d'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :				
Tranche non imposable de gains en capital et autres	(4 130)	(15 631)	(11 300)	(27 478)
Incidence de la variation du taux d'imposition prévu par la loi	945	—	(20 848)	—
Participations ne donnant pas le contrôle dans le revenu d'une société en commandite consolidée	(3 527)	(230)	(3 542)	(2 244)
Autres	883	(2 550)	1 119	(748)
Impôt différé	20 607 \$	22 858 \$	33 431 \$	62 757 \$

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 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	65 490 \$	131 427 \$	208 886 \$	279 300 \$
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	65 490 \$	131 427 \$	208 886 \$	279 628 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation entrant dans le calcul du bénéfice de base par action	219 093	252 987	232 860	247 507
Options et unités d'actions incessibles, unités d'actions attribuées en fonction de la performance et unités différées	1 571	1 113	1 409	1 190
Débentures convertibles	—	—	—	438
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	220 664	254 100	234 269	249 135

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

Trimestres clos les 30 septembre	Nombre d'actions, si exercées		
<i>(en dollars, sauf le nombre d'options en milliers)</i>	Prix d'exercice	2019	2018
Options sur actions ordinaires	20,24 \$	—	145

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	Nombre d'actions, si exercées		
<i>(en dollars, sauf le nombre d'options en milliers)</i>	Prix d'exercice	2019	2018
Options sur actions ordinaires	S. O.	—	—

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 septembre 2019, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») était le locataire le plus important de la Société, représentant 10,1 % 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 septembre 2019 :

Au 30 septembre 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	7 134 \$	56 932 \$	62 547 \$	146 928 \$	273 541 \$
Remboursement à l'échéance du capital des emprunts hypothécaires	30 602	130 312	95 522	907 738	1 164 174
Facilités de crédit et dette bancaire	22 425	63 889	616 308	550 000	1 252 622
Déventures de premier rang non garanties	—	350 000	750 000	1 400 000	2 500 000
Obligations au titre des intérêts ¹	50 131	363 262	281 071	284 524	978 988
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	300	2 139	1 812	17 964	22 215
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	26 491	40 829	—	—	67 320
Autres coûts engagés	29 430	—	—	—	29 430
Total des obligations contractuelles	166 513 \$	1 007 363 \$	1 807 260 \$	3 307 154 \$	6 288 290 \$

¹⁾ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 30 septembre 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 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 septembre 2019, la Société avait prélevé des avances en trésorerie de 1 079,3 M\$ (503,0 M\$ au 31 décembre 2018) sur ses facilités de crédit non garanties.

Par ailleurs, au 30 septembre 2019, la Société avait des lettres de crédit en cours de 31,7 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 31,7 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 septembre 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	5 023 \$	— \$	— \$	23 562 \$	— \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires	—	—	20 851	—	—	107 617
Autres placements	—	—	11 654	—	—	11 834
Dérivés à la juste valeur – actifs	—	781	—	—	22 528	—
Passifs financiers						
Dérivés à la juste valeur – passifs	—	14 410	—	—	6 372	—
Évalués au coût amorti						
Actifs financiers						
Prêts et créances hypothécaires	—	—	118 557	—	—	216 791
Passifs financiers						
Emprunts hypothécaires	—	1 472 422	—	—	1 288 695	—
Facilités de crédit	—	1 220 902	—	—	626 172	—
Déventures de premier rang non garanties	— \$	2 594 629 \$	— \$	— \$	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 septembre 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 septembre 2019	30 septembre 2019	31 décembre 2018
Actifs dérivés				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Novembre 2019	261 \$	4 125 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Août 2024 à janvier 2026	313	9 983
Swaps de devises	Non	Octobre 2019	207	8 420
Total			781 \$	22 528 \$
Passifs dérivés				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Novembre 2019	568 \$	5 706 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Avril 2024 à mars 2027	13 434	666
Swaps de devises	Non	Octobre 2019	408	—
Total			14 410 \$	6 372 \$

25. FILIALES AVEC PARTICIPATION NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Au 30 septembre 2019, la Société détient des participations dans deux entités qu'elle contrôle au moyen d'un contrat et consolide 100 % des actifs, des passifs, des produits et des charges de chaque entité faisant l'objet d'une participation ne donnant pas le contrôle.

Nom de l'entité	Principal placement	Propriété effective	
		30 septembre 2019	31 décembre 2018
Main and Main Developments LP	Participation de 46,875 % dans MMUR ¹	67,0 %	67,0 %
Maincore Equities Inc.	Participation de 46,875 % dans MMUR ¹	90,0 %	s. o.

¹ FCR détient une participation directe de 6,25 % dans MMUR depuis 2014.

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 trimestre, la Société et son partenaire ont acquis la participation restante de 46,9 % de l'ancien partenaire dans MMUR en acquérant les actions de Maincore Equities Inc.

Au cours des neuf premiers mois de l'exercice, le partenaire dans la participation ne donnant pas le contrôle a versé des apports nets de 7,5 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 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Ajustement de loyers calculé de façon linéaire	(1 428) \$	(1 196) \$	(3 975) \$	(5 739) \$
Coûts de location internes additionnels inscrits à l'actif				
Frais de vente des immeubles de placement	20	1 082	397	3 106
(Profits réalisés) pertes réalisées à la vente de titres négociables	20	—	(66)	(1 164)
(Profits latents) pertes latentes sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	20	(203)	(70)	(298)
Profit tiré de l'achat inférieur à la valeur marchande ¹	20	—	(13 975)	—
Coûts de transaction liés à la propriété hôtelière ¹	20	—	2 052	—
(Profits liés) pertes liées au remboursement anticipé de la dette, montant net	20	—	—	726
Coûts de transaction ²	20	—	—	3 414
Profit sur les placements	20	(4 022)	—	(4 022)
Charge de rémunération sans effet sur la trésorerie		1 602	1 233	4 631
Impôt différé	21	20 607	22 858	33 431
Autres éléments sans effet sur la trésorerie		125	36	99
Total		17 763 \$	11 269 \$	35 222 \$

¹⁾ Relatif à l'acquisition de la propriété hôtelière – se reporter à la note 6.

²⁾ 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 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Débiteurs	3 636 \$	2 188 \$	(2 663) \$	(8 601) \$
Charges payées d'avance	7 376	7 680	(31 397)	(29 144)
Dettes fournisseurs et charges à payer	(4 341)	433	(11 486)	(5)
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	(740)	(1 996)	(2 440)	1 033
Variation des autres éléments du fonds de roulement	(2 787)	(7 985)	(3 561)	(7 096)
Total	3 144 \$	320 \$	(51 547) \$	(43 813) \$

c) Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Avances sur les prêts et créances hypothécaires	(35 935) \$	(21 475) \$	(52 122) \$	(44 382) \$
Remboursement des prêts et créances hypothécaires et dépôts	227 166	3 665	263 261	28 933
Autres placements, montant net	2 535	—	4 202	(9 525)
Placement dans des titres négociables, montant net	—	(12 691)	(5 000)	(95 348)
Produit tiré de la cession de titres négociables	—	4 038	25 001	96 632
Total	193 766 \$	(26 463) \$	235 342 \$	(23 690) \$

d) Trésorerie et équivalents de trésorerie

	30 septembre 2019	31 décembre 2018
Aux		
Trésorerie et équivalents de trésorerie¹⁾	19 445 \$	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 87,1 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 31,7 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 22,2 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 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2019	2018	2019	2018
Remboursement de services professionnels	25 \$	48 \$	113 \$	140 \$

Au 30 septembre 2019, les montants à recevoir de la part de Gazit s'élevaient à 28 000 \$ (40 000 \$ au 31 décembre 2018).

b) Coentreprises

Au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2019, la Société a dégagé des produits d'honoraires de respectivement 1,3 M\$ (3,2 M\$ au 30 septembre 2018) et 1,9 M\$ (4,3 M\$ au 30 septembre 2018) de ses coentreprises.

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2019, la Société a également avancé 0,9 M\$ (2,1 M\$ le 30 septembre 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

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

Le 7 octobre 2019, la Société a annoncé que son conseil d'administration avait approuvé à l'unanimité, sous réserve d'une attestation d'équité, la restructuration de la Société annoncée précédemment en un fonds de placement immobilier (FPI) qui portera le nom de First Capital Real Estate Investment Trust. La restructuration sera soumise aux actionnaires aux fins d'approbation, y compris les détenteurs d'actions ordinaires représentés par des reçus de versement échelonné, au cours d'une assemblée générale extraordinaire qui aura lieu le 10 décembre 2019. D'autres renseignements sur la restructuration ont été présentés dans la circulaire de sollicitation de procurations de la Société envoyée aux actionnaires le 1^{er} novembre 2019. La réalisation de la conversion en FPI devrait avoir lieu vers le 30 décembre 2019.

Cessions

Le 30 octobre 2019, la Société a vendu une participation sans gestion de 50 % dans un portefeuille de six propriétés situées dans la région du Grand Montréal et la région du Grand Ottawa en contrepartie de 177,0 M\$. En outre, la Société a conclu une convention d'achat et de vente exécutoire en vue de vendre sa participation de 100 % dans l'ensemble de son portefeuille de cinq propriétés de la ville de Québec en contrepartie de 163,8 M\$.

Mise à jour de la note de crédit

Le 5 novembre 2019, S&P a annoncé qu'elle avait accordé une note de crédit de BBB- aux débetures non garanties de la Société.

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 (Colombie-Britannique)*

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
Télec. : 416.941.1655
www.fcr.ca
TSX : FCR