# BÂTIŞSEUR DE RÉSULTATS



FIRST CAPITAL REALTY INC. 2016



Vos Achats au Quotidien

# Stratégie bien définie

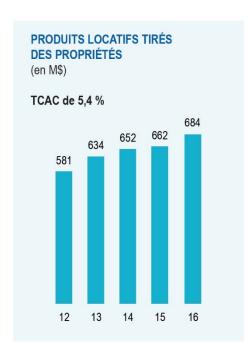
#### PROFIL DE LA SOCIÉTÉ

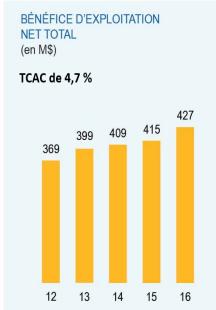
First Capital Realty (TSX: FCR) compte parmi les plus importants propriétaires, développeurs et exploitants de propriétés ayant un supermarché comme locataire majeur, axée sur le commerce de détail en milieu urbain, près des quartiers résidentiels et où les gens font leurs achats au quotidien. Au 31 décembre 2016, la Société détenait des participations dans 160 propriétés, totalisant environ 25,3 millions de pieds carrés de superficie locative brute. Au 31 décembre 2016, la valeur de First Capital Realty s'élevait à 9,2 G\$. Les actions ordinaires de la Société sont cotées à la Bourse de Toronto.

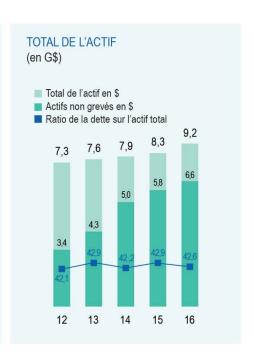
#### STRATÉGIE D'AFFAIRES

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

- de mettre en œuvre des activités de développement, de réaménagement et de repositionnement choisies de ses propriétés, qui visent notamment à accroître l'utilisation des terrains;
- d'appliquer une stratégie ciblée et rigoureuse en matière d'acquisition de propriétés bien situées, principalement de celles qui offrent des possibilités de création de valeur et des sites à proximité immédiate de propriétés existantes dans les marchés urbains cibles de la Société;
- de gérer de façon proactive son portefeuille existant pour stimuler la croissance des loyers;
- d'augmenter l'efficience et la productivité des activités;
- de maintenir une santé et une souplesse financières afin de réunir des capitaux empruntés à un coût concurrentiel.







# Les meilleures propriétés de sa catégorie

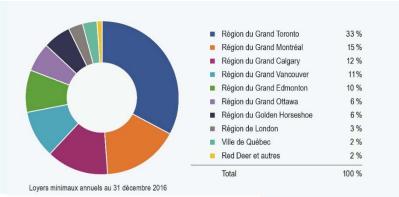
#### **MARCHÉS URBAINS**

Portefeuille de grande qualité d'actifs liés au commerce de détail en milieu urbain au Canada

Plus de 95 % des loyers minimaux annuels proviennent de marchés urbains caractérisés par d'importantes barrières à l'entrée

#### CARACTÉRISTIQUES DÉMOGRAPHIQUES DU PORTEFEUILLE

Le meilleur profil démographique du secteur





Caractéristiques démographiques du portefeuille de FCR

#### LA MEILLEURE PERFORMANCE DU SECTEUR

Bilan supérieur à la moyenne du secteur pour la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues

#### **PLACEMENT**

Environ 1 G\$ de placements prévus dans les propriétés existantes qui présentent un potentiel de développement



des propriétés déjà détenues



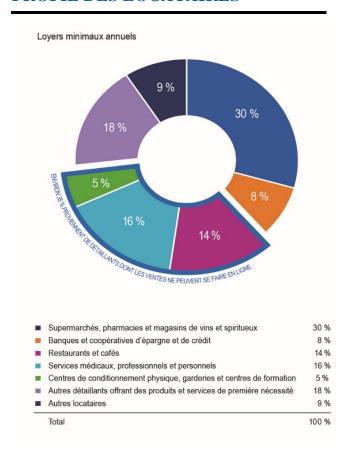


## Flux de trésorerie durables

#### POINTS SAILLANTS

- 143 propriétés sur 160, ou 95 % de la juste valeur du portefeuille, ont un supermarché ou une pharmacie comme locataire majeur
- Plus de 90 % des produits proviennent de propriétés de détail de consommation courante (environ 35 % de détaillants dont les ventes ne peuvent se faire en ligne)
- 9 locataires sur les 10 principaux ont reçu des cotes de crédit de première qualité
- Taux d'occupation élevés de manière soutenue
- Octes de crédit de première qualité de la part de Moody's (Baa(2)) et de DBRS (BBB (élevé))
- Versements de dividendes pour un 23<sup>e</sup> exercice d'affilée
- Programme ciblé en matière de développement durable – classée dans le palmarès des Corporate Knights «Future 40 Responsible Corporate Leaders in Canada» en 2014, 2015 et 2016

#### PROFIL DES LOCATAIRES



#### LISTE DES 10 PRINCIPAUX LOCATAIRES

### **Loblaws**











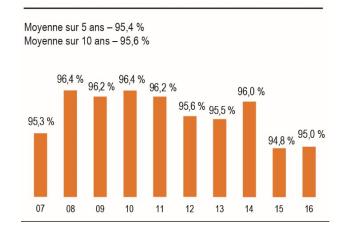








#### TAUX D'OCCUPATION



## Points saillants financiers

Aux 31 décembre Compte tenu de la consolidation proportionnelle des coentreprises.		
(en millions de dollars, sauf les montants par action)	2016	2015
Total de l'actif	9 171 \$	8 284 \$
Total de la capitalisation boursière <sup>1</sup>	5 033 \$	4 139 \$
Valeur de l'entreprise <sup>1</sup>	9 162 \$	8 031 \$
Ratio de la dette nette sur l'actif total	42,6 %	42,9 %
Dividende annuel par action ordinaire	0,86 \$	0,86 \$

# Points saillants de l'exploitation

Aux 31 décembre Compte tenu de la consolidation proportionnelle des coentreprises.			
(en millions de dollars, sauf les montants par action)	2016	2015	
Produits locatifs tirés des propriétés	684	\$ 662	\$
Bénéfice d'exploitation net <sup>1</sup>	427	\$ 415	\$
Flux de trésorerie d'exploitation <sup>1</sup>			
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels	261	\$ 236	\$
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par action après dilution	1,10	\$ 1,05	\$
Flux de trésorerie d'exploitation	263	\$ 221	\$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	1,11	\$ 0,99	\$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés <sup>1</sup>			
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels	261	\$ 243	\$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels par action après dilution	1,07	\$ 1,02	\$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	265	\$ 244	\$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	1,08	\$ 1,03	\$

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Ces mesures ne sont pas définies par les IFRS. Pour de plus amples renseignements, se reporter au rapport de gestion de la Société.

# Message du président et chef de la direction

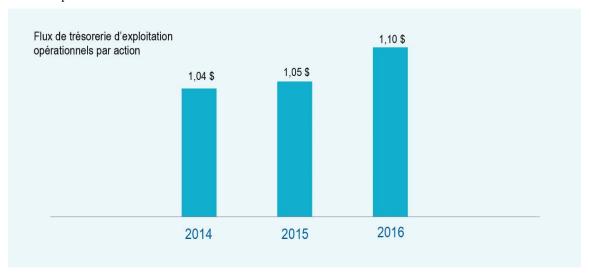


#### Chers actionnaires.

L'an dernier, dans mon premier message, je mentionnais que l'on se souviendrait de 2015 comme d'une année de transition. Même si notre Société était et continue d'être en excellente forme, nous avons apporté plusieurs changements pour maximiser notre performance en vue de notre prochaine phase de croissance. L'impulsion créée par ces changements a influé positivement sur nos résultats de 2016 et, je l'espère, continuera de le faire en 2017 et par la suite.

Pour qu'une société ouverte du secteur immobilier puisse réussir, elle doit veiller à la croissance de la valeur de son actif net par action et de ses flux de trésorerie d'exploitation par action. Nous sommes très fiers de notre capacité de créer de la valeur en faisant croître l'actif net par action. Bien que nous soyons également réputés pour la croissance de nos flux de trésorerie d'exploitation par action, je dois avouer qu'elle n'a pas été à la hauteur des attentes, compte tenu de notre rôle de figure de proue en matière de performance sectorielle sur le plan des propriétés. La croissance de nos flux de trésorerie d'exploitation par action constitue donc notre principale priorité.

Nous sommes satisfaits des progrès que nous avons réalisés en 2016. Notre performance sur le plan des propriétés s'est traduite par une croissance des flux de trésorerie d'exploitation supérieure à ce que nous prévoyions au début de l'exercice. Les flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution ont augmenté, atteignant 1,11 \$ en 2016, par rapport à 0,99 \$ en 2015, soit une hausse de 12 %. Ces résultats sont attribuables à plusieurs éléments ponctuels. Nous avons donc continué de nous concentrer sur les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels, mesure qui est davantage normalisée. Le résultat a été similaire toutefois. Nous avons enregistré des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par action de 1,10 \$ en 2016, les plus élevés de notre histoire, une hausse de 4,7 % par rapport à ceux de l'exercice précédent.



#### Solide performance continue

Nous avons continué d'afficher de très bons résultats en 2016 sur le plan des propriétés. Malgré plusieurs enjeux macroéconomiques, nous avons continué d'accorder toute notre attention aux microfacteurs, de sorte que nous avons conservé des taux d'occupation élevés et enregistré des taux de location supérieurs à la moyenne du secteur en ce qui concerne les renouvellements de contrats de location ainsi qu'un bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues à la hausse.

Nous avons également connu du succès sur le plan de la location, concluant des contrats de location visant une superficie totale de 2,6 millions de pieds carrés. Par conséquent, le taux d'occupation a augmenté de 20 points de base, pour s'établir à 95,0 % à la fin de l'exercice, mais nous pouvons faire mieux pour atteindre notre taux d'occupation moyen à long terme historique.

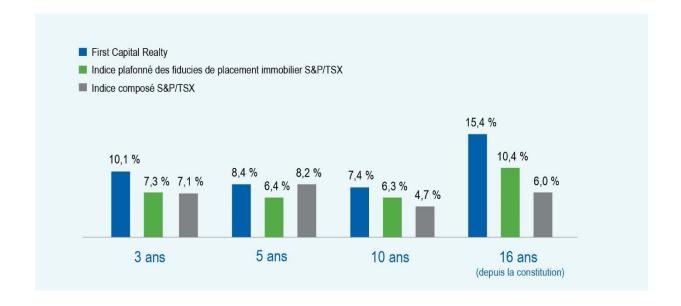
Les taux de location nets ont augmenté de 7,5 % par suite du renouvellement de contrats visant une superficie totalisant 1,6 million de pieds carrés (8,2 % par suite du renouvellement de contrats visant une superficie de 1,5 million de pieds carrés dans notre portefeuille de propriétés déjà détenues). Combiné avec les nouveaux locaux achevés dans le cadre de notre programme de développement (taux de location net moyen de 31,96 \$ par pied carré) et de nouveaux contrats de location dans le reste du portefeuille, dont les taux de location du marché dépassent largement ceux en vigueur, notre taux de location net moyen total s'est accru de 2,9 %, pour s'établir à 19,39 \$ le pied carré, contre 18,84 \$ le pied carré en 2015.

L'un des principaux indicateurs du rendement réel du portefeuille immobilier par rapport à celui de l'exercice précédent est le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues. En 2016, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues a augmenté de 1,1 %. Bien qu'il soit inférieur à notre moyenne historique, nous sommes tout de même satisfaits, car 2016 n'a pas été une année comme les autres. Tout d'abord, au deuxième trimestre de 2015, nous avions enregistré des produits de 3,0 M\$ tirés des frais de résiliation de contrats supérieurs à la moyenne, ce qui n'a pas été le cas en 2016. Puis, nous devions trouver de nouveaux locataires pour les locaux laissés vacants par des locataires majeurs, tout particulièrement Target. Ces locaux laissés vacants, dont la superficie totale était inhabituellement élevée, représentaient une possibilité importante de création de valeur pour nous, puisque les nouveaux contrats de location ont été conclus en fonction de loyers plus élevés prévalant actuellement sur le marché. Quoique ce soit une bonne nouvelle en soi, une grande partie de ces locaux n'a pas généré de produits en 2016 en raison des travaux de rénovation qui ont été entrepris pour l'ouverture par les nouveaux locataires. Bon nombre de ces locataires ont désormais commencé leurs activités et paient un loyer. Nous prévoyons donc que le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues recommencera à croître en 2017 à un rythme qui est plus habituel pour la Société.

Quant au bilan, nous maintenions une situation financière solide et souple à la clôture de l'exercice et un ratio d'endettement prudent. En 2016, nous avons mobilisé des capitaux propres et des capitaux d'emprunt totalisant 1,0 G\$ pour financer notre croissance et nous acquitter de nos obligations. Nous avons conservé des échéances de dette bien étalées avec une durée moyenne pondérée de 5,5 ans. Nous avons en outre ramené notre taux d'intérêt moyen pondéré à 4,5 % à la fin de 2016, contre 4,7 % en 2015. Nos actifs non grevés ont augmenté de 800 M\$, pour s'établir à 6,6 G\$, de sorte qu'ils représentaient 72 % du total de nos actifs à la fin de 2016 et nous confèrent une souplesse financière extraordinaire pour l'avenir.

Quoique notre situation financière actuelle soit loin de nous déplaire, nous visons à réduire notre endettement avec le temps, surtout notre ratio de la dette nette sur le BAIIA, de même que notre ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels afin de disposer de flux de trésorerie opérationnels plus importants après le versement de dividendes et de financer ainsi plus efficacement notre croissance. En 2016, notre ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels s'est amélioré de 400 points de base par rapport à celui de 2015, pour se fixer à 78 %.

En 2016, le rendement total pour les actionnaires de First Capital Realty a atteint 17,3 %. Toutefois, nous continuons de mettre l'accent sur les rendements à long terme et sommes fiers d'avoir mieux fait que l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX et que l'indice composé S&P/TSX sur les 3, 5, 10 et 16 dernières années (date à partir de laquelle nous évaluons notre rendement).



MOUNT ROYAL VILLAGE, CALGARY









#### Portefeuille de grande qualité

Nul doute que l'un de nos principaux avantages concurrentiels est notre portefeuille de propriétés de grande qualité, qui comprenait des participations dans 160 propriétés de commerce de détail à la fin de l'exercice représentant environ 25,3 millions de pieds carrés de superficie locative brute d'une juste valeur de 8,7 G\$ selon les IFRS. Nos propriétés sont bien situées dans les grands marchés urbains en croissance du Canada. Dans un rayon de cinq kilomètres de nos propriétés, la population compte en moyenne 207 000 habitants et le revenu moyen des ménages est d'environ 106 000 \$, une hausse considérable par rapport à 134 000 habitants et 76 000 \$ il y a quelques années. Sur le plan des caractéristiques démographiques de notre portefeuille, nous nous démarquons de nos concurrents du marché des propriétés axées sur le commerce de détail au Canada, et nous continuerons de nous pencher sur ces mesures importantes en investissant dans des marchés où la population augmente à un rythme qui dépasse la capacité d'ajouter de nouveaux commerces de détail. Ainsi, au fil du temps, nous pourrons accroître les ventes par pied carré dans nos propriétés, ce qui, en retour, permettra d'augmenter les loyers plus rapidement que la moyenne du secteur. Nous sommes convaincus qu'à long terme le profil démographique de notre portefeuille sera l'un de nos principaux avantages concurrentiels.

Nos centres commerciaux sont occupés par des chefs de file du commerce détail au Canada qui offrent des produits et des services de première nécessité que les consommateurs achètent, peu importe la conjoncture économique. Au 31 décembre 2016, notre portefeuille comptait 132 magasins d'alimentation, 135 pharmacies, 96 magasins de vins et spiritueux, 82 centres de conditionnement physique, 89 garderies et centres de formation et 965 cafés et restaurants, parmi bien d'autres détaillants que les consommateurs fréquentent au quotidien. Il convient de noter que près de 35 % du total des loyers proviennent de détaillants dont les ventes ne peuvent se faire en ligne, dont les centres de conditionnement physique, les prestataires de services médicaux, les salons de manucure et de coiffure, les restaurants, les centres de la petite enfance et bien d'autres qui ne se prêtent pas au commerce électronique.

C'est la qualité de notre bassin de locataires, ainsi que notre concentration sur le commerce de détail de première nécessité dans les meilleurs emplacements urbains, qui nous a valu pareille performance opérationnelle solide dans une conjoncture économique qui a été à la fois robuste et difficile et qui alimentera une croissance continue et une stabilité dans les années à venir.

En 2016, nous avons encore relevé la déjà grande qualité de notre portefeuille d'actifs liés au commerce de détail. Au total, nous avons investi environ 655 M\$ dans le développement, le réaménagement, des acquisitions et des initiatives d'intensification. Au cours de l'exercice, de nouveaux locaux de commerce de détail en développement d'une superficie totale de 182 000 pieds carrés ont été intégrés à notre portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 189 M\$ sur nos principaux marchés de Toronto, de Montréal, d'Edmonton, de Calgary et de Vancouver.

Faisant désormais partie de nos principaux avantages concurrentiels, le développement, le réaménagement et le repositionnement de propriétés sont des compétences de base de First Capital depuis le tout début. Nous avons mis en œuvre un programme de développement, grâce auquel nous continuerons d'ajouter à notre portefeuille des propriétés de détail en milieu urbain exceptionnelles pendant de nombreuses années à venir, mais qu'il nous est impossible d'acquérir aujourd'hui.

De nombreux projets d'envergure qui s'achèveront au cours des deux prochaines années vont bon train, dont Yorkville Village, King High Line et 3080 Yonge Street au centre-ville de Toronto ainsi que le Brewery District au centre-ville d'Edmonton et le Mount Royal Village au centre-ville de Calgary. La réalisation de tous ces projets a considérablement progressé en 2016, et chacun contribuera de façon significative à notre portefeuille actuel de grande qualité d'actifs productifs liés au commerce de détail en milieu urbain. Une fois achevés, ces cinq actifs représenteront une superficie totale de 1,3 million de pieds carrés et un coût estimatif total d'environ 1,0 G\$ pour la participation de First Capital.

Nous avons également repéré quelques-unes des propriétés que nous avons l'intention de réaménager, soit l'ancienne usine de biscuits de Mr. Christie acquise en 2016. Notre équipe est très enthousiasmée par cette acquisition et par la possibilité de veiller au développement d'une collectivité à usage mixte sur 27 acres d'une conception urbaine de grande qualité. Le réaménagement de ce site important offrira différentes utilisations et densités près du secteur riverain de Toronto, où nous pourrons mettre à profit nos connaissances acquises au fil des ans en matière de développement de commerces de détail en milieu urbain.

#### YORKVILLE VILLAGE, TORONTO







Nouvelle façade sur Avenue Road

The Oval

The Lane (nouvelle entrée sur Yorkville Avenue)

L'une des caractéristiques uniques en son genre de First Capital Realty est la profondeur des possibilités de développement et de réaménagement offertes au sein de notre portefeuille de propriétés détenues. À ce jour, nous avons repéré des possibilités de développement commercial de 3 millions de pieds carrés et de développement résidentiel de 11 millions de pieds carrés qui peuvent être ajoutées à notre portefeuille actuel. Même si nous ne réalisons pas d'acquisitions en externe, nous pouvons continuer à créer de la valeur pendant encore de nombreuses années grâce à notre portefeuille actuel. Cela dit, je m'attends à ce que notre portefeuille grossisse périodiquement en 2016 grâce à l'acquisition sélective de propriétés offrant un potentiel de développement futur.

#### **Perspectives**

Comme nombre d'autres secteurs, le secteur immobilier, plus précisément le commerce de détail, est en pleine mutation. Nous sommes tout particulièrement fiers de notre capacité à déceler les nouvelles tendances et à en tirer parti. Je pourrais citer des douzaines d'exemples, mais un coup d'œil à notre liste de locataires suffit à illustrer ce point. La majeure partie de nos locataires et des types de commerces de détail qu'ils exploitent obtiennent de bons résultats, alors que les locataires qui font face à des difficultés importantes dans le contexte actuel sont rares au sein de notre portefeuille. De plus, ce n'est pas l'effet du hasard si une partie aussi importante (et croissante) de nos revenus provient d'entreprises dont les ventes ne peuvent se faire en ligne (environ 35 %).

Le marché de la vente au détail continuera d'évoluer rapidement. Nous sommes convaincus que, grâce à l'emplacement et à la qualité des propriétés qui composent notre portefeuille, notamment le profil démographique de nos propriétés et les barrières à l'entrée pour les nouveaux concurrents, nos biens immobiliers resteront très courus. En mettant les capacités de notre plateforme au service de ce portefeuille exceptionnel, nous nous positionnons en vue d'une augmentation continue des taux de location et de la valeur du portefeuille à long terme. Qui plus est, grâce à la stabilité de nos locataires de commerces de détail de biens de première nécessité dont le profil est excellent, nous devrions y parvenir tout en maintenant la volatilité à un niveau relativement bas.

Personnellement, j'envisage notre avenir avec optimisme. Je crois que nous disposons de tous les ingrédients pour réussir. Nos atouts vont de notre stratégie, qui nous permettra de relever les défis qui nous attendent, aux personnes, en passant par nos propriétés, notre bassin de locataires, notre marque et notre bilan.

Le secteur immobilier doit être abordé selon une perspective à long terme, et First Capital convient le mieux aux investisseurs qui ont un horizon de placement s'étendant sur de nombreuses années. En 2016, nous avons continué de nous appuyer sur notre fondation solide et avons pris de nombreuses décisions en pensant à la prochaine décennie et au-delà.

Pour conclure, je voudrais remercier les membres de l'équipe de First Capital Realty qui ont déployé tant d'efforts pour mettre en œuvre notre stratégie au cours d'une année couronnée de succès, les membres de notre conseil d'administration pour leurs conseils et leur soutien indéfectible, nos locataires qui ont travaillé en collaboration avec nous afin que nous puissions tous atteindre nos objectifs respectifs, nos partenaires et nos fournisseurs de services pour leur contribution et la confiance qu'ils nous témoignent, les collectivités dans lesquelles nous exerçons nos activités et qui ont soutenu nos propriétés et, surtout, nos actionnaires grâce à qui nous avons le privilège de gérer cette entreprise exceptionnelle.

Le président et chef de la direction,

Allem Pal

Adam Paul



Rapport de gestion

# Rapport de gestion

#### **RAPPORT DE GESTION**

### Table des matières

1	Introduction	38	Charges d'intérêts
1	Mise en garde concernant les déclarations prospectives	38	Charges du siège social
2	Aperçu des activités et stratégie d'affaires	39	Autres profits (pertes) et (charges)
6	Perspectives et contexte commercial actuel	40	Impôt sur le résultat
9	Responsabilité d'entreprise et développement durable	40	Mesures financières supplémentaires non définies
11	Information consolidée sommaire et points saillants		par les IFRS
13	Aperçu des activités et de l'exploitation	45	Structure du capital et liquidités
13	Placements immobiliers	45	Capital investi
17	Immeubles de placement – centres commerciaux	46	Notations
17	Acquisitions de 2016	47	Échéance de la dette consolidée et
18	Acquisitions de 2015		du capital
19	Cessions de 2016	47	Emprunts hypothécaires
19	Cessions de 2015	48	Facilités de crédit
20	Incidence des acquisitions et des cessions	50	Débentures de premier rang non garanties
20	Dépenses d'investissement	50	Débentures convertibles
21	Évaluation des immeubles de placement	51	Capitaux propres des détenteurs d'actions ordinaires
22	Propriétés en voie de développement	52	Liquidités
27	Main and Main Developments	52	Flux de trésorerie
27	Location et occupation	53	Obligations contractuelles
30	Les 40 principaux locataires	54	Éventualités
32	Échéances des contrats de location	54	Dividendes
33	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	54	Sommaire des résultats financiers des garants de
	immobiliers		la dette à long terme
33	Résultats d'exploitation	55	Opérations entre parties liées
33	Bénéfice net	56	Événements postérieurs à la date de bilan
34	Rapprochement des comptes consolidés de résultats, tels que	57	Données financières trimestrielles
	présentés, et de la participation proportionnelle	58	Estimations comptables critiques
	de la Société	60	Changements de méthodes comptables futurs
35	Bénéfice d'exploitation net	61	Contrôles et procédures
38	Produits d'intérêts et autres produits	62	Risques et incertitudes

### Rapport de gestion

#### INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion de First Capital Realty Inc. (« First Capital Realty » 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 exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015. Il doit être lu avec les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015. 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 14 février 2017.

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, 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, 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 et des taxes foncières; 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; 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; 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 obligations et les coûts de conformité liés à l'environnement; 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.

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 14 février 2017 et sont faites sous réserve de ces mises en garde.

### APERÇU DES ACTIVITÉS ET STRATÉGIE D'AFFAIRES

First Capital Realty (TSX: FCR) compte parmi les plus importants propriétaires, développeurs et exploitants de propriétés ayant un supermarché comme locataire majeur, axées sur le commerce de détail en milieu urbain, près des quartiers résidentiels et où les gens font leurs achats au quotidien. Au 31 décembre 2016, la Société détenait des participations dans 160 propriétés, totalisant environ 25,3 millions de pieds carrés de superficie locative brute.

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

- de mettre en œuvre des activités de développement, de réaménagement et de repositionnement choisies de ses propriétés, qui visent notamment à accroître l'utilisation des terrains;
- d'appliquer une stratégie ciblée et rigoureuse en matière d'acquisition de propriétés bien situées, principalement de celles qui offrent des possibilités de création de valeur et des sites à proximité immédiate de propriétés existantes dans les marchés urbains cibles de la Société;
- de gérer de façon proactive son portefeuille existant de centres commerciaux pour stimuler la croissance des loyers;
- d'augmenter l'efficience et la productivité des activités;
- de maintenir une santé et une souplesse financières afin de réunir des capitaux empruntés à un coût concurrentiel.

#### Vos Achats au Quotidien®

La Société détient, développe et gère des propriétés fournissant aux consommateurs des produits et des services qui sont considérés comme étant de première nécessité ou de nature non discrétionnaire. À l'heure actuelle, plus de 90 % des produits des activités ordinaires de la Société sont attribuables à des locataires fournissant ces produits et services de première nécessité, notamment des magasins d'alimentation, des pharmacies, des magasins de vins et spiritueux, des banques, des restaurants, des cafés, des centres de conditionnement physique, des fournisseurs de services médicaux, des garderies et d'autres services professionnels et personnels.

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

De l'avis de la direction, les centres commerciaux, y compris les propriétés à usage mixte ayant une composante commerciale importante, situés dans des marchés urbains et qui ont des locataires fournissant des services de nature non discrétionnaire et des services personnels, sont relativement peu sensibles aux cycles économiques et à l'évolution des tendances des services de détail, et génèrent des flux de trésorerie stables et à la hausse à long terme.

#### Vos Achats au Quotidien®

	NOMBRE DE MAGASINS	% DE LOCATION	LOCATAIRES
Magasins d'alimentation	132	17,3 %	■Loblaws Jobeys & metro save@foods with Longo's
Pharmacies	135	9,2 %	SHOPPERS (Rexall LONDON DRUGS — Uniprix © Brunet
Magasins de vins et spiritueux	96	3,4 %	LCBO BEER STORE STORE STORE STORE
Banques et coopératives d'épargne et de crédit	221	8,6 %	D BMO (2) (5) Desjardins NATIONAL BANK OF CANADA
Restaurants et cafés	965	13,9 %	Tim Hortons. & SUEWING CARA. M. BROWN
Fournisseurs de services médicaux, professionnels et personnels	1544	15,6 %	Alberta Health Services Cox
Centres de conditionnement physique	82	3,5 %	Goodlife FITNESS EQUINOX LAIFITNESS. Drangetheory TANYTIME
Garderies et écoles	89	1,2 %	KUMON brightpath OXFORD Side A
Autres détaillants de produits de consommation de base	556	18,2 %	WINNERS PETSMART
Autres locataires	579	9,1 %	CINEPLEX West elm SleepCountry & SHERWIN-WILLIAMS. ANTHROPOLOGI

Au 31 décembre 2016

#### Concentration sur les marchés urbains

La Société cible des marchés urbains précis au Canada dont la population est stable ou croissante. Plus précisément, la Société prévoit continuer d'exercer principalement des activités dans ses marchés urbains cibles et en périphérie de ceux-ci, qui comprend la région du Grand Toronto (y compris le Golden Horseshoe et London); la région du Grand Calgary; la région du Grand Edmonton; la région du Grand Vancouver (y compris l'île de Vancouver); la région du Grand Montréal; la région du Grand Ottawa (y compris la région de Gatineau); et la ville de Québec. Plus de 95 % des loyers minimaux annuels de la Société sont attribuables à ces marchés.



Marchés\*



Loyers minimums annuels au 31 décembre 2016

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 affichant un essor démographique qui, selon les prévisions de la direction, devrait s'accroître davantage au fil du temps, et attirer des locataires de qualité présentant une possibilité de croissance des loyers.

#### **Placements immobiliers**

#### **Acquisitions**

La direction cherche à faire l'acquisition de propriétés et de terrains de grande qualité destinés au commerce bien situés dans les marchés urbains cibles de la Société. Ces propriétés sont acquises dans les cas où elles complètent le portefeuille existant ou lui confèrent une valeur ajoutée ou présentent une occasion de réaménagement ou de repositionnement. Une fois que la Société a fait l'acquisition d'une propriété dans un secteur commercial donné, la direction cherche à acquérir des propriétés à proximité immédiate. Ces propriétés permettent à la Société d'offrir le plus de souplesse possible à ses locataires afin de répondre à leurs besoins à long terme en matière d'aménagement et de superficie. Les propriétés adjacentes permettent également à la Société d'agrandir ses propriétés existantes ou d'en accroître l'utilisation afin d'offrir aux clients du secteur une meilleure offre globale de biens et de services de détail. La direction est d'avis que ses acquisitions de sites adjacents donnent lieu à un meilleur choix de biens et de services de détail, et, par conséquent, à un meilleur rendement sur investissement à long terme, tout en présentant un niveau de risque moins élevé.

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

#### Cessions

La Société recycle également son capital en vendant sur certains marchés des actifs qui ne cadrent plus avec sa stratégie de base.

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

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

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

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

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

#### **Gestion proactive**

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

construction ainsi que la liaison avec les locataires, sont directement gérées et exercées par des professionnels en immobilier employés par la Société.

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

#### Coût du capital

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

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

#### PERSPECTIVES ET CONTEXTE COMMERCIAL ACTUEL

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

#### Changements dans les habitudes des consommateurs

La Société continue d'observer diverses tendances démographiques et autres qui pourraient influencer la demande de biens et de services de détail, y compris un recours accru des consommateurs aux renseignements en ligne pour guider leurs décisions d'achat et la volonté croissante d'acheter des produits en ligne, ainsi qu'une population vieillissante dont les besoins sont de plus en plus axés sur les produits de consommation courante et sur les biens et services liés aux soins de santé. On assiste également à des changements dans la demande attribuables au nombre grandissant de consommateurs d'une autre origine ethnique par suite de la politique en matière d'immigration du Canada. Une autre tendance observée par la direction est l'attrait de la vie en milieu urbain, qui permet de tisser des liens avec des gens dans le cadre de visites quotidiennes ou fréquentes aux magasins d'alimentation, centres de conditionnement physique, cafés ou restaurants. La direction réagit de façon proactive à ces changements en diversifiant ses locataires, la taille des locaux et l'emplacement et la conception des centres commerciaux.

#### Évolution du marché de la vente au détail

Ces dernières années, la Société a observé l'apparition et l'expansion sur le marché canadien de plusieurs détaillants américains et internationaux d'envergure, comme Walmart, Marshalls, Nordstrom, Saks Fifth Avenue, Uniglo et 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 Mexx, Future Shop, Aeropostale, Black's, Nine West, Target, Danier Leather, Le Château et HMV, ont annoncé des fermetures de magasins ou des faillites. Bien que la Société soit peu exposée à ces détaillants, ces fermetures de magasins se traduiront à court terme par la disponibilité accrue de locaux pour commerce de détail à l'échelle du pays et pourraient avoir une incidence sur les taux de location pour le commerce de détail et sur les éléments fondamentaux de la location.

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

De l'avis de la direction, les centres commerciaux et les propriétés à usage mixte situés dans des marchés urbains et qui ont des locataires fournissant des biens et des services de nature non discrétionnaire sont relativement peu sensibles aux cycles économiques et à l'évolution des tendances du commerce de détail, et par conséquent, génèrent des flux de trésorerie plus stables et à la hausse à long terme.

#### Croissance

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, le bénéfice d'exploitation net du portefeuille de propriétés déjà détenues a connu une croissance de 2,0 % par rapport à celle de l'exercice précédent, compte non tenu de l'incidence des frais de résiliation relatifs à deux importants contrats de location engagés au deuxième trimestre de 2015 (1,1 % compte tenu de l'incidence de ces frais). Cette croissance du portefeuille de propriétés déjà détenues est surtout attribuable aux indexations des taux de location et aux renouvellements de contrats de location à des taux plus élevés. Le taux d'occupation total des propriétés s'est amélioré, pour atteindre 95,0 % au 31 décembre 2016, par rapport à 94,8 % au 31 décembre 2015, du fait principalement de la location d'une partie de la superficie libérée à la fermeture de deux magasins Target au deuxième trimestre de 2015 et d'un magasin Canadian Tire au troisième trimestre de 2015.

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, ce qui offre à la Société de multiples occasions de développement et de réaménagement dans son portefeuille de propriétés urbaines, qui comprend des terrains adjacents et des terrains destinés au développement. Au 31 décembre 2016, la Société avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 13,8 millions de pieds carrés dans le portefeuille pour développement futur (3,0 millions de pieds carrés de superficie de commerce de détail et 10,9 millions de pieds carrés de superficie résidentielle), dont environ 0,5 million de pieds carrés pour des projets qui sont actuellement en voie de développement.

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

Au cours de l'exercice, une superficie de 288 000 pieds carrés de nouveaux locaux de commerce de détail classée dans le portefeuille de propriétés destinées au développement a été reclassée dans le portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 165,3 M\$. Une superficie de près de 264 000 pieds carrés de nouveaux locaux était occupée au taux moyen de location net de 31,96 \$ le pied carré, soit bien au-dessus des loyers moyens de 19,39 \$ pour l'ensemble du

portefeuille. La Société a ainsi réalisé un potentiel de croissance grâce aux activités de développement et de réaménagement.

#### Volumes de transactions

Le milieu de l'acquisition de propriétés demeure extrêmement concurrentiel pour ce qui est des actifs d'une qualité comparable à ceux que détient la Société. Il y a de nombreuses offres habituellement présentées pour les propriétés de bonne qualité et l'évaluation des actifs reflète cette forte demande à l'égard des actifs productifs de revenus qui jouissent d'un emplacement de choix. En outre, les propriétés qui jouissent d'un emplacement urbain de choix sont rarement négociées sur le marché et font l'objet d'une vive compétition lorsqu'elles le sont. Par conséquent, les acquisitions de propriétés en milieu urbain réalisées par la Société n'entraînent généralement pas un accroissement important de ses résultats dans l'immédiat. La Société continuera néanmoins d'acquérir de façon sélective des propriétés de grande qualité qui jouissent d'un emplacement de choix et qui permettront d'accroître la valeur stratégique ou les synergies d'exploitation, à la condition qu'elles favorisent la croissance à long terme des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels. Par conséquent, la Société prévoit s'attarder au développement et au réaménagement d'actifs existants comme principal moyen pour accroître le portefeuille tout en continuant à faire des acquisitions sélectives afin de compléter son portefeuille existant.

Au cours de l'exercice, la Société a fait l'acquisition de neuf immeubles productifs de revenus au montant de 268,5 M\$ à proximité immédiate de centres commerciaux existants de la Société, ce qui a permis d'ajouter une superficie locative brute de 621 400 pieds carrés au portefeuille. La Société a aussi fait l'acquisition de quatre propriétés destinées au développement pour une contrepartie de 51,7 M\$, y compris la participation de 50 % dans le site de l'ancienne usine de Mr. Christie, qui comporte un terrain de choix de 27 acres situé dans la partie sud-ouest de Toronto. En outre, la Société a investi 145,9 M\$ dans des activités de développement et de réaménagement au cours de l'exercice.

Au cours du troisième trimestre de 2016, la Société a consenti une avance de 189,2 M\$ à titre de dépôt pour l'acquisition d'un immeuble de placement en construction situé à One Bloor Street, à Toronto. Le dépôt porte intérêt à un taux de 4,5 % jusqu'à la date de clôture de l'acquisition, prévue au quatrième trimestre de 2017.

La Société continue d'évaluer ses propriétés et cédera parfois des propriétés secondaires. Cela lui permet de réinjecter des capitaux dans ses projets de développement urbain où la population, la hausse des loyers et les tendances de consommation offrent de meilleures perspectives de croissance à long terme. Au cours de l'exercice, la Société a cédé six propriétés et quatre parcelles de terrain, pour un produit brut total de 137,1 M\$.

#### Activité de financement

Au cours de l'exercice, la Société a remboursé des emprunts hypothécaires d'un montant de 155,6 M\$ dont le taux d'intérêt effectif moyen pondéré était de 4,0 % et a contracté de nouveaux emprunts hypothécaires de 203,4 M\$ dont le taux d'intérêt effectif moyen pondéré est de 3,2 % et la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance, de 10,1 ans.

En avril 2016, la Société a racheté à la valeur nominale ses dernières débentures convertibles de série G à 5,25 % et de série H à 4,95 % et s'est acquittée de ses obligations relatives au versement du capital et des intérêts courus de chaque série à parts égales par l'émission d'actions ordinaires et en trésorerie.

En mai 2016, la Société a conclu une émission de débentures de premier rang non garanties de série T d'un montant en capital de 150,0 M\$. Les débentures portent intérêt à un taux effectif de 3,7 % et viennent à échéance le 6 mai 2026, ce qui représentait une durée jusqu'à l'échéance de 10,0 ans au moment de l'émission. Par la suite, en septembre 2016, la Société a conclu l'émission de débentures de série T d'un capital additionnel de 150,0 M\$, ce qui représentait une réouverture de cette série de débentures avec un taux d'intérêt effectif de 3,4 %.

En mai 2016, la Société a aussi émis 5,5 millions d'actions ordinaires à un prix de 21,10 \$, pour un produit brut de 115,0 M\$. En août 2016, la Société a émis également 7,6 millions d'actions ordinaires à un prix de 22,60 \$ par action, pour un produit brut de 172,6 M\$.

Le produit tiré de l'émission de titres d'emprunt et de participation a principalement servi à financer des activités de placement.

#### **Perspectives**

La direction a ciblé les cinq volets suivants pour atteindre ses objectifs en 2017 et 2018 :

- Activités de développement, de réaménagement et de repositionnement, y compris l'utilisation accrue des terrains
- Acquisitions ciblées d'actifs et de sites stratégiques à proximité immédiate de propriétés existantes dans les marchés urbains cibles de la Société
- Gestion proactive du portefeuille donnant lieu à une augmentation supérieure des loyers
- Augmentation de l'efficience et de la productivité des activités
- Maintien d'une santé et d'une souplesse financières afin de réunir des capitaux empruntés à long terme à un coût concurrentiel.

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

#### RESPONSABILITÉ D'ENTREPRISE ET DÉVELOPPEMENT DURABLE

La Société crée de la valeur en construisant et en gérant des propriétés de grande qualité qui présentent des perspectives attrayantes à long terme dans les quartiers et les collectivités qui, de l'avis de la Société, lui permettront de connaître une croissance de la clientèle à l'avenir. La Société suit également une méthode très rigoureuse en matière de développement et de réaménagement de ses propriétés au Canada. En 2006, la Société a emprunté le chemin du développement durable, en s'engageant à construire de nouveaux développements conformément aux normes de certification Leadership in Energy and Environmental Design (« LEED »), sous réserve de l'acceptation du locataire. En 2009, la Société a publié un premier rapport sur son engagement envers le développement durable, qui présente cinq objectifs à long terme. Depuis 2011, la Société a publié ses rapports annuels sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable. Ces rapports sont conformes à la Global Reporting Initiative (« GRI »), organisme international sans but lucratif dont le mandat est d'établir des lignes directrices pour les rapports sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable. La Société est fière d'être la première société ouverte du secteur immobilier au Canada à avoir publié un rapport sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable conforme aux lignes directrices de la GRI et élaboré en externe.

En mars 2016, la Société a été désignée par Corporate Knights parmi les 40 sociétés leaders de la responsabilité sociale des entreprises (Future 40 Responsible Corporate Leaders) au Canada. Ce classement, qui reconnaît les pratiques en matière de développement durable et de communication de l'information, est établi en évaluant toutes les sociétés canadiennes qui, en 2015, affichaient des produits inférieurs à 2,0 G\$ ou qui comptaient moins de 2 000 employés. En juin 2016, la Société a répondu à la demande d'information 2015 de l'organisme Carbon Disclosure Project, fournissant des informations sur ses émissions de gaz à effet de serre, sa consommation d'énergie et ses risques et possibilités liés aux changements climatiques.

Sur le plan environnemental, la Société continue de développer ses propriétés conformément aux normes LEED, sous réserve de l'acceptation du locataire. Au 31 décembre 2016, 114 projets représentant une superficie locative brute de 3,4 millions de pieds carrés étaient certifiés LEED. Par ailleurs, 31 autres projets représentant une superficie locative brute de 1,3 million de pieds carrés sont enregistrés pour la certification LEED.

La réduction de la consommation d'énergie et d'eau est aussi un élément clé du programme de développement durable, et la Société continue à mettre en place plusieurs mesures relatives à l'économie d'énergie et d'eau, comme la modernisation de l'éclairage et des dispositifs de plomberie et appareils sanitaires pour les adapter à une technologie plus efficace. Toutes ces initiatives renforcent la performance environnementale des propriétés, et bon nombre d'entre elles permettent de réduire les coûts d'exploitation, au bénéfice des locataires et des actionnaires de la Société.

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

Pour plus de renseignements sur les pratiques en matière de responsabilité d'entreprise et de développement durable de la Société, se reporter au rapport sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable disponible sur le site Web de la Société, à l'adresse www.fcr.ca.

### INFORMATION CONSOLIDÉE SOMMAIRE ET POINTS SAILLANTS

Aux 31 décembre	2016	2015	2014
Information sur l'exploitation			
Nombre de propriétés	160	158	158
Superficie locative brute (en pieds carrés) (à 100 %)	25 278 000	24 431 000	24 331 000
Taux d'occupation des propriétés déjà détenues – stables <sup>1</sup>	96,4 %	96,3 %	96,8 %
Taux d'occupation total du portefeuille	95,0 %	94,8 %	96,0 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) <sup>2</sup>			
Projets d'immeubles de détail	2 993 000	3 326 000	2 421 000
Projets d'immeubles résidentiels <sup>3</sup>	10 856 000	10 612 000	s. o.
Taux moyen par pied carré occupé	19,39 \$	18,84 \$	18,42 \$
Superficie locative brute développée et concrétisée pour l'exercice (à 100 %)	288 000	248 000	289 000
Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues – stables –			
augmentation par rapport à l'exercice précédent <sup>1, 4</sup>	0,8 %	4,1 %	2,8 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues –			
augmentation par rapport à l'exercice précédent <sup>1, 4</sup>	1,1 %	3,7 %	3,2 %
nformation financière			
Immeubles de placement – centres commerciaux <sup>5</sup>	8 453 348 \$	7 870 719 \$	7 474 329 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement <sup>5</sup>	67 149 \$	36 353 \$	35 462 \$
Total de l'actif	9 104 553 \$	8 278 526 \$	7 908 184 \$
Emprunts hypothécaires <sup>5</sup>	997 165 \$	1 024 002 \$	1 165 625 \$
Facilités de crédit	251 481 \$	224 635 \$	7 785 \$
Débentures de premier rang non garanties	2 546 442 \$	2 244 091 \$	2 149 174 \$
Débentures convertibles	207 633 \$	327 343 \$	373 277 \$
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 195 263 \$	3 639 952 \$	3 470 271 \$
Capitalisation et niveau d'endettement			
Actions en circulation (en milliers)	243 507	225 538	216 374
Valeur de l'entreprise <sup>6</sup>	9 162 000 \$	8 031 000 \$	7 762 000 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif 6,7,8	42,6 %	42,9 %	42,2 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et des débentures de premier rang non garanties (en années)	5,3	5,5	5,9

Exercices clos les 31 décembre			
	2016	2015	2014
Produits, bénéfice et flux de trésorerie			
Produits et autres produits <sup>9</sup>	695 925 \$	672 494 \$	661 438 \$
Bénéfice d'exploitation net <sup>9, 10</sup>	421 997 \$	409 892 \$	403 548 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net <sup>9</sup>	218 078 \$	37 773 \$	42 078 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	382 714 \$	203 865 \$	196 748 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires			
(après dilution)	1,59 \$	0,91 \$	0,92 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	256 598 \$	244 433 \$	271 861 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés <sup>6</sup>	265 304 \$	243 922 \$	236 293 \$
Dividendes			
Dividendes réguliers	204 233 \$	192 781 \$	181 317 \$
Dividendes réguliers par action ordinaire	0,86 \$	0,86 \$	0,85 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (après dilution) (en milliers)	246 428	235 870	230 533
Flux de trésorerie d'exploitation <sup>10</sup>			
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels <sup>10</sup>	260 731 \$	236 069 \$	220 299 \$
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par action après dilution	1,10 \$	1,05 \$	1,04 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels	78,2 %	81,9 %	81,7 %
Flux de trésorerie d'exploitation	262 544 \$	221 265 \$	208 977 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	1,11 \$	0,99 \$	0,98 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	77,5 %	86,9 %	86,7 %
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés <sup>10</sup>			
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels <sup>10</sup>	260 977 \$	242 808 \$	228 617 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels par action après dilution	1,07 \$	1,02 \$	1,00 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels	80,4 %	84,3 %	85,0 %
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels	264 869 \$	243 592 \$	229 770 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels par action après dilution	1,08 \$	1,03 \$	1,01 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels	79,6 %	83,5 %	84,2 %

<sup>1)</sup> Le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues – stables et le total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues sont des mesures de la performance opérationnelle non définies par les Normes internationales d'information financière (« IFRS »). Se reporter à la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation – Placements immobiliers – Catégories de propriétés de placement » du présent rapport de gestion.

<sup>2)</sup> Selon la participation proportionnelle de la Société. La superficie en pieds carrés ne comprend pas le potentiel de développement des propriétés détenues par Main and Main Developments LP (« Main and Main Developments »), coentreprise de la Société. Se reporter à la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation – Propriétés en voie de développement – Main and Main Developments » du présent rapport de gestion.

<sup>3)</sup> Les montants de 2014 n'ont pas été présentés.

<sup>4)</sup> Calculé d'après le bénéfice d'exploitation net depuis le début de l'exercice.

<sup>5)</sup> Comprennent les propriétés et les emprunts hypothécaires classés comme détenus en vue de la vente.

<sup>6)</sup> La valeur de l'entreprise, le ratio de la dette nette sur le total de l'actif et les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés sont des mesures non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Structure du capital et liquidités – Capital investi » du présent rapport de gestion.

<sup>7)</sup> Compte tenu des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence conformément aux IFRS et selon la consolidation proportionnelle.

<sup>8)</sup> Déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période.

<sup>9)</sup> Calculé compte non tenu de la quote-part de la Société dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence conformément aux IFRS.

<sup>10)</sup> Le bénéfice d'exploitation net, les flux de trésorerie d'exploitation, les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels sont des mesures de performance opérationnelle non définies par les IFRS. Se reporter aux rubriques « Résultats d'exploitation – Bénéfice d'exploitation net », et « Résultats d'exploitation – Mesures financières supplémentaires non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

### APERÇU DES ACTIVITÉS ET DE L'EXPLOITATION

#### **Placements immobiliers**

#### Catégories de propriétés de placement

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

Propriétés déjà détenues – 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 déjà détenues faisant l'objet d'activités de réaménagement ou dans les projets de réaménagement majeur.

Propriétés déjà détenues 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 de modernisation.

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'importantes activités d'accroissement de l'utilisation des terrains, de reconfiguration et de modernisation.

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 de commerce de détail.

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

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

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

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

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

La participation proportionnelle n'est pas une mesure conforme aux IFRS, mais 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. Cette présentation se répercute sur l'ensemble du rapport de gestion de manière à inclure les coentreprises de la Société comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle, et la quote-part de la Société des produits, des charges, des actifs et des passifs en fonction de sa participation.

La direction présente la participation proportionnelle de la Société dans ses deux coentreprises dans la détermination de nombreux indicateurs clés du rendement. La direction estime que cette méthode est pertinente pour démontrer la capacité de la Société de gérer et de surveiller la performance financière sous-jacente et les flux de trésorerie des investissements connexes. Cette présentation expose également la mesure dans laquelle les actifs sous-jacents sont hypothéqués, lesquels sont inclus dans les données relatives à la dette 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 annuels audités, et de sa participation proportionnelle.

Aux			31 décembre 2016	31 décembre 2015
	Bilan consolidé <sup>1</sup>	Ajustement pour refléter la participation proportionnelle	Participation proportionnelle	Participation proportionnelle
ACTIF				
Immeubles de placement – centres commerciaux	8 370 298 \$	111 087 \$	8 481 385 \$	7 884 623 \$
Propriétés de placement – terrains destinés au développement	67 149	88 878	156 027	80 555
Participation dans des coentreprises	146 422	(146 422)	_	_
Immeubles de placement classés comme détenus en				
vue de la vente	83 050	_	83 050	97 737
Autres	437 634	12 596	450 230	221 391
Total de l'actif	9 104 553 \$	66 139 \$	9 170 692 \$	8 284 306 \$
PASSIF				
Emprunts hypothécaires	997 165 \$	45 373 \$	1 042 538 \$	1 026 664 \$
Facilités de crédit	251 481	56 798	308 279	255 588
Autres	3 622 824	1 788	3 624 612	3 362 102
Total du passif	4 871 470	103 959	4 975 429	4 644 354
CAPITAUX PROPRES				
Attribuables aux actionnaires	4 195 263	_	4 195 263	3 639 952
Attribuables à la participation ne donnant pas le contrôle	37 820	(37 820)	_	_
Total des capitaux propres	4 233 083	(37 820)	4 195 263	3 639 952
Total du passif et des capitaux propres	9 104 553 \$	66 139 \$	9 170 692 \$	8 284 306 \$

<sup>1)</sup> Certains actifs et passifs ont été regroupés aux fins du rapprochement.

#### Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2016, la Société avait des participations dans 160 immeubles de placement – centres commerciaux, dont le taux d'occupation était de 95,0 %, la superficie locative brute totale, de 25,3 millions de pieds carrés et la juste valeur, de 8,6 G\$. Ces chiffres se comparent à des participations dans 158 immeubles de placement – centres commerciaux, dont le taux d'occupation était de 94,8 %, la superficie locative brute totale, de 24,4 millions de pieds carrés, et la juste valeur, de 8,0 G\$ au 31 décembre 2015. Au 31 décembre 2016, la superficie moyenne des centres commerciaux était d'environ 158 000 pieds carrés et variait d'environ 9 200 à plus de 574 000 pieds carrés.

Le portefeuille de propriétés déjà détenues comprend des centres commerciaux classés dans la sous-catégorie des propriétés déjà détenues – stables et des propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement. Le portefeuille de propriétés déjà détenues se compose de 143 propriétés d'une superficie locative brute de 21,3 millions de pieds carrés et d'une juste valeur de 6,7 G\$. Ces propriétés représentent 89,4 % de l'ensemble des propriétés de la Société, 84,4 % de sa superficie locative brute et 78,4 % de sa juste valeur et ont généré un bénéfice d'exploitation net de 360,1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, soit 84,3 % du bénéfice d'exploitation net total de la Société.

Le reste des actifs immobiliers de la Société est constitué de centres commerciaux offrant d'importantes possibilités d'amélioration de la valeur qui en sont à divers stades de réaménagement, de centres commerciaux acquis en 2016 ou en 2015 et de propriétés dans leur proximité immédiate, ainsi que de propriétés détenues en vue de la vente.

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

Aux				31 déce	mbre 2016				31 déce	mbre 2015
(en millions de dollars, sauf les autres données)	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur <sup>1</sup>	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur¹ d	Taux 'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
Propriétés déjà détenues – stables Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement	129	18 454 2 890	5 857 854	•	18,84 \$ 19,51		18 454 2 830	5 623 \$	96,3 %	18,61 \$
Total des propriétés déjà détenues	143	21 344	6 711	96,3 %	18,93	143	21 284	6 405	96,0 %	18,62
Projets de réaménagement majeur	8	1 939	1 004	83,4 %	23,08	8	1 933	930	83,6 %	22,95
Projets de développement entièrement nouveaux Acquisitions – 2016 <sup>2</sup>	3	767 835	358 283	96,9 % 91,3 %	21,93 20,16	3	601 —	308	93,2 % — %	17,84
Acquisitions – 2015	_	98	125	87,1 %	36,42	_	98	129	87,1 %	35,99
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente <sup>3</sup>	2	295	83	88,0 %	17,59	2	293	79	88,2 %	17,32
Cessions – 2016	_			- %		2	222	125	96,4 %	6,91
Total	160	25 278	8 564	\$ 95,0 %	19,39 \$	158	24 431	7 976 \$	94,8 %	18,84 \$

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

<sup>2)</sup> Propriétés adjacentes à proximité immédiate des propriétés existantes.

<sup>31</sup> Le nombre de propriétés et la superficie locative brute ne tiennent pas compte d'un centre commercial dont la moitié de la superficie était détenue en vue de la vente au 31 décembre 2015. La superficie locative brute de ce centre commercial était incluse dans la catégorie Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement. La juste valeur de 2015 ne tient pas compte d'un terrain destiné au développement de 6,5 M\$ détenu en vue de la vente.

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

Aux					31 décem	bre 2016					31 décen	nbre 2015
(en millions de dollars, sauf les autres données)	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur¹	Taux d'occu- pation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur¹	Taux d'occu- pation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels
Région centrale												
Région du Grand Toronto	46	7 111	3 134 \$	96,2 %	21,92 \$	33 %	44	6 601	2 825 \$	96,4 %	21,96 \$	33 %
Région du Golden Horseshoe	8	1 569	405	95,7 %	15,94	6 %	8	1 570	383	97,1 %	15,64	6 %
Région de London	7	784	173	93,7 %	15,17	3 %	7	777	163	96,3 %	14,82	3 %
	61	9 464	3 712	95,9 %	20,39	42 %	59	8 948	3 371	96,5 %	20,23	42 %
Région de l'Est												
Région du Grand Montréal	32	4 782	1 189	90,8 %	16,41	15 %	34	4 891	1 199	90,8 %	15,33	16 %
Région du Grand Ottawa	11	1 994	473	97,1 %	17,11	6 %	11	1 990	465	95,9 %	16,72	6 %
Ville de Québec	5	1 011	175	93,6 %	11,19	2 %	5	1 011	175	95,6 %	10,82	3 %
Autres	2	220	44	99,2 %	13,78	1 %	2	215	37	100,0 %	12,94	- %
	50	8 007	1 881	93,0 %	15,85	24 %	52	8 107	1 876	92,9 %	15,04	25 %
Région de l'Ouest												
Région du Grand Calgary	16	2 622	1 041	95,4 %	22,89	12 %	15	2 553	977	97,6 %	22,54	13 %
Région du Grand Vancouver	20	2 370	1 054	95,6 %	22,59	11 %	19	2 177	927	94,5 %	22,26	10 %
Région du Grand Edmonton	12	2 571	794	97,2 %	19,82	10 %	12	2 402	752	92,1 %	18,91	9 %
Red Deer	1	244	82	93,1 %	20,25	1 %	1	244	73	95,2 %	20,17	1 %
	49	7 807	2 971	96,0 %	21,70	34 %	47	7 376	2 729	94,8 %	21,23	33 %
Total	160	25 278	8 564 \$	95,0 %	19,39 \$	100 %	158	24 431	7 976 \$	94,8 %	18,84 \$	100 %

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

Le portefeuille de placements immobiliers de la Société compte 34 actifs liés au commerce de détail (29 en 2015), chacun étant d'une valeur de plus de 85 M\$ ou d'une superficie de plus de 300 000 pieds carrés. Ensemble, ces 34 actifs liés au commerce de détail représentent 4,2 G\$ (3,7 G\$ en 2015) ou 49 % (46 % en 2015) de la valeur globale de la Société de 8,6 G\$ (8,0 G\$ en 2015). Ces actifs, en pourcentage de la valeur globale de la Société, reflètent l'intérêt de la Société pour des actifs stratégiques plus importants, mais moins nombreux sur ses marchés urbains cibles.

#### Immeubles de placement – centres commerciaux

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

	Exercices clos les 31	décembre
(en millions de dollars)	2016	2015
Solde au début de la période	7 871 \$	7 474 \$
Acquisitions		
Centres commerciaux et superficies adjacentes additionnelles	269	95
Centres commerciaux acquis pour réaménagement	17	_
Terrains à proximité immédiate des propriétés existantes	_	1
Activités de développement et améliorations du portefeuille	216	275
Reclassement des terrains destinés au développement	_	2
Reclassement du portefeuille de projets de développement résidentiel	(5)	_
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	218	40
Cessions	(133)	(23)
Autres variations	_	7
Solde à la fin de l'exercice	8 453 \$	7 871 \$
Participation dans des coentreprises – centres commerciaux <sup>1</sup>	111	105
Participation proportionnelle à la fin de la période <sup>2</sup>	8 564 \$	7 976 \$

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

#### **Acquisitions de 2016**

#### Immeubles productifs de revenus – Centres commerciaux et superficies adjacentes additionnelles

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la Société a fait l'acquisition de neuf propriétés à proximité immédiate de centres commerciaux existants, lesquelles sont présentées dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie locative brute (en pieds carrés) <sup>1</sup>	Coût d'acquisition (en millions)
1.	Peninsula Village	Surrey, BC	T1	100 %	170 900	78,5 \$
2.	225 Peel St. (Griffintown)	Montréal, QC	T1	100 %	108 200	56,0
3.	816-838 11th Ave. (Glenbow)	Calgary, AB	T1	50 %	23 800	10,5
4.	Propriétés adjacentes à Yorkville Village	Toronto, ON	T1, T2	100 %	_	1,8
5.	Cliffcrest Plaza	Toronto, ON	T2	100 %	72 400	31,9
6.	Whitby Mall	Whitby, ON	T2	50 %	164 700	18,6
7.	Avenue Rd. et Lawrence Ave.	Toronto, ON	T4	100 %	61 500	65,2
8.	2415-2595 Rue de Salaberry (Galeries Normandie)	Montréal, QC	T4	100 %	17 100	5,2
9.	338 Wellington Rd. (Wellington Corners)	London, ON	T4	100 %	2 800	0,8
	Total				621 400	268,5 \$

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

<sup>2)</sup> Comprend les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente aux 31 décembre 2016 et 2015 totalisant respectivement 83 M\$ et 91 M\$.

#### Propriétés destinées au développement

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la Société a fait l'acquisition de quatre propriétés destinées au développement, lesquelles sont présentées dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie (en acres) <sup>1</sup>	Coût d'acquisition (en millions)
	Centres commerciaux acquis destinés au réaménagement					
1.	101 Yorkville Ave. (Yorkville Village)	Toronto, ON	Т3	50 %	0,5	15,5 \$
2.	2520, Chemin Bates (Wilderton)	Montréal, QC	T4	100 %	0,3	1,7
	Total des centres commerciaux acquis pour réaménagement				0,8	17,2 \$
	Terrains destinés au développement					
1.	1071 King Street West (participation restante de 50 %)	Toronto, ON	T1	50 %	0,3	7,7 \$
2.	2150 Lake Shore Blvd. West (site de l'ancienne usine de Mr. Christie)	Toronto, ON	Т2	50 %	13,5	26,8
	Total des terrains destinés au développement				13,8	34,5 \$
	Total				14,6	51,7 \$

<sup>&</sup>lt;sup>1)</sup> Selon la participation proportionnelle de la Société.

#### **Acquisitions de 2015**

#### Immeubles productifs de revenus – Centres commerciaux et superficies adjacentes additionnelles

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, la Société a fait l'acquisition de dix propriétés à proximité immédiate de centres commerciaux existants, lesquelles sont présentées dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie locative brute (en pieds carrés) <sup>1</sup>	Coût d'acquisition (en millions)
1.	880-16th Ave., 1508-8th Street (Mount Royal Village)	Calgary, AB	T1	100 %	42 400	23,4 \$
2.	Propriétés adjacentes à Yorkville Village	Toronto, ON	T1, T3	100 %	_	2,3
3.	1030 King St. West (Shops at King Liberty)	Toronto, ON	T2	100 %	17 900	25,7
4.	930, 932-17th Ave. SW (Mount Royal Village)	Calgary, AB	T2	100 %	9 600	6,0
5.	43 Hanna Ave. (Shops at King Liberty)	Toronto, ON	Т3	100 %	1 200	0,8
6.	97 McKenzie Town Blvd. (McKenzie Towne Centre)	Calgary, AB	Т3	100 %	7 900	7,5
7.	850-16th Avenue (Mount Royal Village)	Calgary, AB	Т3	100 %	10 600	6,2
8.	3270, rue Langelier (Centre commercial Domaine)	Montréal, QC	T4	100 %	16 600	2,8
9.	1000, rue Wellington (Griffintown)	Montréal, QC	T4	100 %	22 400	14,3
10.	3903-3945, 34 St. NW (Meadowbrook II) (participation restante de 50 %)	Edmonton, AB	T4	50 %	14 300	6,3
	Total				142 900	95,3 \$

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

#### Propriétés destinées au développement

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, la Société a fait l'acquisition de deux propriétés destinées au développement, lesquelles sont présentées dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie (en acres)	Coût d'acquisition (en millions)
1.	3009, boul. Saint-Charles (Centre Kirkland et Saint-Charles)	Kirkland, QC	T2	100 %	0,2	0,9 \$
2.	1200 Block of Marine Drive (Pemberton Plaza)	North Vancouver, BC	T2	100 %	_	0,5
	Total				0,2	1,4 \$

#### Cessions de 2016

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la Société a vendu dix propriétés dont trois étaient des participations de 50 % et quatre parcelles de terrain, comme présenté dans le tableau suivant :

		Trimestre	Participation	Superficie locative brute (en pieds	Superficie	Prix de vente brut
N° Nom de la propriété	Ville, province	de la cession	vendue	carrés) <sup>1</sup>	(en acres) <sup>1</sup>	(en millions)
1. Les Galeries de Lanaudière	Lachenaie, QC	T1	50 %	269 500	30,5	
2. 1706-1712 152nd Street	Surrey, BC	T2	100 %	4 700	0,2	
3. Place Kirkland du Barry (terrain adjacent)	Kirkland, QC	T2	100 %	_	0,8	
4. Porte de Châteauguay	Châteauguay, QC	T3	100 %	132 400	10,5	
5. Place Pierre-Boucher	Boucherville, QC	T3	100 %	78 400	9,0	
6. Thickson Place	Whitby, ON	T3	50 %	52 400	5,4	
7. 3033, rue Sherbrooke (terrain adjacent)	Montréal, QC	Т3	100 %	_	1,5	
8. Carré Normandie	Montréal, QC	Т3	100 %	6 000	0,3	
9. Jericho Centre (terrain)	Langley, BC	T4	100 %	_	4,8	
10. Rutherford Marketplace (terrain adjacent)	Vaughan, ON	T4	50 %	_	1,3	
Total				543 400	64,3	137,1 \$

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

#### Cessions de 2015

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, la Société a vendu trois propriétés, comme présenté dans le tableau suivant :

N° Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de la cession	Participation vendue	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Prix de vente brut (en millions)
1. Plaza Delson	Delson, QC	T1	100 %	136 700	_	
2. 717 Hillsdale Ave.	Toronto, ON	T2	100 %	_	0,1	
3. 497-501 Wellington Rd.	London, ON	Т3	100 %	_	0,6	
Total				136 700	0,7	23,1 \$

#### Incidence des acquisitions et des cessions

Le bénéfice d'exploitation net annualisé des propriétés acquises et cédées, au moment de l'acquisition ou de la cession, pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015 est présenté dans le tableau suivant :

	Propriétés ac	quises	Propriétés cédées	
Pour les exercices clos les 31 décembre	2016	2015	2016	2015
Région centrale	6 081 \$	902 \$	1 040 \$	<b>-</b> \$
Région de l'Est	2 693	615	5 181	1 510
Région de l'Ouest	4 516	2 340	66	
Total	13 290 \$	3 857 \$	6 287 \$	1510\$

#### Dépenses d'investissement

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

Des dépenses d'investissement visant le maintien des produits sont nécessaires à l'entretien de l'infrastructure des centres commerciaux de la Société et au maintien des produits tirés de la location de la superficie existante. 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 avec le temps, auprès des locataires, une partie des dépenses d'investissement pour l'entretien des aspects physiques des centres commerciaux de la Société. Les dépenses d'investissement visant le maintien des produits comprennent habituellement les coûts de construction liés aux améliorations locatives relatives aux nouveaux contrats ou aux renouvellements de contrats, ainsi que les dépenses d'investissement pour l'entretien des aspects physiques des centres commerciaux, comme le remplacement du toit et le resurfacage des aires de stationnement.

Les dépenses d'investissement visant l'augmentation des produits sont les dépenses qui permettent d'accroître la capacité de génération de produits des centres commerciaux 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 centres commerciaux bien situés en milieu urbain qui ont besoin d'être modernisés, pour lesquels les investissements ont tendance à être plus élevés lorsqu'ils sont réparés ou réaménagés pour respecter les normes de la Société. La Société tient compte de l'âge, de l'incidence éventuelle sur l'occupation et les loyers futurs par pied carré, du temps d'inoccupation de la superficie locative ainsi que d'autres facteurs pour déterminer si les dépenses engagées contribuent au maintien ou à l'augmentation des produits.

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

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

Exercices clos les 31 décembre	2016	2015		
	Total des propriétés déjà détenues	Autres catégories de propriétés	Total	Total
Maintien des produits	13 915 \$	<b>-</b> \$	13 915 \$	18 394 \$
Augmentation des produits	33 332	10 956	44 288	46 875
Dépenses recouvrables auprès des locataires	10 048	4 009	14 057	10 268
Dépenses de développement	22 116	123 742	145 858	200 439
Total	79 411 \$	138 707 \$	218 118 \$	275 976 \$

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, les dépenses d'investissement ont totalisé 218,1 M\$, comparativement à 276,0 M\$ pour l'exercice précédent. La diminution de 57,9 M\$ est principalement attribuable à la baisse des dépenses de développement liées à de grands projets de développement entièrement nouveaux et de réaménagement majeur en cours, dont Yorkville Village, King High Line et The Edmonton Brewery District. De plus, les dépenses liées au maintien des produits ont diminué de 4,5 M\$ par rapport à celles de l'exercice précédent, surtout en raison d'un projet d'infrastructure majeur qui avait été entrepris et achevé en 2015.

#### Évaluation des immeubles de placement

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, le taux de capitalisation effectif moyen pondéré du portefeuille d'immeubles de placement de la Société a glissé, passant de 5,7 % au 31 décembre 2015 à 5,5 %, en raison surtout du resserrement global des taux de capitalisation et de l'incidence des acquisitions réalisées au cours de la période. La participation proportionnelle de la Société dans l'augmentation nette de la valeur des immeubles de placement a été de 222,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016.

La valeur de la participation proportionnelle de la Société dans ses centres commerciaux ainsi que les taux de capitalisation connexes sont présentés par région au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015, comme suit :

Au 31 décembre 2016			Taux de capitalisation			
(en millions de dollars)	Nombre de propriétés	Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette	Juste valeur	
Région centrale	61	5,3 %	5,5 %	4,1 % à 7,0 %	3 712 \$	
Région de l'Est	50	5,9 %	6,0 %	5,0 % à 7,0 %	1 881	
Région de l'Ouest	49	5,3 %	5,5 %	4,3 % à 6,5 %	2 971	
Total ou moyenne pondérée	160	5,5 %	5,8 %	4,1 % à 7,0 %	8 564 \$	

Au 31 décembre 2015 Taux de capitalisation			isation		
	Nombre de	Moyenne			=
(en millions de dollars)	propriétés	pondérée	Médiane	Fourchette	Juste valeur
Région centrale	59	5,5 %	5,8 %	4,5 % à 7,5 %	3 371 \$
Région de l'Est	52	6,1 %	6,0 %	5,3 % à 7,5 %	1 876
Région de l'Ouest	47	5,5 %	5,8 %	4,5 % à 6,5 %	2 729
Total ou moyenne pondérée	158	5,7 %	5,8 %	4,5 % à 7,5 %	7 976 \$

#### 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

La Société a recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 13,8 millions de pieds carrés dans le portefeuille pour le développement futur dont une superficie de 0,5 million de pieds carrés est actuellement en voie de développement.

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

Au 31 décembre 2016	Pieds	carrés (en milliers)1	
	Commerce de détail	Résidentiel	Total
Activités de développement			
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement	42	_	42
Projets de réaménagement majeur	223	_	223
Projets de développement entièrement nouveaux	128	156	284
	223 — 128 156 393 156 In engagement 1 500 5 700	549	
Superficie additionnelle future ne faisant pas l'objet d'un engagement			
À moyen terme	1 500	5 700	7 200
À long terme	1 100	5 000	6 100
	2 600	10 700	13 300
Total des projets en voie de développement	2 993	10 856	13 849

Selon la participation proportionnelle de la Société.

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 10,7 millions de pieds carrés ne faisant pas l'objet d'un engagement. Les mesures 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. La Société prévoit commencer le développement de la majeure partie de cette densité à moyen terme (d'ici les sept prochaines années environ).

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

#### Investissement dans des propriétés en voie de développement

Au 31 décembre 2016, la Société avait investi 541,0 M\$ dans des propriétés en voie de développement et des parcelles de terrain destinées au développement, ce qui représente environ 6,2 % de la valeur du portefeuille total.

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

Au 31 décembre 2016			Investi	issement (en millions	) <sup>3</sup>
			Projets de		
	Nombre de	Pieds carrés <sup>1, 2</sup>	développement	Pré-	
	propriétés	(en milliers)	en cours	développement	Total
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de					
réaménagement	3	42	10 \$	<b>-</b> \$	10 \$
Projets de réaménagement majeur	3	223	144	100	244
Projets de développement entièrement nouveaux	2	568	121	_	121
Total des activités de développement et de réaménagement	8	833	275 \$	100 \$	375 \$
Total des terrains et des parcelles de terrains adjacentes					
destinés au développement				166 \$	166 \$
Total				266 \$	541 \$

- 1) Comprennent des logements locatifs d'une superficie de 312 000 pieds carrés.
- Superficie en pieds carrés liée uniquement au développement en cours et représentant la totalité de la superficie en voie de développement.
- 3) Selon la participation proportionnelle de la Société.

#### Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2016

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 propriétés productives de revenus au terme de la construction.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, une superficie totale de 288 000 pieds carrés de nouveaux locaux de commerce de détail en milieu urbain a été reclassée dans notre portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 165,3 M\$. De cette superficie, 264 000 pieds carrés ont été occupés au cours de l'exercice à un taux de location moyen de 31,96 \$ le pied carré, ce qui constitue un taux bien supérieur au taux moyen du portefeuille de 19,39 \$. Le potentiel de croissance est ainsi exploité grâce aux activités de développement et de réaménagement. La superficie restante transférée devrait être louée au cours des 12 prochains mois. De plus, une superficie destinée au développement de 24,0 M\$ a été reclassée à titre de propriété productive de revenus liée au projet Yorkville Village auquel la Société n'a pas attribué de superficie locative brute. La Société prévoit tirer un revenu connexe de ces parties communes au moyen de plusieurs initiatives, notamment des kiosques, des boutiques éphémères et des événements tenus dans ces locaux. On y retrouve également « The Lane », nouvelle entrée de la propriété à partir de Yorkville Avenue, l'aire de restauration ainsi que d'autres parties communes.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la Société a subi des fermetures par des locataires pour réaménagement sur une superficie de 48 000 pieds carrés à un taux de location moyen de 17,54 \$ le pied carré. De cette superficie de 48 000 pieds carrés, 22 000 pieds carrés ont été démolis.

#### Activités de développement et de réaménagement en cours

Les propriétés de la Société faisant l'objet de projets de développement et de réaménagement en cours ou en voie d'achèvement devraient dégager un rendement du bénéfice d'exploitation net initial moyen pondéré de 5,3 % une fois les projets achevés. 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, 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 dépassent les coûts actuellement prévus, si les modalités du contrat de location sont 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, 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 LEED.

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

# Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement

La Société a trois projets en cours de développement dans la catégorie Propriétés déjà détenues faisant l'objet de réaménagement. Sur une superficie d'environ 42 000 pieds carrés en cours de réaménagement, 32 600 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 30,91 \$ le pied carré. La Société est rendue à diverses étapes de négociation relativement aux locaux restants.

Les points saillants des propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement de la Société au 31 décembre 2016 sont comme suit :

Au	31 décembre 2016					
				Investiss	sement (en millior	ns)
N°/	Projet et principaux locataires	Superficie en voie de développement (en milliers de pieds carrés)	Date d'achèvement cible <sup>1</sup>	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	Propriété en voie de développement	Coûts estimatifs d'achèvement
	Projets en cours de développement					
1.	Kingsway Mews, Edmonton, AB					
	(Freshii)	5	S1 2017	3	2	1
2.	South Park Centre, Edmonton, AB					
	(Boardwalk Fries & Burger)	5	S1 2017	3	_	3
3.	685 Fairway Road, Kitchener, ON					
	(MEC)	32	S1 2018	19	8	11
	Total des propriétés déjà détenues faisant l'objet de réaménagement	42		25 \$	10	\$ 15 \$

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

# Projets de réaménagement majeur

La Société classe trois projets en cours de développement dans la catégorie des projets de réaménagement majeur. De la superficie d'environ 223 400 pieds carrés en cours de réaménagement, 93 600 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 33,79 \$ le pied carré. Étant donné que dans les projets de réaménagement majeur les travaux de construction s'effectuent par étapes, les négociations avec certains détaillants se poursuivent et sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux commerciaux restants.

Le tableau suivant présente un aperçu des points saillants des projets de réaménagement majeur en cours de la Société au 31 décembre 2016, y compris les coûts liés aux étapes achevées :

Au	31 décembre 2016								
		Superficie (e	en milliers de p	ieds carrés)			Investisse	ons)	
N°	Propriété et principaux locataires	Prévue à l'achèvement	Achevée ou existante¹	En voie de développement	Date d'achèvement cible²	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	En voie de développement	Propriétés productives de revenus	Coûts estimatifs d'achèvement
	Projets en cours de développ	ement							
1.	Actifs de Yorkville Village, Toronto, ON (Whole Foods Market, Equinox Fitness)	285	230	55	S2 2017 <sup>3</sup>	390 \$	70 \$	302 \$	18\$
2.	3080 Yonge Street, Toronto, ON (Loblaws)	245	170	75	S1 2018	121	41	61	19
3.	Mount Royal West, Calgary, AB (Urban Fare, Canadian Tire)		_	93	S2 2018	72	33	_	39
	Total des projets de réaménagement majeur	623	400	223		583 \$	144 \$	363 \$	76\$

<sup>1)</sup> Comprend les locaux libres destinés au réaménagement.

<sup>&</sup>lt;sup>2)</sup> S1 et S2 s'entendent respectivement des premier et deuxième semestres.

<sup>&</sup>lt;sup>3)</sup> La galerie marchande sera achevée au deuxième semestre de 2017; le réaménagement partiel des actifs sur la rue est prévu en 2018 et au-delà.

#### Projets de développement entièrement nouveaux

La Société a deux projets en cours dans la catégorie de projets de développement entièrement nouveaux. Ces projets comprennent une superficie d'environ 568 000 pieds carrés actuellement en voie de développement, dont 256 000 pieds carrés sont destinés au commerce de détail et 312 000 pieds carrés à des logements locatifs. Une superficie totale de 60 900 pieds carrés destinés au commerce de détail actuellement en voie de développement est visée par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 30,32 \$ le pied carré. Comme les travaux de construction des projets de développement entièrement nouveaux s'effectuent par étapes, les négociations avec les détaillants sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux planifiés restants.

Le tableau suivant présente un aperçu des points saillants des projets de développement entièrement nouveaux de la Société en cours au 31 décembre 2016, y compris les coûts liés aux étapes achevées :

		Superficie (e	en milliers de pie	eds carrés)		Inv	estissement (e	en mi	llions)	lions)		
Ν°	Propriété et principaux locataires	Prévue à l'achèvement	Achevée ou existante d	En voie de éveloppement	Date d'achèvement cible <sup>3</sup>	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains		de p	Proprié roductiv de rever	/es	Coûts estimatifs d'achèvement	
	Projets en cours de développement											
1.	The Brewery District, Edmonton, AB <sup>1, 4</sup>											
	(Loblaws City Market, Shoppers Drug Mart, Good Life Fitness, MEC, Winners)	309	210	99	S2 2017	92 \$	21	\$	62	\$	9 :	
2.	King High Line (Shops at King Liberty), Toronto, ON <sup>1, 2</sup>	469	_	469	S2 2018	159	100		_		59	
	Total des projets de développement entièrement nouveaux	778	210	568		251 \$	121	\$	62	\$	68	

<sup>1)</sup> La Société détient une participation de 50 % dans la propriété.

### Autre – Acquisition effectuée pendant l'exercice

En plus des projets énumérés ci-dessus, la Société a également entamé un projet au Cliffcrest Plaza, propriété acquise au cours du deuxième trimestre de 2016. Le projet porte sur la construction d'un bâtiment de 8 000 pieds carrés qui sera occupé par la LCBO et dont le coût total atteindra environ 3,4 M\$. Les coûts pour mener le projet à terme s'élèvent à 2,0 M\$ et le projet devrait être achevé au premier semestre de 2017.

## 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 161 M\$. Les coûts d'achèvement des projets de réaménagement des propriétés déjà détenues et de Cliffcrest Plaza sont estimés à 17 M\$. Les coûts d'achèvement des projets de réaménagement majeur et de développement entièrement nouveaux sont estimés à 50 M\$ chacun en 2017 et à respectivement 26 M\$ et 18 M\$ par la suite.

<sup>&</sup>lt;sup>2)</sup> La superficie en voie de développement (en pieds carrés) comprend 157 000 pieds carrés de locaux destinés au commerce de détail et 312 000 pieds carrés de locaux à vocation résidentielle. La Société et son partenaire de développement ont conclu un accord ferme visant la vente, à FPI d'immeubles résidentiels canadiens, d'une participation avec droit de gestion équivalant à un tiers de la composante résidentielle, lorsque la construction sera pratiquement achevée.

<sup>3)</sup> S1 et S2 s'entendent respectivement des premier et deuxième semestres.

<sup>4)</sup> La date d'achèvement cible correspond aux immeubles actuellement en construction. Le total des coûts estimatifs comprend les immeubles dont la construction n'est pas entamée.

# **Main and Main Developments**

La Société détient une participation dans un partenariat de développement urbain de Toronto et d'Ottawa (désigné sous le nom M+M Urban Realty LP (« Main and Main Urban Realty »)) conclu par la Société, Main and Main Developments (elle-même une coentreprise constituée par la Société et un promoteur privé) et un important investisseur institutionnel canadien. Les partenaires de Main and Main Urban Realty ont collectivement engagé des capitaux propres totaux de 320,0 M\$ en vue de la croissance et du développement actuels et futurs du portefeuille de Main and Main Urban Realty, dans lequel l'engagement direct et indirect de First Capital Realty s'élève à environ 167,0 M\$ (dont 120,3 M\$ avaient été investis au 31 décembre 2016). Les services de gestion d'actifs et de propriétés de Main and Main Developments ont été retenus pour le portefeuille immobilier.

L'équipe de direction de Main and Main Developments possède un ensemble de compétences et met l'accent sur le regroupement et le réaménagement de sites beaucoup plus petits que les propriétés habituelles de la Société. Ceux-ci sont acquis ou regroupés au moyen de nombreuses acquisitions de parcelles de terrains adjacentes réalisées souvent auprès de particuliers. La stratégie commerciale de base de Main and Main Developments consiste à créer de la valeur dans le portefeuille de Main and Main Urban Realty par voie d'acquisition stratégique d'actifs dans des carrefours commerciaux axés sur le transport en commun, mais mal desservis, puis par voie de repositionnement, de rezonage et/ou de réaménagement (y compris des immeubles à usage mixte) de ces actifs aux fins de leur utilisation optimale, en vue de créer et de détenir de nouveaux modèles de commerce de détail en milieu urbain dans des emplacements très recherchés. Chacun des 22 projets de regroupement de Main and Main Urban Realty est situé sur une rue principale à Toronto ou à Ottawa. Deux projets sont en cours de développement et neuf projets sont au stade de la planification aux fins du prédéveloppement. Au 31 décembre 2016, la juste valeur du portefeuille immobilier de Main and Main Urban Realty se rapprochait de 366,2 M\$.

Main and Main Urban Realty a recensé une superficie locative brute additionnelle disponible de 1,8 million de pieds carrés dans son portefeuille pour le développement futur de locaux d'une superficie de 0,3 million de pieds carrés destinés au commerce de détail, et de locaux à vocation résidentielle d'une superficie de 1,6 million de pieds carrés. La participation proportionnelle de la Société dans Main and Main Urban Realty est de 37,7 %.

# Location et occupation

Le taux d'occupation total des propriétés déjà détenues a augmenté, passant de 96,0 % au 31 décembre 2015 à 96,3 % au 31 décembre 2016, surtout en raison de l'arrivée de nouveaux locataires dans l'ensemble du portefeuille. Le taux d'occupation total du portefeuille a augmenté pour passer de 94,8 % au 31 décembre 2015 à 95,0 % au 31 décembre 2016, surtout en raison de la location d'une partie de la superficie libérée à la fermeture de deux magasins Target au deuxième trimestre de 2015 et d'un magasin Canadian Tire au troisième trimestre de 2015.

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

Aux		31 déce	embre 2016		31 déce	mbre 2015
(superficie en milliers de pieds carrés)	Superficie occupée totale (en pieds carrés) d'	Taux occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie occupée totale (en pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
Propriétés déjà détenues – stables	17 794	96,4 %	18,84 \$	17 777	96,3 %	18,61 \$
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement	2 756	95,4 %	19,51	2 648	93,6 %	18,69
Total des propriétés déjà détenues	20 550	96,3 %	18,93	20 425	96,0 %	18,62
Projets de réaménagement majeur	1 616	83,4 %	23,08	1 615	83,6 %	22,95
Projets de développement entièrement nouveaux	744	96,9 %	21,93	560	93,2 %	17,84
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	260	88,0 %	17,59	258	88,2 %	17,32
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	23 170	95,2 %	19,30	22 858	94,8 %	18,89
Acquisitions – 2016	763	91,3 %	20,16	_	- %	_
Acquisitions – 2015	86	87,1 %	36,42	85	87,1 %	35,99
Cessions – 2016	<u> </u>	- %		216	96,4 %	6,91
Total	24 019	95,0 %	19,39\$	23 159	94,8 %	18,84\$

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2016, la Société a enregistré une augmentation du taux moyen par pied carré occupé de 8,0 % sur une superficie de 635 000 pieds carrés par suite du renouvellement de contrats de location, l'augmentation du taux du portefeuille de propriétés déjà détenues s'élevant à 8,7 % sur une superficie de 585 000 pieds carrés par suite des renouvellements.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté, passant de 19,18 \$ au 30 septembre 2016 à 19,39 \$ au 31 décembre 2016, en raison surtout de l'augmentation des loyers. La direction estime que le loyer moyen pondéré par pied carré de son portefeuille se situerait dans une fourchette de 25,00 \$ à 27,00 \$ si celui-ci était assorti de loyers établis aux taux du marché.

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

Trimestre clos le 31 décembre 2016		al des propr léjà détenu		majeur, er	de réamén itièrement itions et c	nouveaux,	To	uv d'ino	cupation		Tota	l du portefeui	llo.
31 decembre 2016	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	w %	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
30 septembre 2016 <sup>1</sup>	20 533	96,3 %	18,84 \$	3 342	87,6 %	21,27 \$	187	0,7 %	1 075	4,3 %	25 137	95,0 %	19,18\$
Ouvertures par des locataires	162		21,68	42		20,28	_		(204)		_		21,39
Fermetures par des locataires	(150)		(17,99)	(35)		(27,64)	_		185		_		(19,83)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	(3)		(38,50)	(1)		(18,42)	4		_		_		(32,46)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires <sup>2</sup>	4		41,79	65		45,93	_		(1)		68		45,67
Démolitions	_		_	_		_	(7)		_		(7)		_
Reclassements	4		_	(2)		_	10		7		19		
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions de 2016	20 550	96,3 %	18,93\$	3 411	88,0 %	21,70	194	0,8 %	1 062	4,2 %	25 217	95,0 %	19,32\$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	_		_	58	95,1 %	46,15	_		3		61	95,1 %	46,15
Cessions (à la date de cession)			_	_	_	_	_		_		_	- %	
31 décembre 2016	20 550	96,3 %	18,93 \$	3 469	88,1 %	22,11 \$	194	0,8 %	1 065	4,2 %	25 278	95,0 %	19,39 \$
Renouvellements de contrats de location	585		16,76\$	50		24,11					635		17,33 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à expiration	(585)		(15,42)\$	(50)		(23,36)					(635)		(16,04) \$
Variation nette par pied carré découla renouvellements de contrats de loc			1,34 \$			0,75 \$							1,29\$
Pourcentage d'augmentation des loye renouvellements de contrats de loc à expiration			8,7 %			3,2 %							8,0 %

<sup>1)</sup> Le solde d'ouverture a été revu afin de refléter les catégories de propriétés conformément à la situation de la période visée.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, la Société a enregistré une augmentation du taux moyen par pied carré occupé de 7,5 % sur une superficie de 1 637 000 pieds carrés par suite du renouvellement de contrats de location. Pour le portefeuille de propriétés déjà détenues, l'augmentation du taux s'est établie à 8,2 % pour les renouvellements visant une superficie de 1 481 000 pieds carrés.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté, passant de 18,84 \$ au 31 décembre 2015 à 19,39 \$ au 31 décembre 2016, en raison surtout de l'augmentation des loyers.

<sup>2)</sup> Pour en savoir plus sur les projets de développement et de réaménagement concrétisés et les superficies inoccupées en voie de développement, se reporter à la rubrique « Propriétés en voie de développement – Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2016 » dans le présent rapport de gestion.

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

Exercice clos le		l des prop		majeur, p nouve	le réaména projets enti aux, acquis	ièrement sitions							
31 décembre 2016	de	éjà déteni	ues		et cessions	i	Taı	ıx d'inocc	upation		Total	du portefe	uille
	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 réaménage- ment (en milliers de pieds carrés)	(e	Superficie libre n 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 2015 <sup>1</sup>	20 425	96,0 %	18,62 \$	2 734	86,9 %	20,52 \$	133	0,5 %	1 139	4,7 %	24 431	94,8 %	18,84 \$
Ouvertures par des locataires	518		20,99	158		24,36 \$	_		(676)		_		21,78
Fermetures par des locataires	(460)		(19,16)	(115)	(	27,30)	_		575		_		(20,79)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	(23)		(19,66)	(25)	(	15,62)	48		_		-		(17,54)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires <sup>2</sup>	79		29,71	185		32,92	_		24		288		31,96
Projets de réaménagement – prise de possession par les locataires	_		_	5		5,30	(5)		_		_		5,30
Démolitions	_		_	_		_	(22)		_		(22)		_
Reclassements	11		_	(17)		_	30		(56)		(32)		
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions de 2016	20 550	96,3 %	18,93 \$	2 925	88,0 %	21,33 \$	184	0,7 %	1 006	4,1 %	24 665	95,2 %	19,23 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	_		_	759	91,0 %	20,64	10		65		834	91,0 %	20,64
Cessions (à la date de cession)	_		_	(215)	97,3 %	(6,35)	_		(6)		(221)	97,3 %	(6,35)
31 décembre 2016	20 550	96,3 %	18,93 \$	3 469	88,1 %	22,11 \$	194	0,8 %	1 065	4,2 %	25 278	95,0 %	19,39 \$
Renouvellements de contrats de location	1 481		17,35 \$	156		24,33 \$					1 637		18,01 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à expiration	(1 481)		(16,03) \$	(156)	(	(23,57) \$					(1 637)		(16,75) \$
Variation nette par pied carré dé renouvellements de contrats d			1,32 \$			0,76 \$							1,26\$
Pourcentage d'augmentation de découlant des renouvellemen location arrivant à expiration		ats de	8,2 %			3,2 %							7,5 %
Pourcentage d'augmentation du carré – ouvertures par rapport les fermetures		oied	9,4 %			(5,5) %							5,5 %

<sup>(1)</sup> Le solde d'ouverture a été revu afin de refléter les catégories de propriétés conformément à la situation de la période visée.

# Les 40 principaux locataires

Au 31 décembre 2016, 54,7 % des loyers minimaux annualisés de la Société avaient été versés par les 40 principaux locataires (54,9 % au 31 décembre 2015). Une proportion de 77,9 % 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 destinations de magasinage bien connues des consommateurs. La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de

<sup>(2)</sup> Pour en savoir plus sur les projets de développement et de réaménagement concrétisés et les superficies inoccupées en voie de développement, se reporter à la rubrique « Propriétés en voie de développement – Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2016 » du présent rapport de gestion.

# **RAPPORT DE GESTION – suite**

location des dix principaux locataires de la Société était de 6,0 ans au 31 décembre 2016, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles.

			Superficie (en milliers		Pourcentage du loyer minimal			
D	L	Nombre de	de pieds	locative brute	annualisé		Note attribuée	
Rang 1.	Locataire <sup>1, 2</sup> Les Compagnies Loblaw limitée	magasins	carrés)	totale	total	par DBRS	par S&P	par Moody's
	(« Loblaw »)	98	2 487	10,4 %	10,2 %	BBB	BBB	
2.	Sobeys	57	2 052	8,5 %	6,6 %	BBB (faible)	BB+	
3.	Metro	35	1 212	5,0 %	3,4 %	BBB	BBB	
4.	Walmart	15	1 486	6,2 %	2,8 %	AA	AA	Aa2
5.	Canadian Tire	26	878	3,7 %	2,8 %	BBB (élevé)	BBB+	
6.	TD Canada Trust	50	263	1,1 %	2,2 %	AA	AA-	Aa1
7.	RBC Royal Bank (Banque Royale)	46	250	1,0 %	1,9 %	AA	AA-	Aa3
8.	Dollarama	26	606	2,5 %	1,8 %			
9.	GoodLife Fitness	53	515	2,1 %	1,8 %	BBB		
10.	CIBC	37	207	0,9 %	1,5 %	AA	A+	Aa3
	Total des 10 principaux locataires	443	9 956	41,4 %	35,0 %			
11.	LCBO	22	215	0,9 %	1,2 %	AA (faible)	A+	Aa2
12.	Lowes	4	421	1,8 %	1,2 %	A (faible)	A-	A3
13.	Rexall	19	173	0,7 %	1,1 %			
14.	BMO	32	145	0,6 %	1,1 %	AA	A+	Aa3
15.	London Drugs	10	259	1,1 %	1,0 %			
16.	Restaurant Brands International	53	141	0,6 %	1,0 %		B+	B1
17.	Scotiabank (Banque Scotia)	24	126	0,5 %	0,9 %	AA	A+	Aa3
18.	Staples (Bureau en gros)	11	278	1,2 %	0,9 %		BBB-	Baa2
19.	Save-On-Foods	6	263	1,1 %	0,8 %			
20.	Whole Foods Market	3	133	0,6 %	0,7 %		BBB-	Baa3
21.	Longo's	4	170	0,7 %	0,7 %			
22.	Winners	9	262	1,1 %	0,7 %		A+	A2
23.	SAQ	21	104	0,4 %	0,7 %	A (élevé)	A+	Aa2
24.	Starbucks	43	72	0,3 %	0,7 %		Α	A2
25.	Jean Coutu	13	175	0,7 %	0,7 %			
26.	Cara	24	112	0,5 %	0,6 %		_	
27.	Michaels	5	110	0,5 %	0,6 %		B+	B1
28.	Subway	71	84	0,3 %	0,6 %			
29.	McDonald's	23	94	0,4 %	0,5 %		BBB+	Baa1
30.	Pusateri's	1	35	0,1 %	0,5 %	(5 :1.1.)		
31.	The Beer Store	12	73	0,3 %	0,5 %	AA (faible)	A+	Aa2
32.	Toys "R" Us	3	127	0,5 %	0,4 %		B-	B3
33.	Yum! Brands	28	53	0,2 %	0,4 %	•	BB	Ba3
34.	The Home Depot	2	219	0,9 %	0,4 %	Α	Α	A2
35.	Williams-Sonoma	2	38	0,2 %	0,3 %			
36. 37.	Liquor Stores Pet Valu	14	54	0,2 %	0,3 %			
		19	54 101	0,2 %	0,3 %			
38. 39.	Reitmans Hudson's Bay Company	18	101	0,4 %	0,3 %			
59.	(Compagnie de la Baie d'Hudson)	2	73	0,3 %	0,3 %		B+	B1
40.	Bulk Barn	11	54	0,2 %	0,3 %		٥.	21
	des 40 principaux locataires	952	14 174	58,9 %	54,7 %			

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

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

# Échéances des contrats de location

Au 31 décembre 2016, les échéances des contrats de location du portefeuille de centres commerciaux 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 (en pieds carrés)	Loyers minimaux annualisés à l'expiration (en milliers de dollars)	Pourcentage des loyers minimaux annualisés totaux	Loyers minimaux annuels moyens par pied carré à l'expiration
Locataires au mois <sup>1</sup>	177	358	1,4 %	6 346 \$	1,3 %	17,73 \$
2017	649	2 575	10,2 %	44 411	9,0 %	17,25
2018	656	3 047	12,0 %	55 074	11,2 %	18,07
2019	665	2 873	11,4 %	58 033	11,8 %	20,20
2020	584	2 820	11,2 %	54 889	11,2 %	19,46
2021	501	2 554	10,1 %	50 568	10,3 %	19,80
2022	299	2 266	9,0 %	49 611	10,1 %	21,89
2023	193	1 595	6,3 %	31 637	6,4 %	19,84
2024	173	1 115	4,4 %	24 108	4,9 %	21,62
2025	184	1 008	4,0 %	25 266	5,2 %	25,07
2026	165	948	3,7 %	25 720	5,2 %	27,12
2027	73	631	2,5 %	15 915	3,2 %	25,21
Par la suite	92	2 229	8,8 %	49 409	10,2 %	22,18
Total ou moyenne pondérée	4 411	24 019	95,0 %	490 987 \$	100,0 %	20,44 \$

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

La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des propriétés faisant partie du portefeuille était de 5,3 ans au 31 décembre 2016, 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 avec des locataires dans des propriétés dont les activités de prédéveloppement sont en cours.

# Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers

	31 décembre	31 décembre
Aux	2016	2015
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires a)	131 955 \$	120 173 \$
Placement dans une société en commandite disponible à la vente	3 824	4 269
Dépôt sur immeuble de placement b)	189 200	_
Total – non courants	324 979 \$	124 442 \$
Courants		_
Prêts et créances hypothécaires a)	15 281	23 499
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net c)	12 969	11 907
Autres débiteurs	66	70
Total – courants	28 316 \$	35 476 \$
Total	353 295 \$	159 918 \$

- 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.
- b) Au cours du troisième trimestre de 2016, la Société a consenti une avance de 189,2 M\$ à titre de dépot pour l'acquisition d'un immeuble de placement en construction situé à 1 Bloor Street, à Toronto. Le dépôt porte intérêt à un taux de 4,5 % par année jusqu'à la date de clôture de l'acquisition, prévue au quatrième trimestre de 2017.
- c) La Société a investi 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 net

		tres clos les 1 décembre		ices clos les 1 décembre
	2016	2015	2016	2015
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	57 739 \$	38 947 \$	382 714 \$	203 865 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires après dilution	0,24 \$	0,17 \$	1,59 \$	0,91 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution (en milliers)	252 602	226 537	246 428	235 870

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour le trimestre clos le 31 décembre 2016 a été de 57,7 M\$, ou 0,24 \$ par action (après dilution), comparativement à 38,9 M\$, ou 0,17 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 18,8 M\$ du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires découle principalement d'une hausse de la juste valeur des immeubles de placement de 12,7 M\$ sur une base proportionnelle, en comparaison d'une baisse de 9,2 M\$ au quatrième trimestre de 2015.

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 a été de 382,7 M\$, ou 1,59 \$ par action (après dilution), comparativement à 203,9 M\$, ou 0,91 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 178,8 M\$ du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires découle principalement d'une hausse de la juste valeur des immeubles de placement de 222,9 M\$ sur une base proportionnelle, en comparaison d'une augmentation de 45,0 M\$ pour l'exercice précédent.

# Rapprochement des comptes consolidés de résultat, tels que présentés, et de la participation proportionnelle de la Société

Le tableau suivant présente le rapprochement des comptes de résultat consolidés pour le trimestre clos le 31 décembre 2016 et de la participation proportionnelle de la Société.

Trimestres clos les 31 décembre			2016			2015
	Comptes consolidés de résultat	Ajustement pour refléter la participation proportionnelle	Participation proportion-nelle	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportion- nelle	Participation proportion- nelle
Produits locatifs tirés des propriétés	172 731 \$	2 185 \$	174 916 \$	164 244 \$	1 947 \$	166 191 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	66 425	737	67 162	60 949	584	61 533
Bénéfice d'exploitation net	106 306	1 448	107 754	103 295	1 363	104 658
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	7 153	(123)	7 030	3 697	258	3 955
Charges d'intérêts	(40 406)	(538)	(40 944)	(41 631)	(146)	(41 777)
Charges du siège social	(10 051)	289	(9 762)	(8 558)	238	(8 320)
Coûts de transactions abandonnées	(160)	_	(160)	(71)	_	(71)
Charge d'amortissement	(369)	_	(369)	(708)	(15)	(723)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	2 983	(2 983)	_	2 012	(2 012)	_
Autres profits (pertes) et (charges)	312	319	631	387	(27)	360
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	12 092	651	12 743	(9 541)	387	(9 154)
•	(28 446)	(2 385)	(30 831)	(54 413)	(1 317)	(55 730)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	77 860	(937)	76 923	48 882	46	48 928
Impôt différé	19 177	7	19 184	9 981	_	9 981
Bénéfice net	58 683 \$	(944) \$	57 739 \$	38 901 \$	46 \$	38 947 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	57 739 \$	<b>-</b> \$	57 739 \$	38 947 \$	<b>-</b> \$	38 947 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	944	(944)	_	(46)	46	_
	58 683 \$	(944) \$	57 739 \$	38 901 \$	46 \$	38 947 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	0,24 \$			0,17 \$		
Dilué	0,24 \$			0,17 \$		

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

Exercices clos les 31 décembre			2016			2015
	Comptes	Ajustement en fonction de la participation	Participation	Comptes	Ajustement en fonction de la participation	Participation
	consolidés	proportion-	proportion-	consolidés	proportion-	proportion-
	de résultat	nelle	nelle	de résultat	nelle	nelle
Produits locatifs tirés des propriétés	676 284 \$	•	·	654 792 \$	7 401 \$	662 193 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	254 287	2 632	256 919	244 900	2 277	247 177
Bénéfice d'exploitation net	421 997	5 306	427 303	409 892	5 124	415 016
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	19 641	(223)	19 418	17 702	(62)	17 640
Charges d'intérêts	(158 687)	(1 985)	(160 672)	(163 481)	(706)	(164 187)
Charges du siège social	(34 910)	1 069	(33 841)	(35 660)	955	(34 705)
Coûts de transactions abandonnées	(321)	(6)	(327)	(786)	_	(786)
Charge d'amortissement	(1 287)	_	(1 287)	(2 892)	(26)	(2 918)
Quote-part dans le bénéfice de	12 437	(12.427)		12 170	/12 170\	
coentreprises		(12 437)	(247)	12 178	(12 178)	(45.242)
Autres profits (pertes) et (charges)	(586)	369	(217)	(15 155)	(188)	(15 343)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	218 078	4 831	222 909	37 773	7 226	44 999
	54 365	(8 382)	45 983	(150 321)	(4 979)	(155 300)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	476 362	(3 076)	473 286	259 571	145	259 716
Impôt différé	90 570	2	90 572	55 843	8	55 851
Bénéfice net	385 792 \$	(3 078) \$	382 714 \$	203 728 \$	137 \$	203 865 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	382 714 \$	<b>-</b> \$	382 714 \$	203 865 \$	<b>-</b> \$	203 865 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	3 078	(3 078)	_	(137)	137	_
	385 792 \$	(3 078) \$	382 714 \$	203 728 \$	137 \$	203 865 \$
Bénéfice net par action attribuable aux						
détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	1,62 \$			0,91 \$		
Dilué	1,59 \$			0,91 \$		

#### Bénéfice d'exploitation net

Le bénéfice d'exploitation net s'entend des produits locatifs tirés des propriétés, moins les coûts d'exploitation des propriétés. Le bénéfice d'exploitation net est souvent utilisé comme l'une des principales méthodes pour analyser le marché immobilier du Canada, et la direction est d'avis qu'il est utile pour évaluer la performance opérationnelle du portefeuille de centres commerciaux de la Société. Le bénéfice d'exploitation net ne constitue pas une mesure définie par les IFRS et, de ce fait, il n'en existe aucune définition normalisée. Par conséquent, il est possible que le bénéfice d'exploitation net ne soit pas comparable aux mesures similaires présentées par d'autres entités. Le bénéfice d'exploitation net ne doit pas être interprété au même titre que le bénéfice net ou les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation établis conformément aux IFRS.

Le tableau suivant présente la participation proportionnelle de la Société dans le bénéfice d'exploitation net du portefeuille de centres commerciaux :

			es clos les décembre			ces clos les décembre
	% de			% de		
	variation	2016	2015	variation	2016	2015
Produits locatifs tirés des propriétés						
Loyers de base		91 066 \$	89 558 \$	;	361 587 \$	356 437 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		21 448	19 987		80 032	78 116
Recouvrements de taxes foncières		27 334	25 000		109 196	106 166
Frais de résiliation de contrats de location		309	625		1 859	4 146
Loyer proportionnel		1 102	1 079		2 108	2 377
Ajustements des coûts d'exploitation et du recouvrement d'impôt de l'exercice précédent Locataires temporaires, entreposage,		(99)	84		(289)	461
stationnement et autres		3 008	3 081		10 909	10 603
Total des produits locatifs tirés des propriétés		144 168	139 414		565 402	558 306
Coûts d'exploitation des propriétés						
Charges d'exploitation recouvrables		23 800	22 236		88 265	86 684
Taxes foncières recouvrables		29 554	27 413		118 050	114 612
Autres coûts d'exploitation et ajustements		(241)	665		(1 019)	970
Total des coûts d'exploitation des propriétés		53 113	50 314		205 296	202 266
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues	2,2 %	91 055 \$	89 100 \$	1,1 %	360 106 \$	356 040 \$
Projets de réaménagement majeur		7 549	8 374		32 118	33 107
Projets de développement entièrement nouveaux		2 638	1 999		9 527	6 396
Acquisitions – 2016		2 964	_		8 105	_
Acquisitions – 2015		1 131	1 152		4 582	3 348
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente		1 096	1 027		4 025	4 165
Cessions – 2016		115	1 506		1 929	5 885
Cessions – 2015		(29)	18		34	453
Loyers calculés de façon linéaire		910	1 313		5 861	4 927
Terrains destinés au développement		325	169		1 016	695
Bénéfice d'exploitation net	3,0 %	107 754 \$	104 658 \$	3,0 %	427 303 \$	415 016 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		61,6%	63,0 %		62,5 %	62,7 %

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2016, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues – stables a connu une augmentation de respectivement 1,1 % et 0,8 %, par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent.

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2016, le total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues a augmenté de 2,0 M\$, ou 2,2 %, passant de 89,1 M\$ à 91,1 M\$. Cette croissance est surtout attribuable à l'augmentation des loyers, à l'augmentation du taux d'occupation se traduisant par des loyers plus élevés et à la baisse des autres coûts

d'exploitation. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, le total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues a connu une hausse de 4,1 M\$, ou 1,1 %, passant de 356,0 M\$ à 360,1 M\$, en raison surtout de l'augmentation des loyers, des renouvellements de contrats de location à des taux plus élevés et de la baisse des coûts d'exploitation, contrebalancés en partie par la diminution des frais de résiliation de contrats de location moins élevés par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent.

L'augmentation de respectivement 3,1 M\$ et 12,3 M\$ du bénéfice d'exploitation net pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2016 comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent s'explique surtout par les apports nets découlant des acquisitions et des cessions réalisées, la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues et l'incidence des projets de développement concrétisés au cours de l'exercice considéré.

# Bénéfice d'exploitation net par région

Le bénéfice d'exploitation net par secteur selon la participation proportionnelle de la Société se présente comme suit :

Trimestre clos le 31 décembre 2016	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	73 128 \$	45 759 \$	56 826 \$	175 713 \$	(797) \$	174 916 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	29 739	19 466	18 967	68 172	(1 010)	67 162
Bénéfice d'exploitation net	43 389 \$	26 293 \$	37 859 \$	107 541 \$	213 \$	107 754 \$
Trimestre clos le 31 décembre 2015	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	69 520 \$	45 629 \$	51 519 \$	166 668 \$	(477) \$	166 191 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	27 280	19 171	15 715	62 166	(633)	61 533
Bénéfice d'exploitation net	42 240 \$	26 458 \$	35 804 \$	104 502 \$	156 \$	104 658 \$
Exercice clos le 31 décembre 2016	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	283 923 \$	181 886 \$	221 480 \$	687 289 \$	(3 067) \$	684 222 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	109 874	78 353	73 010	261 237	(4 318)	256 919
Bénéfice d'exploitation net	174 049 \$	103 533 \$	148 470 \$	426 052 \$	1 251 \$	427 303 \$
Exercice clos le 31 décembre 2015	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	278 185 \$	178 105 \$	208 527 \$	664 817 \$	(2 624) \$	662 193 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	106 525	76 155	67 224	249 904	(2 727)	247 177
Bénéfice d'exploitation net	171 660 \$	101 950 \$	141 303 \$	414 913 \$	103 \$	415 016 \$

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

# Produits d'intérêts et autres produits

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2016, la participation proportionnelle de la Société dans les charges d'intérêts et autres produits a totalisé respectivement 7,0 M\$ et 19,4 M\$, comparativement à 4,0 M\$ et 17,6 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. L'augmentation de 1,8 M\$ par rapport à l'exercice précédent est surtout attribuable aux intérêts perçus sur l'encours des prêts, dépôts et emprunts hypothécaires de la Société, contrebalancés par la baisse des intérêts et des dividendes reçus sur les titres négociables de la Société.

# Charges d'intérêts

Le tableau suivant présente la participation proportionnelle de la Société dans les charges d'intérêts par catégorie :

	Trimestres clos les 31 décembre			rcices clos les 31 décembre
	2016	2015	2016	2015
Emprunts hypothécaires	12 130 \$	12 330 \$	48 965 \$	51 654 \$
Facilités de crédit	1 584	1 874	7 385	4 410
Débentures de premier rang non garanties	29 602	26 999	112 023	106 844
Débentures convertibles (sans effet sur la trésorerie)	3 192	5 177	14 603	22 118
Intérêts inscrits à l'actif	(5 564)	(4 603)	(22 304)	(20 839)
Total des charges d'intérêts	40 944 \$	41 777 \$	160 672 \$	164 187 \$

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2016, les charges d'intérêts ont baissé de respectivement 0,8 M\$ et 3,5 M\$ par suite surtout du remboursement anticipé de débentures convertibles assorties d'un taux d'intérêt plus élevé au cours de l'exercice considéré et des exercices antérieurs, le tout partiellement contrebalancé par l'incidence de l'émission de nouvelles débentures de premier rang non garanties assorties d'un taux d'intérêt moins élevé.

Au cours des exercices clos respectivement les 31 décembre 2016 et 2015, environ respectivement 12,2 % et 11,3 % des charges d'intérêts ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers pour les propriétés en cours de développement ou de réaménagement. Les montants inscrits à l'actif dépendent des charges d'intérêts, des étapes atteintes et de l'ampleur des projets de développement et de réaménagement en cours ainsi que du taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille. La hausse des intérêts inscrits à l'actif en regard de ceux de la période correspondante de l'exercice précédent est attribuable à l'augmentation du cumul des dépenses de développement.

#### Charges du siège social

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

	Trim		Exercices clos les 31 décembre		
	2016	2015	2016	2015	
Salaires, traitements et avantages du personnel	7 391 \$	6 645 \$	26 593 \$	28 513 \$	
Rémunération sans effet sur la trésorerie	1 004	673	3 469	2 941	
Autres charges du siège social	3 031	3 057	10 216	11 182	
Total des charges du siège social	11 426	10 375	40 278	42 636	
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(1 664)	(2 055)	(6 437)	(7 931)	
Charges du siège social	9 762 \$	8 320 \$	33 841 \$	34 705 \$	

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les charges du siège social ont diminué de 0,9 M\$, pour s'établir à 33,8 M\$, par rapport à celles de l'exercice précédent en raison surtout de la baisse de 1,9 M\$ des charges liées à la rémunération par suite de la restructuration organisationnelle effectuée en 2015. Les autres charges du siège social ont également connu

une baisse de 1,0 M\$ comparativement à celles de l'exercice précédent du fait de la restructuration et de frais non récurrents engagés en 2015.

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. Une proportion d'environ 17,5 % et 20,0 % des charges de rémunération et des autres charges du siège social a été incorporée dans le coût des placements immobiliers pour les propriétés en voie de développement ou de réaménagement au cours des exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015. Les montants inscrits à l'actif sont fondés sur des projets de développement et de prédéveloppement en cours. La variation des charges du siège social inscrites à l'actif s'explique surtout par le calendrier d'achèvement des projets de développement et de réaménagement au cours de l'exercice et l'ampleur des activités de prédéveloppement et de réaménagement au cours de la Société.

# Autres profits (pertes) et (charges)

La quote-part de la Société des autres profits, pertes et charges se présente comme suit :

				Trii	mestres clos les	31 décembre
			2016			2015
			Compris	Comptes		Compris
		Compris	dans les	de résultat	Compris	dans les
	Comptes	dans les	flux de	consolidés	dans les	flux de
	de résultat	flux de	trésorerie	(participa-	flux de	trésorerie
	consolidés	trésorerie	d'exploi-	tion	trésorerie	d'exploi-
	(participation	d'exploi-	tation	proportion-	d'exploi-	tation
	proportionnelle)	tation	ajustés	nelle)	tation	ajustés
Profits latents (pertes latentes) sur les titres						
négociables classés à la juste valeur par le						
biais du résultat net	(123) \$	(123) \$	<b>–</b> \$	636	\$ 636	\$ - \$
Perte nette (profit net) sur remboursement anticip	pé					
de dette	(10)	(10)	_	(71)	(71)	_
Produit tiré de Target	663	663	663	_	_	_
Immeubles de placement – frais de vente	46	_	_	(64)	_	_
Frais de restructuration	_	_	_	(126)	(126)	_
Autres	55	55	_	(15)	(15)	
	631 \$	585 \$	663 \$	360 \$	\$ 424	\$ —\$

					Exe	rcices clos le	s 31	L décembre	
			2016					2015	
			Compris	Comptes				Compris	
		Compris	dans les	de résultat		Compris		dans les	
	Comptes	dans les	flux de	consolidés		dans les		flux de	
	de résultat	flux de	trésorerie	(participa-		flux de		trésorerie	
	consolidés	résorerie	d'exploi-	tion		trésorerie		d'exploi-	
	(participation	d'exploi-	tation	proportion-		d'exploi-		tation	
pro	portionnelle)	tation	ajustés	nelle)		tation		ajustés	
Profit réalisé (perte réalisée) à la vente de titres									
négociables	79	\$ 79	\$ 79	\$ 784	\$	784	\$	784	\$
Profit latent (perte latente) sur les titres négociables									
classés à la juste valeur par le biais du résultat net	1 071	1 071	_	(2 022)		(2 022)		_	
Profit net (perte nette) sur remboursement anticipé									
de dette	(1 119)	(1 119)	_	(310)		(310)		_	
Produit tiré de Target	3 813	3 813	3 813	_		_		_	
Immeubles de placement – frais de vente	(2 030)	_	_	(539)		_		_	
Frais de restructuration	(1 988)	(1 988)	_	(13 085)		(13 085)		_	
Autres	(43)	(43)	_	(171)		(171)		_	
Total	(217)	\$ 1 813	\$ 3 892	\$ (15 343)	\$	(14 804)	\$	784	\$

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2016, la Société a comptabilisé un profit de 0,6 M\$ dans son compte de résultat selon sa participation proportionnelle, comparativement à un profit de 0,4 M\$ en 2015. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, la Société a comptabilisé une perte de 0,2 M\$ dans son compte de résultat selon sa participation proportionnelle, comparativement à une perte de 15,3 M\$ au cours de l'exercice précédent. La perte moins élevée qu'à l'exercice précédent est attribuable essentiellement à la diminution des frais de restructuration de 11,1 M\$, liés à la restructuration organisationnelle entreprise en 2015, ainsi qu'à la comptabilisation de produits totalisant 3,8 M\$ 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 de deux magasins Target qui faisaient partie du portefeuille de la Société.

## Impôt sur le résultat

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2016, la charge d'impôt différé a totalisé 19,2 M\$ par rapport à 10,0 M\$ pour l'exercice précédent. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, la charge d'impôt différé a totalisé 90,6 M\$ comparativement à 55,9 M\$, pour l'exercice précédent. L'augmentation de 9,2 M\$ et 34,7 M\$ par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent découle principalement de l'incidence fiscale d'une plus forte augmentation de la juste valeur des immeubles de placement par rapport aux exercices précédents.

# Mesures financières supplémentaires non définies par les IFRS

De l'avis de la direction, les flux de trésorerie d'exploitation et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés sont des indicateurs largement utilisés et significatifs de la performance financière dans le secteur immobilier. Ces mesures constituent les principales mesures utilisées pour analyser les sociétés immobilières au Canada. Les flux de trésorerie d'exploitation et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés ne constituent pas des mesures définies par les IFRS et, à ce titre, il n'existe aucune définition normalisée pour ces mesures. La méthode de calcul qu'emploie la Société pour déterminer les flux de trésorerie d'exploitation et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés peut être différente des méthodes utilisées par d'autres sociétés ou FPI (« fonds de placements immobiliers »); par conséquent, il est possible que ces résultats ne soient pas comparables avec ceux de ces sociétés ou FPI. Les flux de trésorerie d'exploitation et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés i) ne correspondent pas aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation au sens défini par les IFRS; ii) ne sont pas représentatifs de la trésorerie disponible pour financer la totalité des besoins en liquidités, notamment le versement des dividendes et le capital nécessaire pour assurer la croissance; et iii) ne doivent pas être considérés au même titre que le bénéfice net selon les IFRS pour évaluer la performance opérationnelle.

#### Flux de trésorerie d'exploitation

La Société calcule les flux de trésorerie d'exploitation conformément aux recommandations de l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALpac »). Les flux de trésorerie d'exploitation sont présentés afin de faciliter la compréhension des résultats d'exploitation de la Société. La Société estime que les flux de trésorerie d'exploitation constituent une mesure financière additionnelle utile de performance opérationnelle puisqu'ils excluent les profits et les pertes liés à la juste valeur sur les immeubles de placement ainsi que certains éléments inclus dans le calcul du bénéfice net qui ne constituent pas nécessairement les meilleurs indicateurs de la performance opérationnelle à long terme de la Société, tels que les frais de vente des immeubles de placement et l'impôt différé. 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 tableau suivant présente le rapprochement du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires de la Société et des flux de trésorerie d'exploitation :

	Trimestres clos les 31 décembre			ercices clos les 31 décembre
	2016	2015	2016	2015
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	57 739 \$	38 947 \$	382 714 \$	203 865 \$
Ajouter (déduire) :				
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement	(12 743)	9 154	(222 909)	(44 999)
Coûts de location additionnels	1 671	674	6 657	3 373
Immeubles de placement – frais de vente	(46)	64	2 030	539
Ajustement tenant compte des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en				
équivalence	1 019	28	3 480	2 636
Impôt différé	19 184	9 981	90 572	55 851
Flux de trésorerie d'exploitation	66 824 \$	58 848 \$	262 544 \$	221 265 \$

# Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels

Selon la direction, les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels constituent une mesure clé de performance opérationnelle qui, comparée d'une période à l'autre, reflète l'incidence sur ses activités de base de certains facteurs tels que la variation du bénéfice d'exploitation net, les charges d'intérêts, les charges du siège social et d'autres produits. Les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels excluent l'incidence de certains éléments sur les autres profits (pertes) et (charges) qui ne font pas partie des activités de base courantes de la Société.

Le nombre moyen pondéré d'actions après dilution en circulation relativement aux flux de trésorerie d'exploitation et aux flux de trésorerie d'exploitation opérationnels est calculé en tenant compte uniquement de la conversion des débentures convertibles en circulation qui auraient un effet dilutif à la conversion au prix de conversion contractuel des détenteurs.

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

			res clos les décembre			ces clos les décembre
	% de			% de		
¬	variation	2016	2015	variation	2016	2015
Bénéfice d'exploitation net		107 754 \$	104 658 \$		427 303 \$	415 016 \$
Produits d'intérêts et autres produits		7 030	3 955		19 418	17 640
Charges d'intérêts <sup>1</sup>		(39 925)	(41 048)		(157 192)	(161 551)
Charges du siège social <sup>2</sup>		(8 091)	(8 347)		(27 184)	(31 332)
Coûts de transactions abandonnées		(160)	(71)		(327)	(786)
Charge d'amortissement		(369)	(723)		(1 287)	(2 918)
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels	13,4 %	66 239	58 424	10,4 %	260 731	236 069
Autres profits (pertes) et (charges) <sup>3</sup>		585	424		1 813	(14 804)
Flux de trésorerie d'exploitation	13,6 %	66 824 \$	58 848 \$	18,7 %	262 544 \$	221 265 \$
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par action						
après dilution	5,0 %	0,27 \$	0,26 \$	4,7 %	1,10 \$	1,05 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action						
après dilution	5,0 %	0,27 \$	0,26 \$	12,6 %	1,11 \$	0,99 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après						
dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	8,0 %	244 554	226 537	5,4 %	236 243	224 069

<sup>1)</sup> 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 RFALpac

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2016, les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels ont totalisé 66,2 M\$, ou 0,27 \$ par action après dilution, comparativement à 58,4 M\$, ou 0,26 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 5,0 %, ou 0,01 \$ par action après dilution, était principalement attribuable à la hausse du bénéfice d'exploitation net et des produits d'intérêts et autres produits et à la baisse des charges d'intérêts. Pour le trimestre clos le 31 décembre 2016, les flux de trésorerie d'exploitation ont totalisé 66,8 M\$, ou 0,27 \$ par action après dilution, comparativement à 58,8 M\$, ou 0,26 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse des flux de trésorerie d'exploitation de 5,0 %, ou 0,01 \$ par action après dilution, est surtout attribuable à l'augmentation des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels ont totalisé 260,7 M\$, ou 1,10 \$ par action après dilution, comparativement à 236,1 M\$, ou 1,05 \$ par action après dilution, pour l'exercice précédent. L'augmentation de 4,7 %, ou 0,05 \$ par action après dilution, est principalement attribuable à la hausse du bénéfice d'exploitation net et à la baisse des charges d'intérêts et des charges du siège social. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les flux de trésorerie d'exploitation ont totalisé 262,5 M\$, ou 1,11 \$ par action après dilution, comparativement à 221,3 M\$, ou 0,99 \$ par action après dilution, pour l'exercice précédent. La hausse des flux de trésorerie d'exploitation de 12,6 %, ou 0,12 \$ par action après dilution, est surtout attribuable à la hausse des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels de 24,7 M\$, à la baisse des frais de restructuration de 11,1 M\$ et à la comptabilisation du produit tiré de Target de 3,8 M\$, comparativement à l'exercice précédent.

#### Flux de trésorerie d'exploitation ajustés et flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels

Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés sont une mesure supplémentaire utilisée par la Société pour mesurer les flux de trésorerie d'exploitation générés par les activités de la Société. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés sont calculés en ajustant les flux de trésorerie d'exploitation pour tenir compte des éléments sans effet sur la

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

<sup>3)</sup> Pour plus de détails, se reporter à la rubrique « Résultats d'exploitation – Autres profits (pertes) et (charges) » du présent rapport de gestion.

trésorerie et autres éléments, notamment les charges d'intérêts payables en actions, les ajustements de loyers calculés de façon linéaire, la charge de rémunération sans effet sur la trésorerie, les dépenses d'investissement et coûts de location engagés visant les propriétés déjà détenues nécessaires à l'entretien des infrastructures des centres commerciaux et d'autres profits ou pertes. Les frais de prévente des projets de développement résidentiel sont comptabilisés dans les flux de trésorerie d'exploitation ajustés lorsque la Société comptabilise des produits tirés de la vente d'unités résidentielles. De plus, la Société calcule les flux de trésorerie d'exploitation ajustés l'incidence de certains profits (pertes) et (charges) qui ne font pas partie des activités de base courantes de la Société. Le nombre moyen pondéré d'actions après dilution en circulation pour les flux de trésorerie d'exploitation ajustés est calculé en tenant compte de la conversion de toutes les débentures convertibles en circulation calculée au prix de conversion contractuel des détenteurs afin d'être conforme au traitement des charges d'intérêts payables en actions dans les flux de trésorerie d'exploitation ajustés.

Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés et flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels sont calculés comme suit :

		Trimest 31		ces clos les . décembre		
	% de			% de		
	variation	2016	2015	variation	2016	2015
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels		66 239 \$	58 424 \$		260 731 \$	236 069 \$
Ajouter (déduire) :						
Charges d'intérêts payables en actions		3 192	5 177		14 603	22 118
Ajustement de loyers calculés de façon linéaire		(910)	(1 313)		(5 861)	(4 927)
Charge de rémunération sans effet sur la trésorerie		1 069	730		3 698	3 098
Dépenses d'investissement engagées visant le maintien des produits tirés des propriétés déjà détenues <sup>1</sup>		(3 381)	(4 097)		(16 838)	(17 574)
Coûts non inscrits à l'actif au cours de la période de développement <sup>2</sup>		1 145	643		5 010	4 317
Autres ajustements		(77)	(66)		(366)	(293)
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels	13,1 %	67 277 \$	59 498 \$	7,5 %	260 977 \$	242 808 \$
Autres profits (pertes) et (charges) <sup>3</sup>		663	_		3 892	784
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	14,2 %	67 940 \$	59 498 \$	8,7 %	264 869 \$	243 592 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels par action après dilution	7,7 %	0,27 \$	0,25 \$	4,4 %	1,07 \$	1,02 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	8,5 %	0,27 \$	0,25 \$	5,7 %	1,08 \$	1,03 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution – flux de trésorerie d'exploitation ajustés (en milliers)	5,3 %	253 119	240 409	2,9 %	244 623	237 633

Estimées à 0,79 \$ le pied carré par année (0,85 \$ en 2015), selon la superficie locative brute moyenne des propriétés déjà détenues (d'après une moyenne pondérée estimative sur trois ans).

<sup>2)</sup> La Société a comptabilisé les coûts non inscrits à l'actif au cours de la période de développement qui, de l'avis de la direction, font partie du coût des projets de développement de la Société.

<sup>&</sup>lt;sup>3)</sup> Pour plus de détails, se reporter à la rubrique « Résultats d'exploitation – Autres profits (pertes) et (charges) » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2016, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels ont augmenté de 7,7 %, ou de 0,02 \$ par action après dilution. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels ont augmenté de 4,4 %, ou de 0,05 \$ par action après dilution. Cette augmentation est principalement attribuable à la hausse des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels, en partie contrebalancée par une baisse de l'ajustement pour tenir compte des charges d'intérêts payables en actions par suite du rachat des débentures convertibles au cours de l'exercice considéré et de l'exercice précédent.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2016, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action ont augmenté principalement en raison de la hausse des flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels et de la comptabilisation du produit tiré de Target au cours des deuxième et quatrième trimestres.

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

		res clos les décembre	Exercices clos 31 décem	
	2016	2015	2016	2015
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	96 950 \$	84 757 \$	256 598 \$	244 433 \$
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	2 060	801	7 034	5 287
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	_	_	79	784
Coûts de location additionnels	1 671	674	6 657	3 373
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	(27 475)	(17 554)	8 706	(563)
Ajustements relatifs au portefeuille de projets de développement résidentiel	_	_	18	208
Charge d'amortissement	(369)	(708)	(1 287)	(2 892)
Charges d'intérêts sans effet sur la trésorerie	(2 637)	(5 023)	(2 758)	539
Coûts non inscrits à l'actif au cours de la période de développement	1 145	643	5 010	4 317
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits tirés des propriétés déjà détenues	(3 381)	(4 097)	(16 838)	(17 574)
Composante au comptant des frais de restructuration	_	68	1 988	5 972
Autres ajustements	(24)	(63)	(338)	(292)
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	67 940 \$	59 498 \$	264 869 \$	243 592 \$

# STRUCTURE DU CAPITAL ET LIQUIDITÉS

# Capital investi

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

	31 décembre	31 décembre
Aux	2016	2015
Passif (montants en capital impayés)		
Dette bancaire	15 914 \$	26 200 \$
Emprunts hypothécaires	995 925	1 020 358
Facilités de crédit	251 481	224 635
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en		
équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société)	45 612	2 749
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence		
(selon la participation proportionnelle de la Société)	56 798	30 953
Débentures de premier rang non garanties	2 550 000	2 250 000
Débentures convertibles	212 635	337 271
Capitalisation boursière <sup>1</sup>		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 20,67 \$; 18,35 \$ au 31 décembre 2015)	5 033 286	4 138 622
Total de la valeur de l'entreprise <sup>1</sup>	9 161 651 \$	8 030 788 \$

<sup>1)</sup> 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. La capitalisation boursière se compose de la valeur de marché des actions en circulation de la Société à un moment précis. La valeur de l'entreprise constitue la somme de la dette totale de la Société sur une base proportionnelle et de la capitalisation boursière.

#### Principales données

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

Aux	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires et les débentures		
de premier rang non garanties	4,5 %	4,7 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et des débentures de premier		
rang non garanties (en années)	5,3	5,5
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif <sup>1</sup>	42,6 %	42,9 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA <sup>1</sup>	9,1	8,7
Total des actifs non grevés	6 627 091	5 783 452
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur	2,4	2,3
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA <sup>1</sup>	2,5	2,5

<sup>1)</sup> Calculé en fonction de la consolidation proportionnelle de toutes les coentreprises.

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

- La dette se compose de l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires et de la valeur nominale des débentures de premier rang non garanties. Il n'est pas tenu compte des débentures convertibles, car la Société peut, à son gré, respecter ses obligations de remboursement du capital et des intérêts à l'égard de toutes les débentures convertibles en circulation en émettant des actions ordinaires.
- La dette nette correspond à la dette, telle qu'elle est décrite ci-dessus, déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période.

- Le BAIIA ajusté est calculé à partir du bénéfice net majoré de la charge d'impôt, de la charge d'intérêts et de l'amortissement, et exclut l'augmentation ou la diminution de la valeur des immeubles de placement, les autres profits (pertes) et (charges) et les autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents. La Société fait également des ajustements en fonction des coûts de location différentiels et des coûts non inscrits à l'actif au cours de la période de développement, lesquels sont comptabilisés respectivement dans les flux de trésorerie d'exploitation et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés.
- Les actifs non grevés comprennent la valeur des actifs qui ne sont pas donnés en garantie dans le cadre d'une entente de crédit ou d'emprunts hypothécaires. Le ratio de la valeur des actifs non grevés correspond au montant des actifs non grevés divisé par le montant en capital de la dette non garantie, qui se compose de la dette bancaire, de facilités de crédit non garanties et de débentures de premier rang non garanties.

#### **Notations**

Depuis novembre 2012, DBRS a accordé la note BBB (élevé) avec tendance stable aux débentures de premier rang non garanties de la Société. Selon DBRS, une note de crédit de catégorie BBB indique généralement une qualité du crédit adéquate et une capacité de paiement des obligations financières acceptable. DBRS indique que les obligations notées BBB peuvent être vulnérables à des événements futurs. Une tendance de note positive, stable ou négative donne une indication quant à l'opinion de DBRS sur les perspectives de la note en question.

Depuis novembre 2012, Moody's a accordé la note Baa2 avec une perspective stable aux débentures de premier rang non garanties de la Société. Selon la définition de Moody's, une note de crédit de Baa2 indique que ces débentures sont assujetties à un risque de crédit modéré, qu'elles sont de qualité moyenne et que, à ce titre, elles peuvent avoir un certain caractère spéculatif. Les perspectives de notes établies par Moody's (positive, stable, négative ou évolutive) constituent une opinion sur les perspectives de la note à moyen terme.

# Échéance de la dette consolidée et du capital

Au 31 décembre 2016, le profil des échéances de la participation proportionnelle de la Société au titre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit ainsi que des débentures de premier rang non garanties se résumait comme suit :

	Emprunts hypothécaires	Facilités de crédit/dette bancaire	Débentures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance	
2017	111 112 \$	58 160 \$	250 000 \$	419 272 \$	10,7	%
2018	151 418	54 793	150 000	356 211	9,1	%
2019	128 380	11 875	150 000	290 255	7,4	%
2020	65 914	153 451	175 000	394 365	10,1	%
2021	91 719	45 914	175 000	312 633	8,0	%
2022	161 270	_	450 000	611 270	15,5	%
2023	11 440	_	300 000	311 440	8,0	%
2024	72 152	_	300 000	372 152	9,5	%
2025	64 166	_	300 000	364 166	9,3	%
2026	183 966	_	300 000	483 966	12,4	%
	1 041 537	324 193	2 550 000	3 915 730	100,0	%
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	996	_	(3 558)	(2 562)		
Total	1 042 533 \$	324 193 \$	2 546 442 \$	3 913 168 \$		

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 maintenir sa santé financière afin de réunir des capitaux empruntés et des capitaux propres à un coût raisonnable à long terme. Au besoin, la Société mobilise des capitaux propres comme source de financement, et elle pourrait procéder à la vente stratégique d'actifs secondaires pour mieux redéployer son capital et profiter des occasions sur le marché.

# **Emprunts hypothécaires**

Les variations des emprunts hypothécaires de la Société au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, qui tient compte de sa participation proportionnelle des emprunts hypothécaires dans des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, sont présentées dans le tableau suivant :

Exercice clos le 31 décembre 2016	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Solde au début de l'exercice	1 026 752 \$	4,5 %
Emprunts hypothécaires	203 400	3,2 %
Remboursements des emprunts hypothécaires	(155 645)	4,0 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(29 325)	- %
Coûts de financement et primes nettes amortis	(2 649)	- %
Solde à la fin de l'exercice	1 042 533 \$	4,3 %

Au 31 décembre 2016, 100 % (100 % au 31 décembre 2015) du capital impayé des emprunts hypothécaires portait intérêt à un taux fixe. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés a augmenté, passant de 4,1 ans au 31 décembre 2015 sur des emprunts hypothécaires de 1,0 G\$ à 4,6 ans au 31 décembre 2016 sur des emprunts hypothécaires de 1,0 G\$, compte tenu des activités d'emprunt et des remboursements au cours de la période.

# Échéance des emprunts hypothécaires

Au 31 décembre 2016, le profil des échéances de la participation proportionnelle de la Société au titre des emprunts hypothécaires se résumait comme suit :

Au 31 décembre 2016	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2017	28 210 \$	82 902 \$	111 112 \$	4,1%
2018	24 348	127 070	151 418	5,4%
2019	21 666	106 714	128 380	6,5%
2020	20 056	45 858	65 914	5,3%
2021	18 322	73 397	91 719	4,4%
2022	13 316	147 954	161 270	3,9%
2023	11 440	_	11 440	-%
2024	10 882	61 270	72 152	4,0%
2025	8 271	55 895	64 166	3,6%
2026	2 783	181 183	183 966	3,3%
	159 294 \$	882 243 \$	1 041 537 \$	4,3%
Ajouter : coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			996	
Total			1 042 533 \$	

# Facilités de crédit

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

La Société peut puiser dans ses facilités de crédit non garanties des fonds aux taux préférentiels des banques canadiennes, et aux taux des acceptations bancaires (« AB ») canadiennes lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars canadiens, et aux taux LIBOR ou aux taux préférentiels américains lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars américains. Au 31 décembre 2016, la Société avait prélevé 30,0 M\$ CA et 114,3 M\$ US, et la dette bancaire aux termes de ses facilités de crédit non garanties totalisait 15,9 M\$ CA. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, la Société avait conclu des swaps de devises pour échanger ses emprunts libellés en dollars américains contre des emprunts libellés en dollars canadiens.

Au cours du premier trimestre, la Société a réussi à prolonger l'échéance d'une de ses facilités de crédit garanties relatives à la construction, la faisant passer du 31 mars 2016 au 31 mars 2017. En date du 30 juin 2016, la Société a reporté l'échéance de sa facilité non garantie de 800 M\$ au 30 juin 2021 essentiellement selon les mêmes modalités.

En septembre 2016, la Société a conclu deux facilités de crédit garanties totalisant 19,4 M\$, selon la participation proportionnelle de la Société, venant à échéance entre 2018 et 2019.

Au quatrième trimestre, la Société a conclu une nouvelle facilité de crédit non garantie d'une capacité d'emprunt de 150 M\$ CA, dont les principales modalités sont présentées dans le tableau qui suit.

Au 31 décembre 2016, les facilités de crédit de la Société, y compris sa participation proportionnelle des facilités liées à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, se résumaient comme suit :

Au 31 décembre 2016	Capacité d'emprunt	Montants prélevés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Somme pouvant être prélevée	Taux d'intérêt	Échéance
Facilités de crédit non garanties						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2021	800 000 \$	(30 000) \$	(46 615) \$	723 385 \$	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	30 juin 2021
Facilité de crédit non renouvelable arrivant à échéance en 2020 <sup>1</sup>	150 000	(153 451)	_	_	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	30 octobre 2020
Facilités de crédit garanties						
relatives à la construction						
Arrivant à échéance en 2018	115 000	(40 870)	(1 475)	72 655	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	13 février 2018
Arrivant à échéance en 2017	7 953	(7 785)	_	168	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 mars 2017
Facilités de crédit liées à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	69 114	(56 798)	_	12 316	Préférentiel de - 0,15 % à + 1,5 %	Entre janvier 2017 et mars 2018
Facilités de crédit garanties						
Arrivant à échéance en 2019	11 875	(11 875)	_	_	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	27 septembre 2019
Arrivant à échéance en 2018	7 500	(7 500)	_	_	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	6 septembre 2018
Total	1 161 442 \$	(308 279) \$	(48 090) \$	808 524 \$		

<sup>1)</sup> La Société avait prélevé l'équivalent de 150,0 M\$ CA en dollars américains; au 31 décembre 2016, ce montant a été réévalué à 153,5 M\$ CA, de sorte que la Société respecte sa capacité d'emprunt.

# Débentures de premier rang non garanties

					Durée à courir jusqu'à	
Au 31 déc	cembre 2016		Taux d'	intérêt	l'échéance	Capital impayé
		Dates de paiement de				
Série	Date d'échéance	l'intérêt	Nominal	Effectif	(en années)	
Н	31 janvier 2017	31 janvier, 31 juillet	5,85 %	5,99 %	0,1	125 000 \$
1	30 novembre 2017	30 mai, 30 novembre	5,70 %	5,79 %	0,9	125 000
J	30 août 2018	28 février, 30 août	5,25 %	5,66 %	1,7	50 000
K	30 novembre 2018	31 mai, 30 novembre	4,95 %	5,17 %	1,9	100 000
L	30 juillet 2019	30 janvier, 30 juillet	5,48 %	5,61 %	2,6	150 000
M	30 avril 2020	30 avril, 30 octobre	5,60 %	5,60 %	3,3	175 000
N	1 <sup>er</sup> mars 2021	1 <sup>er</sup> mars, 1 <sup>er</sup> septembre	4,50 %	4,63 %	4,2	175 000
0	31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	4,43 %	4,59 %	5,1	200 000
Р	5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	3,95 %	4,18 %	5,9	250 000
Q	30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	3,90 %	3,97 %	6,8	300 000
R	30 août 2024	30 août, 28 février	4,79 %	4,72 %	7,7	300 000
S	31 juillet 2025	31 janvier, 31 juillet	4,32 %	4,24 %	8,6	300 000
Т	6 mai 2026	5 novembre, 5 mai	3,60 %	3,56 %	9,4	300 000
	Total ou moyenne pondérée		4,57 %	4,63 %	5,6	2 550 000 \$

Le 6 mai 2016, la Société a conclu une émission de débentures de premier rang non garanties de série T, d'un montant en capital de 150,0 M\$, lesquelles viennent à échéance le 6 mai 2026. Ces débentures portent intérêt à un taux nominal de 3,604 % par année, et à un taux effectif de 3,7 %, payable semestriellement à partir du 6 novembre 2016.

Le 29 septembre 2016, la Société a conclu une autre émission de débentures de premier rang non garanties de série T d'un capital de 150,0 M\$, ce qui représentait une réouverture de cette série de débentures, assorties d'un taux d'intérêt effectif de 3,4 %.

# Débentures convertibles

			Taux d'i	ntérêt					
Série	Date d'échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Nominal	Effectif	Durée à l'échéance (en années)	Capital à l'émission	Capital	Passif	Capitaux propres
E	31 janvier 2019	31 mars 30 septembre	5,40 %	6,90 %	2,1	57 500 \$	54 666 \$	53 095 \$	2 084 \$
F	31 janvier 2019	31 mars 30 septembre	5,25 %	6,07 %	2,1	57 500	51 584	50 773	351
I	31 juillet 2019	31 mars 30 septembre	4,75 %	6,19 %	2,6	52 500	51 210	49 822	1 403
J	28 février 2020	31 mars 30 septembre	4,45 %	5,34 %	3,2	57 500	55 175	53 943	386
	Total ou moyenne	pondérée	4,96 %	6,12 %	2,5	225 000 \$	212 635 \$	207 633 \$	4 224 \$

# i) Capital et intérêts

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, 0,7 million d'actions ordinaires (1,0 million d'actions ordinaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2015) ont été émises, pour un montant totalisant 13,6 M\$ (18,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015), aux fins du versement des intérêts aux détenteurs de débentures convertibles.

#### ii) Remboursement de capital

Le 1<sup>er</sup> avril 2016, la Société a racheté à la valeur nominale ses dernières débentures convertibles de série G à 5,25 % et de série H à 4,95 %. Le prix de rachat total et les intérêts courus de chaque série de débentures convertibles ont été payés à parts égales par l'émission d'actions ordinaires et en trésorerie.

Le 22 décembre 2016, la Société a avisé par écrit les détenteurs de ses dernières débentures convertibles de série E à 5,40 % et de série F à 5,25 % qu'elle rachèterait ces dernières et que la totalité du capital impayé et des intérêts courus serait remboursée en trésorerie le 31 janvier 2017.

## iii) Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

À compter du 29 août 2016, la Société a renouvelé son offre de rachat pour toutes ses séries de débentures convertibles alors en circulation. L'offre de rachat arrivera à échéance le 28 août 2017 ou avant si First Capital Realty termine le rachat des débentures en vertu de l'offre de rachat à une date plus rapprochée. Tous les rachats effectués dans le cadre de l'offre de rachat le seront aux prix du marché ayant cours lors du rachat.

Pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015, les montants en capital des débentures convertibles rachetées et les montants payés pour ces rachats sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Exercices clos les 31 décembre		2015		
	Montant en		Montant en	
	capital	Montant	capital	Montant
	racheté	payé	racheté	payé
Total	4 048 \$	4 102 \$	12 289 \$	12 436 \$

# Capitaux propres des détenteurs d'actions ordinaires

Les capitaux propres des détenteurs d'actions ordinaires se chiffraient à 4,2 G\$ au 31 décembre 2016, comparativement à 3,6 G\$ au 31 décembre 2015.

Au 31 décembre 2016, la Société comptait 243,5 millions d'actions ordinaires émises et en circulation (225,5 millions au 31 décembre 2015) pour un capital déclaré de 3,1 G\$ (2,8 G\$ au 31 décembre 2015). Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, un total de 18,0 millions d'actions ordinaires a été émis comme suit : 13,1 millions d'actions dans le cadre d'appels publics à l'épargne, 3,1 millions d'actions provenant du remboursement des débentures convertibles de série G et de série H, 1,1 million d'actions à l'exercice d'options sur actions ordinaires et 0,7 million d'actions pour régler les paiements d'intérêts sur les débentures convertibles.

Au 13 février 2017, il y avait 243,5 millions d'actions ordinaires en circulation.

#### **Options sur actions**

Au 31 décembre 2016, la Société avait 4,2 millions d'options sur actions en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 18,15 \$. Si toutes ces options étaient exercées, la Société recevrait un produit de 76,3 M\$.

# Liquidités

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

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

Aux (en millions de dollars)	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Total des facilités de crédit renouvelables approuvées	809 \$	673 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12 \$	9 \$
Total des actifs non grevés	6 627 \$	5 783 \$

Pour financer sa croissance et rembourser sa dette, la Société a par le passé eu recours à des emprunts hypothécaires, à des facilités de crédit, à des débentures de premier rang non garanties, à des débentures 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 sur divers marchés.

Les financements prévus et conclus après le 31 décembre 2016, et le montant disponible en vertu des facilités de crédit existantes, couvrent la quasi-totalité des échéances contractuelles de la dette en 2017 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, les autres produits et les fonds en caisse sont d'autres sources de liquidités.

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2016	2015	2016	2015
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	96 950 \$	84 757 \$	256 598 \$	244 433 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(80 571)	3 913	326 958	63 572
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(101 475)	(99 197)	(570 217)	(342 392)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net	(85 096) \$	(10 527) \$	13 339 \$	(34 387) \$

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ajustés est une mesure non définie par les IFRS. La direction définit cette mesure comme les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés pour tenir compte des variations nettes des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie, de la réception de produits des ventes du portefeuille de projets résidentiels et des dépenses liées au portefeuille de projets de développement résidentiel.

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2016	2015	2016	2015
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	96 950 \$	84 757 \$	256 598 \$	244 433 \$
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	(27 475)	(17 554)	8 706	(563)
Dépenses liées au portefeuille de projets de développement résidentiel	_	_	_	52
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés	69 475 \$	67 203 \$	265 304 \$	243 922 \$

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ajustés ont augmenté de 21,4 M\$ principalement en raison de la hausse du bénéfice d'exploitation net de 12,1 M\$, de la baisse des frais de restructuration de 4,0 M\$ et de la hausse des produits d'intérêt et autres produits de 1,9 M\$.

## **Obligations contractuelles**

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des importants passifs financiers et autres engagements contractuels de la Société, selon sa participation proportionnelle, au 31 décembre 2016 :

	Paiements exigibles par période						
	2017		2018 à 2019	2020 à 2021	Par la suite	Total	
Amortissement prévu du capital des emprunts							
hypothécaires	28 210	\$	46 014 \$	38 378 \$	46 692 \$	159 294 \$	
Remboursements à l'échéance du capital des emprunts							
hypothécaires	82 902		233 784	119 255	446 302	882 243	
Facilités de crédit et dette bancaire	63 510		61 318	199 365	_	324 193	
Débentures de premier rang non garanties	250 000		300 000	350 000	1 650 000	2 550 000	
Débentures convertibles	108 147		_	_	_	108 147	
Obligations au titre des intérêts <sup>1</sup>	161 771		268 151	199 463	206 467	835 852	
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance							
entre 2023 et 2061)	964		1 958	1 968	15 219	20 109	
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme							
les projets de développement en cours	59 802		5 818	_	_	65 620	
Autres coûts engagés	_		15 806	_	_	15 806	
Total des obligations contractuelles <sup>2</sup>	755 306	\$	932 849 \$	908 429 \$	2 364 680 \$	4 961 264 \$	

<sup>1)</sup> Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 décembre 2016 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débentures non garanties de premier rang et les commissions d'engagement des facilités de crédit

La Société a des découverts bancaires et des lettres de crédit en cours de 48,2 M\$ qui ont été consenties par des institutions financières et sont principalement liées à certaines obligations contractuelles de la Société.

Les coûts estimatifs de la Société liés à l'achèvement des propriétés actuellement en développement sont de 167,5 M\$, dont une tranche de 65,6 M\$ est engagée contractuellement. Le solde des coûts ne sera engagé que lorsque les contrats de location seront signés ou que la construction aura commencé. Ces obligations contractuelles et potentielles se composent surtout de contrats de construction et de dépenses additionnelles liées à des activités de développement prévues qui devraient être financées dans le cours normal des activités à mesure que les travaux sont exécutés.

<sup>&</sup>lt;sup>2)</sup> La Société peut, à son gré, s'acquitter de son obligation de payer le capital et les intérêts sur toutes ses débentures convertibles en circulation au moyen de l'émission d'actions ordinaires et, par conséquent, les débentures convertibles n'ont pas été prises en considération dans ce tableau, sauf si la Société a fait part de son intention de les régler en trésorerie.

#### 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 est responsable conjointement et solidairement, de façon conditionnelle, d'un montant d'environ 108,1 M\$ (78,4 M\$ au 31 décembre 2015) auprès de 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.

#### **DIVIDENDES**

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

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre		
(en dollars)	2016	2015	2016	2015	
Dividendes par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$	0,86 \$	0,86 \$	

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

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

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

(en millions de dollars)							Ex	ercices clo	s les 31 déc	31 décembre		
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015		
	FCR <sup>1</sup>		Filiales garantes <sup>2</sup>		Filiales non garantes <sup>3</sup>		Ajustem de consolio		Total des montants consolidés			
Produits locatifs tirés des propriétés	285 \$	267 \$	407 \$	403 \$	9 \$	8 \$	(25) \$	(23) \$	676 \$	655 \$		
Bénéfice d'exploitation net Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions	178	170	224	224	4	5	16	11	422	410		
ordinaires	383	203	324	268	15	16	(339)	(283)	383	204		

(en millions de dollars)				Au	31 décembre 2016
	FCR <sup>1</sup>	Filiales garantes <sup>2</sup>	Filiales non garantes <sup>3</sup>	Ajustements de consolidation <sup>4</sup>	Total des montants consolidés
Actifs courants	355 \$	398 \$	28 \$	(607) \$	174 \$
Actifs non courants	8 832	5 699	379	(5 979)	8 931
Passifs courants	841	489	4	(605)	729
Passifs non courants	4 112	1 821	164	(1 955)	4 142

(en millions de dollars)				Au	31 décembre 2015		
	FCR <sup>1</sup>	Filiales garantes <sup>2</sup>	Filiales non garantes <sup>3</sup>	Ajustements de consolidation <sup>4</sup>	Total des montants consolidés		
Actifs courants	135 \$	230 \$	23 \$	(218) \$	170 \$		
Actifs non courants	7 715	4 910	334	(4 851)	8 108		
Passifs courants	559	210	263	(584)	448		
Passifs non courants	3 623	589	89	(138)	4 163		

- 1) Ces colonnes présentent les participations dans toutes les filiales de FCR comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.
- 2) Ces colonnes présentent les participations dans des filiales de FRC autres que les filiales garantes comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.
- 3) Ces colonnes présentent globalement les participations dans toutes les filiales de FRC autres que les filiales garantes.
- 4) Ces colonnes comprennent les montants nécessaires pour éliminer les soldes intersociétés entre FCR, les filiales garantes et les autres filiales afin d'obtenir l'information consolidée pour la Société.

# **OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES**

#### **Actionnaire important**

Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») est un important actionnaire de la Société. Au 31 décembre 2016, Gazit était le propriétaire véritable de 36,4 % (42,2 % au 31 décembre 2015) des actions ordinaires de la Société. Norstar Holdings Inc. est la partie exerçant le contrôle ultime sur Gazit.

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

La convention d'actionnaires intervenue entre Gazit et Alony-Hetz Properties and Investments Ltd. (« Alony-Hetz ») a pris fin le 3 avril 2016 et M. Nathan Hetz, chef de la direction et administrateur d'Alony-Hetz, a quitté le conseil d'administration de First Capital Realty le 4 avril 2016. Au 31 mars 2016, dernière date à laquelle Alony-Hetz a déclaré son actionnariat à First Capital Realty, Alony-Hetz était le propriétaire véritable de 6,2 % des actions ordinaires de la Société. Aux termes de la convention d'actionnaires résiliée, entre autres, i) Gazit avait accepté d'exercer les droits de vote rattachés aux actions ordinaires de la Société qu'elle détient en faveur de l'élection de jusqu'à deux représentants d'Alony-Hetz au conseil d'administration de la Société, et ii) Alony-Hetz a accepté d'exercer les droits de vote rattachés aux actions ordinaires de la Société qu'elle détient selon les instructions de Gazit en faveur de l'élection de candidats aux postes restants d'administrateurs de la Société.

# Coentreprise

Au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2016, une filiale de Main and Main Developments a reçu de Main and Main Urban Realty des honoraires relativement aux propriétés et à la gestion des actifs, lesquels sont compris dans les honoraires et autres produits consolidés de la Société totalisant respectivement 1,2 M\$ et 2,6 M\$ (0,8 M\$ et 1,7 M\$ au 31 décembre 2015).

# Filiales de la Société

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

# **ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE BILAN**

#### Rachat de débentures convertibles

Le 31 janvier 2017, la Société a racheté à la valeur nominale ses dernières débentures convertibles de série E à 5,40 % et de série F à 5,25 %. Le prix de rachat total et les intérêts courus de chaque série de débentures convertibles ont été payés en trésorerie.

# Dividende pour le premier trimestre

La Société a annoncé qu'elle versera, pour le premier trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 11 avril 2017 à ses actionnaires inscrits le 29 mars 2017.

# **DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES**

	2016								2015							
(nombre d'actions en milliers)	Т4		Т3		T2		T1		T4		Т3		T2		T1	
Produits locatifs tirés des propriétés	172 731	\$	167 877	\$	167 576	\$	168 100	\$	164 244	\$	160 639	\$	166 249	\$	163 661	\$
Bénéfice d'exploitation net	106 306		107 612		105 083		102 996		103 295		102 585		104 233		99 780	
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :	57 739		88 464		169 556		66 957		38 947		24 750		94 267		45 901	
De base	0,24	\$	0,37	\$	0,73	\$	0,30	\$	0,17	\$	0,11	\$	0,42	\$	0,21	\$
Dilué	0,24	\$	0,36	\$	0,71	\$	0,29	\$	0,17	\$	0,11	\$	0,41	\$	0,21	\$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – bénéfice par action	252 602		250 596		243 235		243 467		226 537		225 536		241 494		223 652	
Flux de trésorerie liés aux activités	05.050		50.507	,	42.704		40.220	,	84 757	ċ	59 811	ċ	62 172	ċ	37 696	ċ
d'exploitation Flux de trésorerie d'exploitation	96 950	\$	68 607	\$	42 704	\$	48 339	\$	04 / 3/	Ş	39 611	Ş	02 172	Ş	37 090	Ş
opérationnels	66 239	\$	68 789	\$	64 200	\$	61 504	\$	58 424	\$	61 651	\$	60 940	\$	55 054	\$
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par action après dilution	0,27	ς.	0,29	\$	0,28	\$	0,27	Ś	0,26	Ś	0,27	\$	0,27	Ś	0,25	\$
Flux de trésorerie d'exploitation	66 824		67 451		66 368		61 902		58 848		47 477		59 509		55 432	
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,27		0,28		0,29		0,27		0,26		0,21		0,27		0,25	
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation	244 554	•	240 708	Ψ	233 014	Ψ	226 692		226 537		225 537		223 298		220 861	
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	67 277	\$	67 756	\$	63 383	\$	62 563	\$	59 498	\$	62 306	\$	63 905	\$	57 095	\$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	0,27	\$	0,27	\$	0,28	\$	0,26	\$	0,25	\$	0,26	\$	0,27	\$	0,24	\$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels	67 940		67 756	\$	66 533	\$	62 642	Ś	59 498		62 306	\$	63 824		57 960	\$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels par action après dilution	0,27		0,27		0,28		0,26		0,25	\$	0,26	\$	0,27	\$	0,24	\$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation ajustés	253 119		249 282		241 598		240 440		240 409		239 504		237 381		237 315	
Dividende	0,215	\$	0,215	\$	0,215	\$	0,215	\$	0,215	\$	0,215	\$	0,215	\$	0,215	\$
Total de l'actif	9 104 553	\$	9 068 841	\$	8 690 655	\$	8 387 567	\$	8 278 526	\$	8 212 411	\$	8 124 267	\$	8 022 510	\$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	1 248 646		1 277 697		1 272 977		1 322 909		1 248 637		1 201 018		1 094 150		1 093 808	
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 195 263		4 171 426		3 961 179		3 666 239		3 639 952		3 645 911		3 660 290		3 566 144	
Autres données																
Nombre de propriétés	160		159		161		160		158		158		157		157	
Superficie locative brute (en milliers)	25 278		25 137		25 238		24 800		24 431		24 256		24 270		24 238	
Taux d'occupation	95,0	%	95,0	%	95,2	%	95,0	%	94,8	%	94,7	%	94,7	%	95,6	%

# **ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES**

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

# **Jugements**

## Immeubles de placement

L'application de la méthode comptable de la Société concernant les immeubles de placement fait appel au jugement pour déterminer si certains coûts s'ajoutent à la valeur comptable de la propriété et, dans le cas des propriétés en voie de développement, pour déterminer le moment auquel l'inscription au bilan des coûts d'emprunt et des autres coûts cesse. La Société fait également appel au jugement pour décider de la portée et de la fréquence des évaluations externes et internes pour déterminer les justes valeurs et les mises à jour de la valeur.

# Comptabilité de couverture

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

# Impôt sur le résultat

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

# Estimations et hypothèses

## Évaluation des immeubles de placement

La juste valeur des immeubles de placement est établie par la direction au moyen des trois méthodes ci-dessous à la fin de chaque période de présentation de l'information financière :

- 1. Évaluations externes par une société d'évaluation nationale indépendante, selon les normes d'évaluation professionnelles et les IFRS. Annuellement, le seuil minimal de la Société pour la proportion du portefeuille devant être évaluée au moyen d'évaluations externes est d'environ 25 % (à la juste valeur). Par conséquent, l'ensemble du portefeuille fait l'objet d'une évaluation externe au moins une fois au cours d'un cycle de quatre ans.
- 2. Évaluations internes par des évaluateurs certifiés membres du personnel de la Société, selon les normes d'évaluation professionnelles et les IFRS.
- 3. Mises à jour de la valeur consistant principalement en un examen par la direction des hypothèses clés utilisées lors des évaluations précédentes et en la mise à jour de la valeur en fonction des changements survenus dans les flux de trésorerie et la condition physique des propriétés et des variations des conditions du marché.

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

Les propriétés en voie de développement, de réaménagement ou d'agrandissement sont évaluées i) en fonction du bénéfice d'exploitation net stabilisé prévu à l'achèvement des travaux, après déduction des coûts engagés pour mener le projet à terme, ou ii) au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. Les taux de capitalisation, les taux d'actualisation et les taux finaux, le cas échéant, sont ajustés pour tenir compte des hypothèses concernant les périodes résiduelles du contrat de location et des risques liés à la construction, le cas échéant. Les parcelles de terrains adjacentes détenues aux fins de développement futur sont évaluées en fonction des ventes de terrains commerciaux comparables.

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

Se reporter à la note 2 f) des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 pour obtenir de plus amples renseignements sur les estimations et les hypothèses faites par la direction pour établir la juste valeur des immeubles de placement.

# Évaluation des instruments financiers

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

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

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

#### Impôt sur le résultat

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

Les autres estimations et hypothèses comptables critiques incluent celles qui sont utilisées pour déterminer la répartition des composantes passif et capitaux propres des débentures convertibles, évaluer la provision pour créances douteuses relatives aux créances clients et estimer la juste valeur de la rémunération fondée sur des actions.

## CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES FUTURS

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

#### **Instruments financiers**

L'IFRS 9, Instruments financiers (« IFRS 9 »), a été publiée en juillet 2014 et remplace l'IAS 39, Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation (« IAS 39 »). L'IFRS 9 porte sur le classement et l'évaluation de tous les actifs et passifs financiers qui entrent actuellement dans le champ d'application de l'IAS 39, et introduit un nouveau modèle de dépréciation des pertes attendues selon lequel les pertes de crédit attendues doivent être comptabilisées plus rapidement d'après un modèle considérablement revu de comptabilité de couverture. L'IFRS 9 comprend également les exigences relatives à l'évaluation des actifs financiers fondés sur la dette en fonction du coût amorti ou de la juste valeur par le biais du résultat net, ainsi que les exigences relatives à l'évaluation des actifs financiers fondés sur les capitaux propres comme étant détenus à des fins de transaction ou sur la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. Si cette dernière option est choisie, aucun montant n'est reclassé hors des autres éléments du résultat global. De plus, selon l'IFRS 9, les dérivés incorporés à des actifs financiers ne seront plus séparés et comptabilisés distinctement.

Le modèle révisé de comptabilité de couverture permet qu'un plus grand nombre de stratégies de couverture employées dans la gestion des risques soient admissibles pour la comptabilité de couverture.

L'IFRS 9 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. La Société évalue actuellement l'incidence de l'IFRS 9 sur ses états financiers consolidés.

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

L'IFRS 15, Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients (« IFRS 15 ») a été publiée en mai 2014. Elle remplace l'IAS 11, Contrats de construction, l'IAS 18, Produits des activités ordinaires, l'IFRIC 13, Programmes de fidélisation de la clientèle, l'IFRIC 15, Contrats de construction de biens immobiliers, l'IFRIC 18, Transferts d'actifs provenant de clients, et la SIC-31, Produits des activités ordinaires — Opérations de troc impliquant des services de publicité. L'IFRS 15 fournit un modèle unique en cinq étapes fondé sur des principes qui s'appliquera à tous les contrats conclus avec des clients, sous réserve de quelques exceptions, notamment les contrats de location relevant du champ d'application de l'IAS 17, Contrats de location, les instruments financiers et autres droits ou obligations contractuels relevant du champ d'application de l'IFRS 9, de l'IFRS 10, États financiers consolidés, et de l'IFRS 11, Partenariats. En plus du modèle à cinq étapes, la norme précise comment comptabiliser les coûts marginaux d'obtention d'un contrat et les coûts directement liés à la réalisation d'un contrat. Les coûts marginaux d'obtention d'un contrat doivent être comptabilisés à titre d'actifs si la Société prévoit les recouvrer. Les exigences de la norme s'appliqueront aussi à la comptabilisation et à l'évaluation des profits et des pertes sur la vente de certains actifs non financiers qui ne sont pas des extrants des activités ordinaires de la Société.

L'IFRS 15 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. L'application anticipée est permise. La Société évalue actuellement l'incidence de l'IFRS 15 sur ses états financiers consolidés.

#### Contrats de location

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

L'IFRS 16 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019, et son application anticipée est permise. De l'avis de la Société, l'adoption de cette norme ne devrait pas avoir d'incidence significative sur ses états financiers consolidés.

#### Immeubles de placement

Les modifications à l'IAS 40, *Immeubles de placement*, précisent les indications comptables qui s'appliquent et les éléments prouvant qu'il y a eu transfert, entrée ou sortie, d'un immeuble de placement. Les modifications sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. De l'avis de la Société, l'adoption de ces modifications ne devrait pas avoir d'incidence significative sur ses états financiers consolidés.

## **CONTRÔLES ET PROCÉDURES**

Au 31 décembre 2016, le chef de la direction et la chef de la direction des finances de la Société, avec l'aide de la direction et d'autres membres du personnel de la Société, au besoin, ont élaboré les contrôles et les procédures de communication de l'information de la Société de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée dans les divers rapports déposés ou soumis par la Société en vertu de la législation sur les valeurs mobilières est consignée, traitée, résumée et présentée de façon exacte, et ont élaboré les contrôles internes à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers pour des besoins externes conformément aux IFRS.

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

Le chef de la direction et la chef de la direction des finances de la Société ont évalué, ou ont pris des mesures pour que soit évaluée sous leur supervision, l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information et des contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société (tels qu'ils sont définis dans le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs) au 31 décembre 2016, et ont établi que ces contrôles et procédures de communication de l'information et contrôles internes à l'égard de l'information financière fonctionnaient adéquatement.

La Société n'a apporté aucun changement à ses contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours du trimestre clos le 31 décembre 2016 qui a eu, ou pourrait raisonnablement avoir, une incidence significative sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société. La Société continuera d'analyser sur une base continue ses contrôles et ses procédures pour les points susceptibles d'être améliorés.

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

## RISQUES ET INCERTITUDES

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

#### Conjoncture économique et propriété d'immeubles

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Les taux d'intérêt ont une incidence importante sur la rentabilité des propriétés commerciales, car ils représentent un coût important lié à la propriété d'immeubles lorsque du financement par emprunt est utilisé comme source de capital. La Société a émis un montant total en capital de 1 024,0 M\$ d'instruments portant intérêt à taux fixe, notamment des emprunts hypothécaires, des débentures de premier rang non garanties et des débentures convertibles arrivant à échéance au cours de la période du 1<sup>er</sup> janvier 2017 au 31 décembre 2019, et assortis d'un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 5,5 %. Si ces montants étaient refinancés à un taux d'intérêt moyen représentant un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, les charges d'intérêts annuelles de la Société augmenteraient ou diminueraient respectivement de 10,2 M\$. De plus, au 31 décembre 2016, le montant en capital de la dette à taux variable de la Société s'élevait à 324,2 M\$ (soit 8 % de la dette totale de la Société à cette date).

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

#### **Notations**

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

débentures de premier rang non garanties ou d'autres titres de la Société et sur l'accès au marché des capitaux et le coût d'emprunt de la Société.

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

La stratégie d'acquisition et de placement de la Société et le processus de sélection des marchés pourraient, ultimement, être infructueux et ne pas permettre d'obtenir des rendements positifs sur les investissements. L'acquisition de propriétés ou de portefeuilles de propriétés donne lieu à des risques qui pourraient avoir une incidence négative sur la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société, de même que sur sa capacité à respecter ses obligations, notamment les suivants : i) la Société pourrait ne pas être capable de cibler des propriétés convenables à acquérir ou pourrait ne pas pouvoir finaliser l'acquisition des propriétés ciblées; ii) la Société pourrait ne pas être capable d'intégrer avec succès les acquisitions dans ses activités existantes; iii) les propriétés acquises pourraient ne pas atteindre les taux d'occupation ou les taux de location prévus au moment de la prise de la décision de procéder à l'acquisition, ce qui ferait en sorte que les propriétés ne permettraient pas d'obtenir les rendements prévus; iv) lors de son évaluation préacquisition de la condition de chaque nouveau placement, la Société pourrait ne pas avoir détecté ou constaté certains défauts ou identifié les réparations nécessaires, ce qui entraînerait une hausse importante du total des coûts d'acquisition pour la Société; v) l'expertise effectuée par la Société sur une propriété ou sur un immeuble avant l'acquisition pourrait ne pas révéler certaines obligations, ce qui aurait comme conséquence la diminution des flux de trésorerie liés à la propriété ou l'augmentation des coûts d'acquisition; et vi) les déclarations et les garanties obtenues auprès des vendeurs pourraient ne pas protéger adéquatement contre les obligations inconnues, inattendues ou non divulguées et tout recours contre les vendeurs pourrait être limité par la capacité financière de ces derniers.

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

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

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

#### Concurrence

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

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

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

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

#### **Questions environnementales**

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

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

#### **Partenariats**

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

### **Actionnaire important**

Au 31 décembre 2016, M. Chaim Katzman, administrateur (anciennement président du conseil de la Société), et plusieurs des actionnaires de la Société affiliés à M. Katzman (le « Groupe Gazit »), incluant Gazit-Globe et les entités liées, avaient la propriété véritable d'environ 36,4 % des actions ordinaires en circulation de la Société. Gazit-Globe est une société ouverte cotée à la Bourse de Toronto, à la Bourse de New York et à la Bourse de Tel-Aviv. Des renseignements additionnels sur cette société sont disponibles dans ses documents de communication de l'information. M. Dori J. Segal, président du conseil d'administration de la Société, est également le vice-président du conseil et chef de la direction de Gazit-Globe et de l'actionnaire détenant le contrôle, Norstar Holdings Inc., société cotée à la Bourse de Tel-Aviv (« Norstar »). M. Katzman ainsi que M. Segal et son épouse détiennent, directement et indirectement, des actions de Norstar. Ils ont conclu une convention d'actionnaires avec M. Katzman en vertu de laquelle ils acceptent, entre autres, de voter pour certains candidats et de constituer le conseil d'administration de Norstar suivant ce qui a été convenu.

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

En outre, les membres du Groupe Gazit ont affecté une partie importante de leurs actions ordinaires en garantie des facilités de crédit renouvelables obtenues auprès de banques commerciales. La survenance d'un cas de défaut pourrait entraîner la vente de ces actions ordinaires données en garantie, ce qui donnerait lieu à un changement effectif du contrôle de First Capital Realty, même si un tel changement pouvait ne pas être dans l'intérêt des actionnaires de la Société ou pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la Société.

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



119

120121

## ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

# Table des matières

68	Respons	sabilité de la direction
69	Rapport	t des auditeurs indépendants
70	Bilans o	onsolidés
71	Compte	s de résultat consolidés
72	États du	ı résultat global consolidés
73	États de	es variations des capitaux propres consolidés
74		x des flux de trésorerie consolidés
75	Notes a	nnexes
75	1	Description de la Société
75		Principales méthodes comptables
84	3	Adoption de prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS
86	4	Immeubles de placement
90	5	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers
91	6	Débiteurs
92	7	Autres actifs
92	8	Gestion du capital
94	9	Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
97	10	Débentures de premier rang non garanties
98	11	Débentures convertibles
100	12	Créditeurs et autres passifs
101	13	Capitaux propres
105	14	Bénéfice d'exploitation net
106	15	Produits d'intérêts et autres produits
106	16	Charge d'intérêts
106	17	Charges du siège social
107	18	Autres profits (pertes) et (charges)
107	19	Impôt sur le résultat
109	20	Bénéfice par action
109		Gestion du risque
112	22	Évaluation de la juste valeur
114	23	and the second of the second o
115		Filiale avec participation ne donnant pas le contrôle
116		
117	26	Renseignements supplémentaires sur les autres éléments du résultat global
118	27	Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie

28 Engagements et éventualités29 Opérations entre parties liées

30 Événements postérieurs à la date du bilan

## Responsabilité de la direction

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

La préparation des états financiers consolidés et du rapport de gestion nécessite le recours à des estimations fondées sur le jugement de la direction, particulièrement lorsque les opérations ayant des répercussions sur l'exercice considéré ne peuvent pas être conclues de façon définitive avant des périodes ultérieures. De plus, lors de la préparation de cette information financière, la direction doit déterminer la pertinence de l'information à inclure et formuler des estimations et des hypothèses qui ont une influence sur l'information présentée. Le rapport de gestion comprend aussi de l'information à propos de l'incidence des opérations et des événements, de la situation de trésorerie et des sources de financement, des tendances en matière d'exploitation, des risques et des incertitudes pour la période considérée. Les résultats futurs réels pourraient différer de manière importante de la présente évaluation, car les circonstances et les événements à venir pourraient ne pas être les mêmes que prévu. Les états financiers consolidés ont été dressés convenablement compte tenu des limites raisonnables de l'importance relative et à la lumière de l'information disponible au 14 février 2017.

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

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

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

Le président et chef de la direction,

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

Adam E. Paul

Toronto (Ontario) Le 14 février 2017 Kay Brekken

# Rapport des auditeurs indépendants

Aux actionnaires de

#### First Capital Realty Inc.

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de First Capital Realty Inc., qui comprennent les bilans consolidés aux 31 décembre 2016 et 2015 et les comptes consolidés de résultat, les états consolidés du résultat global, les états consolidés des variations des capitaux propres et les tableaux consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

#### Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

Ernst & young s.r.l./s.E.N.C.R.L.

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

#### Responsabilité des auditeurs

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement des auditeurs, et notamment de leur évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, les auditeurs prennent en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

#### Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de First Capital Realty Inc. aux 31 décembre 2016 et 2015, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board.

Comptables agréés Experts-comptables autorisés

Toronto (Ontario) Le 14 février 2017

# Bilans consolidés

Aux		31 décembre	31 décembre
(en milliers de dollars)	Notes	2016	2015
ACTIF			
Actifs non courants			
Placements immobiliers			
Immeubles de placement – centres commerciaux	4	8 370 298 \$	7 779 482 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement	4	67 149	29 853
Participation dans des coentreprises	23	146 422	160 119
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	5	324 979	124 442
Total des placements immobiliers		8 908 848	8 093 896
Autres actifs non courants	7	21 997	14 284
Total des actifs non courants		8 930 845	8 108 180
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	27 d)	12 217	9 164
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	5	28 316	35 476
Portefeuille de projets de développement résidentiel		5 010	_
Débiteurs	6	21 175	17 705
Autres actifs	7	23 940	10 264
		90 658	72 609
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	4 d)	83 050	97 737
Total des actifs courants	•	173 708	170 346
Total de l'actif		9 104 553 \$	8 278 526 \$
PASSIF		3 10 <del>4</del> 333 3	8 278 J20 J
Passifs non courants Emprunts hypothécaires	0	878 008 \$	020 001 ¢
Facilités de crédit	9 9	243 696	839 891 \$ 216 850
	_		
Débentures de premier rang non garanties Débentures convertibles	10	2 296 551 103 765	2 244 091
	11 12	27 076	327 343 29 685
Autres passifs	19		
Passifs d'impôt différé  Tatal des passifs pan sourants	19	593 293	504 701
Total des passifs non courants		4 142 389	4 162 561
Passifs courants	27 4)	15.014	26,200
Dette bancaire	27 d)	15 914	26 200
Emprunts hypothécaires	9	109 167	184 111
Facilités de crédit	9	7 785	7 785
Débentures de premier rang non garanties	10	249 891	_
Débentures convertibles	11	103 868	220 555
Créditeurs et autres passifs	12	232 466	229 555
		719 091	447 651
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placements détenus en vue de			
la vente	4 d), 9	9 990	
Total des passifs courants		729 081	447 651
Total du passif		4 871 470	4 610 212
CAPITAUX PROPRES			
Détenteurs d'actions ordinaires	13	4 195 263	3 639 952
Participation ne donnant pas le contrôle	24	37 820	28 362
Total des capitaux propres		4 233 083	3 668 314
Total du passif et des capitaux propres		9 104 553 \$	8 278 526 \$
Total da passil et des capitaux propres		3 10 <del>4</del> 333 \$	02/0320 3

Se reporter aux notes annexes.

Approuvé par le conseil d'administration :

John Hagan Administrateur Adam E. Paul Administrateur

# Comptes de résultat consolidés

		Exercices clos les 31 décemb		
(en milliers de dollars, sauf les montants par action)	Notes	2016	2015	
Produits locatifs tirés des propriétés		676 284 \$	654 792 \$	
Coûts d'exploitation des propriétés		254 287	244 900	
Bénéfice d'exploitation net	14	421 997	409 892	
Autres produits et charges				
Produits d'intérêts et autres produits	15	19 641	17 702	
Charge d'intérêts	16	(158 687)	(163 481)	
Charges du siège social	17	(34 910)	(35 660)	
Coûts de transactions abandonnées		(321)	(786)	
Charge d'amortissement		(1 287)	(2 892)	
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises		12 437	12 178	
Autres profits (pertes) et (charges)	18	(586)	(15 155)	
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	218 078	37 773	
		54 365	(150 321)	
Bénéfice avant impôt sur le résultat		476 362	259 571	
Impôt différé	19	90 570	55 843	
Bénéfice net		385 792 \$	203 728 \$	
Bénéfice net attribuable :				
Aux détenteurs d'actions ordinaires		382 714 \$	203 865 \$	
À la participation ne donnant pas le contrôle	24	3 078	(137)	
		385 792 \$	203 728 \$	
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :				
De base	20	1,62 \$	0,91 \$	
Dilué	20	1,59 \$	0,91 \$	

Se reporter aux notes annexes.

# États du résultat global consolidés

		Exercices clos les 3	31 décembre
(en milliers de dollars)	Notes	2016	2015
Bénéfice net		385 792 \$	203 728 \$
Autres éléments du résultat global			
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables disponibles à la vente <sup>1</sup>	26	_	(34)
Reclassement dans le bénéfice net des profits (pertes) sur les titres négociables		_	
disponibles à la vente	26		147
Pertes latentes (profits latents) sur les couvertures de flux de trésorerie <sup>1</sup>	26	5 790	(12 232)
Reclassement dans le bénéfice net des pertes nettes sur les couvertures de flux		1 518	
de trésorerie	26		1 101
		7 308	(11 018)
Charge (recouvrement) d'impôt différé	26	1 944	(3 026)
Autres éléments du résultat global		5 364	(7 992)
Résultat global		391 156 \$	195 736 \$
Résultat global attribuable :			
Aux détenteurs d'actions ordinaires		388 078 \$	195 873 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	24	3 078	(137)
		391 156 \$	195 736 \$

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

Se reporter aux notes annexes.

# États des variations des capitaux propres consolidés

				Surplus	Total des		
		Cumul		d'apport et	capitaux		
		des autres		autres		Participation	
	Bénéfices	éléments		éléments	attribuables		Total des
	non	du résultat	Capital	de capitaux	aux 	pas le	capitaux
(en milliers de dollars)	distribués	global	social	propres	actionnaires	contrôle	propres
24 1/ 1 2045	044 000 4		(note 13 a))		a cao a=a 4	20.252.4	0.660.044
31 décembre 2015	844 382 \$	(17 062)\$	2 768 983 \$	43 649 \$	3 639 952 \$	28 362 \$	3 668 314 9
Variations au cours de l'exercice :							
Bénéfice net	382 714	_	_	_	382 714	3 078	385 792
Émission d'actions ordinaires	_	_	287 589	_	287 589	_	287 589
Frais d'émission, déduction faite des							
impôts	_	_	(9 036)	_	(9 036)	_	(9 036)
Dividendes	(204 233)	_	_	_	(204 233)	_	(204 233)
Intérêts sur les débentures							
convertibles payés en actions							
ordinaires	_	_	13 645	_	13 645	_	13 645
Rachat et conversion de débentures							
convertibles	_	_	60 294	(1 187)	59 107	_	59 107
	_	_	00 254	(1 107)	39 107	_	39 107
Options, unités d'actions différées,							
unités d'actions restreintes et unités							
d'actions attribuées en fonction de la							
performance, montant net	_	_	20 924	(763)	20 161	_	20 161
Autres éléments du résultat global	_	5 364	_	_	5 364	_	5 364
Apport de (distributions à) la							
participation ne donnant pas le							
contrôle, montant net	_	_	_	_	_	6 380	6 380
	1 022 863 \$	(11 698)\$	3 142 399 \$	41 699 S	4 195 263 S		
31 décembre 2016	1 022 863 \$	(11 698)\$	3 142 399 \$	41 699 \$	4 195 263 \$		
	1 022 863 \$	(11 698)\$	3 142 399 \$	<b>41 699 \$</b> Surplus	<b>4 195 263 \$</b> Total des		
	1 022 863 \$	(11 698)\$	3 142 399 \$				
	•	Cumul des autres	3 142 399 \$	Surplus d'apport et autres	Total des capitaux propres	37 820 \$	4 233 083 \$
	Bénéfices	Cumul des autres éléments		Surplus d'apport et autres éléments	Total des capitaux propres attribuables	37 820 \$  Participation ne donnant	<b>4 233 083</b> \$
31 décembre 2016	Bénéfices non	Cumul des autres éléments du résultat	Capital	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux	Total des capitaux propres attribuables aux	37 820 \$  Participation ne donnant pas le	4 233 083 S
31 décembre 2016  (en milliers de dollars)	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	<b>37 820 \$</b> Participation  ne donnant  pas le  contrôle	Total des capitaux propres
31 décembre 2016  (en milliers de dollars) 31 décembre 2014	Bénéfices non	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux	<b>37 820 \$</b> Participation  ne donnant  pas le  contrôle	Total des capitaux propres
(en milliers de dollars) 31 décembre 2014 Variations au cours de l'exercice :	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 27 570 \$	Total des capitaux propres
31 décembre 2016  (en milliers de dollars) 31 décembre 2014	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	<b>37 820 \$</b> Participation  ne donnant  pas le  contrôle	Total des capitaux propres
(en milliers de dollars) 31 décembre 2014 Variations au cours de l'exercice :	Bénéfices non distribués 833 298 \$	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 3 470 271 \$	Participation ne donnant pas le contrôle 27 570 \$	Total des capitaux propres 3 497 841 5
(en milliers de dollars) 31 décembre 2014 Variations au cours de l'exercice : Bénéfice net	Bénéfices non distribués 833 298 \$	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social 2 600 605 \$	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires 3 470 271 \$	Participation ne donnant pas le contrôle 27 570 \$	Total des capitaux propres 3 497 841 5
(en milliers de dollars) 31 décembre 2014 Variations au cours de l'exercice : Bénéfice net Émission d'actions ordinaires	Bénéfices non distribués 833 298 \$	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social 2 600 605 \$ — 87 277	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires 3 470 271 \$	Participation ne donnant pas le contrôle 27 570 \$	Total des capitaux propres 3 497 841 5 203 728 87 277
(en milliers de dollars) 31 décembre 2014 Variations au cours de l'exercice : Bénéfice net Émission d'actions ordinaires Frais d'émission, déduction faite des	Bénéfices non distribués 833 298 \$ 203 865 —	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social 2 600 605 \$	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires 3 470 271 \$ 203 865 87 277 (2 749)	Participation ne donnant pas le contrôle 27 570 \$	Total des capitaux propres 3 497 841 5 203 728 87 277 (2 749)
(en milliers de dollars) 31 décembre 2014 Variations au cours de l'exercice : Bénéfice net Émission d'actions ordinaires Frais d'émission, déduction faite des impôts et autres éléments	Bénéfices non distribués 833 298 \$	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social 2 600 605 \$ — 87 277	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires 3 470 271 \$	Participation ne donnant pas le contrôle 27 570 \$	Total des capitaux propres 3 497 841 5 203 728 87 277
(en milliers de dollars) 31 décembre 2014 Variations au cours de l'exercice : Bénéfice net Émission d'actions ordinaires Frais d'émission, déduction faite des impôts et autres éléments Dividendes Intérêts sur les débentures	Bénéfices non distribués 833 298 \$ 203 865 —	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social 2 600 605 \$ — 87 277	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires 3 470 271 \$ 203 865 87 277 (2 749)	Participation ne donnant pas le contrôle 27 570 \$	Total des capitaux propres 3 497 841 5 203 728 87 277 (2 749)
(en milliers de dollars) 31 décembre 2014 Variations au cours de l'exercice : Bénéfice net Émission d'actions ordinaires Frais d'émission, déduction faite des impôts et autres éléments Dividendes Intérêts sur les débentures convertibles payés en actions	Bénéfices non distribués 833 298 \$ 203 865 —	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social 2 600 605 \$ — 87 277 (2 749) —	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires 3 470 271 \$ 203 865 87 277 (2 749) (192 781)	Participation ne donnant pas le contrôle 27 570 \$	Total des capitaux propres 3 497 841 5 203 728 87 277 (2 749) (192 781)
(en milliers de dollars) 31 décembre 2014 Variations au cours de l'exercice : Bénéfice net Émission d'actions ordinaires Frais d'émission, déduction faite des impôts et autres éléments Dividendes Intérêts sur les débentures convertibles payés en actions ordinaires	Bénéfices non distribués 833 298 \$ 203 865 —	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social 2 600 605 \$ — 87 277	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires 3 470 271 \$ 203 865 87 277 (2 749)	Participation ne donnant pas le contrôle 27 570 \$	Total des capitaux propres 3 497 841 5 203 728 87 277 (2 749)
(en milliers de dollars) 31 décembre 2014 Variations au cours de l'exercice : Bénéfice net Émission d'actions ordinaires Frais d'émission, déduction faite des impôts et autres éléments Dividendes Intérêts sur les débentures convertibles payés en actions ordinaires Rachat et conversion de débentures	Bénéfices non distribués 833 298 \$ 203 865 —	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social 2 600 605 \$ — 87 277 (2 749) —	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres 45 438 \$	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires 3 470 271 \$ 203 865 87 277 (2 749) (192 781)	Participation ne donnant pas le contrôle 27 570 \$	Total des capitaux propres 3 497 841 5 203 728 87 277 (2 749) (192 781)
(en milliers de dollars) 31 décembre 2014 Variations au cours de l'exercice : Bénéfice net Émission d'actions ordinaires Frais d'émission, déduction faite des impôts et autres éléments Dividendes Intérêts sur les débentures convertibles payés en actions ordinaires Rachat et conversion de débentures convertibles	Bénéfices non distribués 833 298 \$ 203 865 —	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social 2 600 605 \$ — 87 277 (2 749) —	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires 3 470 271 \$ 203 865 87 277 (2 749) (192 781)	Participation ne donnant pas le contrôle 27 570 \$	Total des capitaux propres 3 497 841 5 203 728 87 277 (2 749) (192 781)
(en milliers de dollars) 31 décembre 2014 Variations au cours de l'exercice : Bénéfice net Émission d'actions ordinaires Frais d'émission, déduction faite des impôts et autres éléments Dividendes Intérêts sur les débentures convertibles payés en actions ordinaires Rachat et conversion de débentures convertibles Options, unités d'actions différées et	Bénéfices non distribués 833 298 \$ 203 865 —	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social 2 600 605 \$ — 87 277 (2 749) —	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres 45 438 \$	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires 3 470 271 \$ 203 865 87 277 (2 749) (192 781)	Participation ne donnant pas le contrôle 27 570 \$	Total des capitaux propres 3 497 841 5 203 728 87 277 (2 749) (192 781)
(en milliers de dollars) 31 décembre 2014 Variations au cours de l'exercice : Bénéfice net Émission d'actions ordinaires Frais d'émission, déduction faite des impôts et autres éléments Dividendes Intérêts sur les débentures convertibles payés en actions ordinaires Rachat et conversion de débentures convertibles Options, unités d'actions différées et unités d'actions restreintes, montant	Bénéfices non distribués 833 298 \$ 203 865 —	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social 2 600 605 \$  87 277 (2 749) 18 857 38 614	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres 45 438 \$	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires 3 470 271 \$  203 865 87 277 (2 749) (192 781)  18 857 37 723	Participation ne donnant pas le contrôle 27 570 \$	Total des capitaux propres 3 497 841 5 203 728 87 277 (2 749) (192 781) 18 857 37 723
(en milliers de dollars) 31 décembre 2014 Variations au cours de l'exercice : Bénéfice net Émission d'actions ordinaires Frais d'émission, déduction faite des impôts et autres éléments Dividendes Intérêts sur les débentures convertibles payés en actions ordinaires Rachat et conversion de débentures convertibles Options, unités d'actions différées et unités d'actions restreintes, montant net	Bénéfices non distribués 833 298 \$ 203 865 —	Cumul des autres éléments du résultat global (9 070)\$  — — —	Capital social 2 600 605 \$ — 87 277 (2 749) —	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres 45 438 \$	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires 3 470 271 \$ 203 865 87 277 (2 749) (192 781) 18 857 37 723	Participation ne donnant pas le contrôle 27 570 \$	Total des capitaux propres 3 497 841 203 728 87 277 (2 749) (192 781) 18 857 37 723
(en milliers de dollars) 31 décembre 2014 Variations au cours de l'exercice : Bénéfice net Émission d'actions ordinaires Frais d'émission, déduction faite des impôts et autres éléments Dividendes Intérêts sur les débentures convertibles payés en actions ordinaires Rachat et conversion de débentures convertibles Options, unités d'actions différées et unités d'actions restreintes, montant net Autres éléments du résultat global	Bénéfices non distribués 833 298 \$ 203 865 —	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social 2 600 605 \$  87 277 (2 749) 18 857 38 614	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres 45 438 \$	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires 3 470 271 \$  203 865 87 277 (2 749) (192 781)  18 857 37 723	Participation ne donnant pas le contrôle 27 570 \$	Total des capitaux propres 3 497 841 203 728 87 277 (2 749) (192 781) 18 857 37 723
(en milliers de dollars) 31 décembre 2014 Variations au cours de l'exercice : Bénéfice net Émission d'actions ordinaires Frais d'émission, déduction faite des impôts et autres éléments Dividendes Intérêts sur les débentures convertibles payés en actions ordinaires Rachat et conversion de débentures convertibles Options, unités d'actions différées et unités d'actions restreintes, montant net	Bénéfices non distribués 833 298 \$ 203 865 —	Cumul des autres éléments du résultat global (9 070)\$  — — —	Capital social 2 600 605 \$  87 277 (2 749) 18 857 38 614	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres 45 438 \$	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires 3 470 271 \$ 203 865 87 277 (2 749) (192 781) 18 857 37 723	Participation ne donnant pas le contrôle 27 570 \$	Total des capitaux propres 3 497 841 203 728 87 277 (2 749) (192 781) 18 857 37 723
(en milliers de dollars) 31 décembre 2014 Variations au cours de l'exercice : Bénéfice net Émission d'actions ordinaires Frais d'émission, déduction faite des impôts et autres éléments Dividendes Intérêts sur les débentures convertibles payés en actions ordinaires Rachat et conversion de débentures convertibles Options, unités d'actions différées et unités d'actions restreintes, montant net Autres éléments du résultat global	Bénéfices non distribués 833 298 \$ 203 865 —	Cumul des autres éléments du résultat global (9 070)\$  — — —	Capital social 2 600 605 \$  87 277 (2 749) 18 857 38 614	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres 45 438 \$	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires 3 470 271 \$ 203 865 87 277 (2 749) (192 781) 18 857 37 723	Participation ne donnant pas le contrôle 27 570 \$	Total des capitaux propres 3 497 841 5 203 728 87 277 (2 749) (192 781) 18 857 37 723
(en milliers de dollars) 31 décembre 2014 Variations au cours de l'exercice : Bénéfice net Émission d'actions ordinaires Frais d'émission, déduction faite des impôts et autres éléments Dividendes Intérêts sur les débentures convertibles payés en actions ordinaires Rachat et conversion de débentures convertibles Options, unités d'actions différées et unités d'actions restreintes, montant net Autres éléments du résultat global Apport de (distributions à) la	Bénéfices non distribués 833 298 \$ 203 865 —	Cumul des autres éléments du résultat global (9 070)\$  — — —	Capital social 2 600 605 \$  87 277 (2 749) 18 857 38 614	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres 45 438 \$	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires 3 470 271 \$ 203 865 87 277 (2 749) (192 781) 18 857 37 723	Participation ne donnant pas le contrôle 27 570 \$	Total des capitaux propres 3 497 841 \$ 203 728 87 277 (2 749) (192 781) 18 857 37 723

# Tableaux des flux de trésorerie consolidés

		Exercices clos les	31 décembre
(en milliers de dollars)	Notes	2016	2015
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net		385 792 \$	203 728 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :			
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	(218 078)	(37 773)
Charge d'intérêts	16	158 687	163 481
Charge d'amortissement		1 287	2 892
Quote-part du bénéfice de coentreprises		(12 437)	(12 178)
Distribution des coentreprises		573	2 505
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	16	(141 326)	(141 900)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	27 a)	90 806	63 167
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	27 b)	(8 706)	563
Dépenses liées au portefeuille de projets de développement résidentiel		_	(52)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		256 598	244 433
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit			
Emprunts, déduction faite des coûts de financement	9	295 017	325 274
Versements en capital	9	(28 685)	(30 817)
Remboursements		(267 879)	(218 535)
Remboursement des emprunts liés au portefeuille de développement résidentiel		_	(3 572)
Émission de débentures de premier rang non garanties, déduction faite des coûts			
liés à l'émission	10	300 922	93 573
Règlement de contrats de couverture		(5 664)	(5 363)
Remboursement de débentures convertibles		(60 294)	_
Rachat de débentures convertibles	11 c)	(4 102)	(12 436)
Émission d'actions ordinaires, déduction faite des coûts liés à l'émission		291 052	104 727
Paiement de dividendes		(199 789)	(190 208)
Apports de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net		6 380	929
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		326 958	63 572
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisition de centres commerciaux	4 c)	(286 220)	(96 246)
Acquisition de terrains destinés au développement	4 c)	(34 728)	_
Produit net de la cession de propriétés	4 d)	130 215	22 615
Distributions des coentreprises		51 948	45 098
Apports aux coentreprises		(24 952)	(56 967)
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement		(218 118)	(275 976)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement		(4 526)	2 570
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	27 c)	(183 836)	16 514
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		(570 217)	(342 392)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net		13 339	(34 387)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (dette bancaire) au début de l'exercice		(17 036)	17 351
Trésorerie et équivalents de trésorerie (dette bancaire) à la fin de l'exercice	27 d)	(3 697) \$	(17 036) \$

Se reporter aux notes annexes.

## **Notes annexes**

## 1. DESCRIPTION DE LA SOCIÉTÉ

First Capital Realty Inc. (« First Capital Realty » ou la « Société ») a été constituée sous le régime des lois de l'Ontario, au Canada, afin d'acquérir, de développer, de réaménager, de détenir et de gérer des propriétés de grande qualité destinées au commerce de détail bien situées en milieu urbain. La Société est inscrite à la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole « FCR », et son siège social est situé au 85 Hanna Avenue, bureau 400, Toronto (Ontario) M6K 3S3.

## 2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

## a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

## b) Mode de présentation

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

Les informations comparatives présentées dans les états financiers comprennent le reclassement de certains soldes par souci d'uniformité avec le classement de la période considérée. 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.

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

Les présents états financiers consolidés annuels audités ont été approuvés par le conseil d'administration et leur publication a été autorisée le 14 février 2017.

#### c) Méthode de consolidation

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

## d) Regroupements d'entreprises

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

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

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

#### e) Participations dans des partenariats

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

#### f) Immeubles de placement

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

#### i) Centres commerciaux

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

#### ii) Terrains destinés au développement

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

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

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

#### Méthode d'évaluation

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

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

La Société dispose de trois méthodes pour établir la juste valeur d'un immeuble de placement à la fin de chaque période de présentation de l'information financière :

- 1. Évaluations externes par une société d'évaluation nationale indépendante, selon les normes d'évaluation professionnelles et les IFRS. Annuellement, le seuil minimal de la Société pour la proportion du portefeuille devant être évaluée au moyen d'évaluations externes est d'environ 25 % (à la juste valeur). Par conséquent, l'ensemble du portefeuille fait l'objet d'une évaluation externe au moins une fois au cours d'un cycle de quatre ans.
- 2. Évaluations internes par des évaluateurs certifiés membres du personnel de la Société, selon les normes d'évaluation professionnelles et les IFRS.
- 3. Mises à jour de la valeur consistant principalement en un examen par la direction des hypothèses clés utilisées lors des évaluations précédentes et en la mise à jour de la valeur en fonction des changements survenus dans les flux de trésorerie et la condition physique des propriétés et des variations des conditions du marché.

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

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

#### Données d'évaluation

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

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

#### i) Centres commerciaux

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

#### ii) Propriétés en voie de développement

Les propriétés en voie de développement, de réaménagement ou d'agrandissement sont évaluées i) en fonction du bénéfice d'exploitation net stabilisé prévu à l'achèvement des travaux, après déduction des coûts engagés pour mener le projet à terme, ou ii) au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. Les taux de capitalisation, les taux d'actualisation et les taux finaux, selon le cas, sont ajustés pour tenir compte des hypothèses concernant les périodes résiduelles du contrat de location et des risques liés à la construction, le cas échéant. Les parcelles de terrains adjacentes détenues aux fins de développement futur sont évaluées en fonction des ventes de terrains commerciaux comparables.

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

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

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

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

## g) Portefeuille de projets de développement résidentiel

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

Le coût du portefeuille de projets de développement résidentiel comprend les coûts d'emprunt directement attribuables aux projets en voie de développement actif. Le montant des coûts d'emprunt inscrit à l'actif est déterminé d'abord en fonction des emprunts propres au projet, s'il y a lieu; autrement, il est déterminé en appliquant aux dépenses admissibles un taux de capitalisation moyen pondéré en fonction des autres emprunts de la Société. Aucun coût d'emprunt n'est inscrit à l'actif du portefeuille de projets de développement résidentiel pour lesquels aucune activité de développement n'a lieu. Le portefeuille de projets de développement résidentiel est présenté distinctement aux bilans consolidés à titre d'actifs courants, étant donné que la Société prévoit vendre cet actif dans son cycle d'exploitation normal.

#### h) Imposition

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

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

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

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

#### i) Provisions

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

#### j) Paiements fondés sur des actions

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

#### k) Comptabilisation des produits

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

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

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

Les produits locatifs comprennent également les loyers proportionnels en fonction des ventes des locataires et les recouvrements des charges d'exploitation et de l'impôt foncier. Les loyers proportionnels sont comptabilisés lorsque les objectifs de vente déterminés dans le contrat de location ont été atteints. Les recouvrements des charges d'exploitation sont comptabilisés dans la période au cours de laquelle les coûts recouvrables sont imputables aux locataires.

## I) Instruments financiers et dérivés

Tous les instruments financiers doivent être évalués à la juste valeur au moment de la comptabilisation initiale. L'évaluation au cours des périodes ultérieures dépend de la catégorie dans laquelle l'instrument financier a été classé, soit comme instrument à la juste valeur par le biais du résultat net, comme instrument disponible à la vente, comme instrument détenu jusqu'à l'échéance, comme prêts et créances ou comme autres passifs.

Les instruments dérivés sont comptabilisés aux bilans consolidés à la juste valeur, y compris les dérivés qui sont incorporés dans des contrats financiers ou non financiers et qui ne sont pas étroitement liés au contrat hôte.

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

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

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

	Classement	Évaluation
Actifs financiers		
Placements désignés comme disponibles à la vente	Disponibles à la vente	Juste valeur
Actifs dérivés	À la juste valeur par le biais du résultat net	Juste valeur
Prêts et créances hypothécaires	Prêts et créances	Coût amorti
Titres de participation désignés comme	À la juste valeur par le biais du	Juste valeur
étant à la juste valeur par le biais du résultat net	résultat net	
Débiteurs	Prêts et créances	Coût amorti
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Prêts et créances	Coût amorti
Trésorerie soumise à restrictions	Prêts et créances	Coût amorti
Passifs financiers		
Dette bancaire	Autres passifs	Coût amorti
Emprunts hypothécaires	Autres passifs	Coût amorti
Facilités de crédit	Autres passifs	Coût amorti
Débentures de premier rang non garanties	Autres passifs	Coût amorti
Débentures convertibles	Autres passifs	Coût amorti
Créditeurs et autres passifs	Autres passifs	Coût amorti
Passifs dérivés	À la juste valeur par le biais du résultat net	Juste valeur

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

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

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

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

#### m) Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

## n) Jugements critiques dans l'application des méthodes comptables

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

#### i) Immeubles de placement

L'application de la méthode comptable de la Société concernant les immeubles de placement fait appel au jugement pour déterminer si certains coûts s'ajoutent à la valeur comptable de la propriété et, dans le cas des propriétés en voie de développement, pour déterminer le moment auquel l'inscription à l'actif des coûts d'emprunt et des autres coûts cesse. La Société fait également appel au jugement pour décider de la portée et de la fréquence des évaluations externes et internes pour déterminer les justes valeurs.

#### ii) Comptabilité de couverture

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

#### iii) Impôt sur le résultat

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

#### o) Estimations et hypothèses comptables critiques

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

Les autres estimations et hypothèses comptables critiques incluent celles qui sont utilisées pour déterminer la valeur des instruments financiers aux fins de l'information à fournir (note 22), estimer l'impôt différé, répartir les composantes passif et capitaux propres des débentures convertibles, évaluer la provision pour créances douteuses relatives aux créances clients et estimer la juste valeur de la rémunération fondée sur des actions (note 13).

## 3. ADOPTION DE PRISES DE POSITION NOUVELLES ET MODIFIÉES SUR LES IFRS

#### a) Modifications apportées aux IFRS

La Société a adopté les prises de position modifiées sur les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») présentées ci-après au 1<sup>er</sup> janvier 2016, conformément à ses dispositions transitoires.

#### **Partenariats**

Les modifications apportées à l'IFRS 11, Partenariats (« IFRS 11 ») s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016. Les modifications fournissent des indications sur la façon dont un coparticipant devrait comptabiliser l'acquisition d'intérêts dans une entreprise commune dont l'activité constitue une entreprise. D'après l'IFRS 11, dans sa version modifiée, ces transactions doivent être comptabilisées selon les principes ayant trait aux regroupements d'entreprises établis dans l'IFRS 3, Regroupements d'entreprises. La Société a adopté les modifications à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2016, ce qui n'a pas eu une incidence importante sur ses états financiers consolidés.

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

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

### Instruments financiers

L'IFRS 9, Instruments financiers (« IFRS 9 »), a été publiée en juillet 2014 et remplace l'IAS 39, Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation (« IAS 39 »). L'IFRS 9 porte sur le classement et l'évaluation de tous les actifs et passifs financiers qui entrent actuellement dans le champ d'application de l'IAS 39 et introduit un nouveau modèle de dépréciation des pertes attendues selon lequel les pertes de crédit attendues doivent être comptabilisées plus rapidement d'après un modèle considérablement revu de comptabilité de couverture. L'IFRS 9 comprend également les exigences relatives à l'évaluation des actifs financiers fondés sur la dette en fonction du coût amorti ou de la juste valeur par le biais du résultat net, ainsi que les exigences relatives à l'évaluation des actifs financiers fondés sur les capitaux propres comme étant détenus à des fins de transaction ou sur la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. Si cette dernière option est choisie, aucun montant n'est reclassé hors des autres éléments du résultat global. De plus, selon l'IFRS 9, les dérivés incorporés à des actifs financiers ne seront plus séparés et comptabilisés distinctement.

Le modèle révisé de comptabilité de couverture permet qu'un plus grand nombre de stratégies de couverture employées dans la gestion des risques soient admissibles à comptabilité de couverture.

L'IFRS 9 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. La Société évalue actuellement l'incidence de l'IFRS 9 sur ses états financiers consolidés.

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

L'IFRS 15, Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients (« IFRS 15 ») a été publiée en mai 2014. Elle remplace l'IAS 11, Contrats de construction, l'IAS 18, Produits des activités ordinaires, l'IFRIC 13, Programmes de fidélisation de la clientèle, l'IFRIC 15, Contrats de construction de biens immobiliers, l'IFRIC 18, Transferts d'actifs provenant de clients, et la SIC-31, Produits des activités ordinaires — Opérations de troc impliquant des services de publicité. L'IFRS 15 fournit un modèle unique en cinq étapes fondé sur des principes qui s'appliquera à tous les contrats conclus avec des clients, sous réserve de quelques exceptions, notamment les contrats de location relevant du champ d'application de l'IAS 17, Contrats de location, les instruments financiers et autres droits ou

84

obligations contractuels relevant du champ d'application de l'IFRS 9, de l'IFRS 10, États financiers consolidés, et de l'IFRS 11, Partenariats. En plus du modèle à cinq étapes, la norme précise comment comptabiliser les coûts marginaux d'obtention d'un contrat et les coûts directement liés à la réalisation d'un contrat. Les coûts marginaux d'obtention d'un contrat doivent être comptabilisés à titre d'actifs si la Société prévoit les recouvrer. Les exigences de la norme s'appliqueront aussi à la comptabilisation et à l'évaluation des profits et des pertes sur la vente de certains actifs non financiers qui ne sont pas des extrants des activités ordinaires de la Société.

L'IFRS 15 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. L'application anticipée est permise. La Société évalue actuellement l'incidence de l'IFRS 15 sur ses états financiers consolidés.

#### Contrats de location

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

L'IFRS 16 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019, et son application anticipée est permise. De l'avis de la Société, l'adoption de cette norme ne devrait pas avoir d'incidence significative sur ses états financiers consolidés.

### Immeubles de placement

Les modifications apportées à l'IAS 40, *Immeubles de placement*, précisent les indications comptables qui s'appliquent et les éléments prouvant qu'il y a eu transfert, entrée ou sortie, d'un immeuble de placement. Les modifications sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018. De l'avis de la Société, l'adoption de ces modifications ne devrait pas avoir d'incidence significative sur ses états financiers consolidés.

## 4. IMMEUBLES DE PLACEMENT

## a) Activité

Les tableaux ci-dessous résument les variations des immeubles de placement de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015 :

				Ex	cercice clos le 31 d	lécembre 2016
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Centres commer- ciaux	Terrains destinés au dévelop- pement
Solde au début de l'exercice	3 337 859 \$	1 820 967 \$	2 748 246 \$	7 907 072 \$	7 870 719 \$	36 353
Acquisitions	168 885	63 066	88 997	320 948	286 220	34 728
Dépenses d'investissement	124 233	21 659	72 226	218 118	215 504	2 614
Reclassement hors du portefeuille de projets de développement résidentiel	(5 010)	_	_	(5 010)	(5 010)	_
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	110 167	21 096	86 815	218 078	217 574	504
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	2 239	1 148	2 461	5 848	5 848	_
Cessions	(27 135)	(102 403)	(10 061)	(139 599)	(132 549)	(7 050)
Réévaluation du prix d'acquisition différé d'un centre commercial	_	_	(4 958)	(4 958)	(4 958)	_
Solde à la fin de l'exercice	3 711 238 \$	1 825 533 \$	2 983 726 \$	8 520 497 \$	8 453 348 \$	67 149
Immeubles de placement					8 370 298 \$	67 149
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente					83 050	_
Total					8 453 348 \$	67 149

				Exer	cice clos le 31 dé	cembre 2015
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Centres commer- ciaux	Terrains destinés au dévelop- pement
Solde au début de l'exercice	3 207 544 \$	1 744 533 \$	2 557 714 \$	7 509 791 \$	7 474 329 \$	35 462 \$
Acquisitions	29 030	18 539	50 130	97 699	97 699	_
Dépenses d'investissement	115 596	69 091	91 289	275 976	275 133	843
Reclassements entre les centres commerciaux et les terrains destinés au développement	_	_	_	_	1 546	(1 546)
Reclassement hors du portefeuille de projets de développement résidentiel	4 016	_	_	4 016	_	4 016
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(20 100)	12 705	45 168	37 773	40 195	(2 422)
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	3 383	(2 374)	3 945	4 954	4 954	_
Cessions	(1 610)	(21 527)	_	(23 137)	(23 137)	_
Solde à la fin de l'exercice	3 337 859 \$	1 820 967 \$	2 748 246 \$	7 907 072 \$	7 870 719 \$	36 353 \$
Immeubles de placement					7 779 482 \$	29 853 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente					91 237	6 500
Total					7 870 719 \$	36 353 \$

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 2,4 G\$ (2,4 G\$ au 31 décembre 2015) sont donnés en garantie pour 1,2 G\$ d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit.

## b) Évaluation des immeubles de placement

Les taux de capitalisation, par région, des immeubles de placement qui sont des centres commerciaux sont présentés dans le tableau qui suit :

Aux	31	décembre 2016		3	1 décembre 2015	
		Taux de capitalisation			Taux de capitalisation	
(en millions de dollars)	Juste valeur	moyen pondéré		Juste valeur	moyen pondéré	
Région centrale	3 663 \$	5,3	%	3 328 \$	5,5 %	%
Région de l'Est	1 819	6,0	%	1 814	6,1 %	6
Région de l'Ouest	2 971	5,3	%	2 729	5,5 %	6
Total ou moyenne pondérée	8 453 \$	5,5	%	7 871 \$	5,7 %	%

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des centres commerciaux en fonction des taux de capitalisation au 31 décembre 2016 :

Au 31 décembre 2016	(en millions de dollars)
(Diminution) augmentation du taux de capitalisation	Augmentation (diminution) correspondante de la valeur des centres commerciaux
(0,75) %	1 251 \$
(0,50) %	794 \$
(0,25) %	380 \$
0,25 %	(338) \$
0,50 %	(652) \$
0,75 %	(941) \$

De plus, une augmentation ou une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé entraînerait une augmentation de 83 M\$ ou une diminution de 74 M\$ de la juste valeur des centres commerciaux. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé ne constitue pas une mesure définie par les IFRS. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé reflète des activités immobilières stables à long terme, 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, entraînerait une hausse de 462 M\$ de la juste valeur des centres commerciaux, et une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé, conjuguée à une hausse de 0,25 % du taux de capitalisation, donnerait lieu à une baisse de 413 M\$ de la juste valeur des centres commerciaux.

### c) Immeubles de placement – Acquisitions

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015, la Société a fait l'acquisition de centres commerciaux et de terrains destinés au développement dans le but d'en tirer des produits locatifs et d'y effectuer des activités de développement et de réaménagement futures. Ces acquisitions sont décrites dans le tableau qui suit :

Exercices clos les 31 décembre			2016			2015
	Centres		Terrains destinés au	Centres		Terrains destinés au
	commerciaux	(	développement	commerciaux	d	éveloppement
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition	286 220	\$	34 728 \$	97 699	\$	<b>-</b> \$
Emprunts hypothécaires repris lors de l'acquisition	_		_	(1 453)		_
Total de la contrepartie en trésorerie versée	286 220	\$	34 728 \$	96 246	\$	<b>-</b> \$

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

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

Aux	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Juste valeur totale	83 050	<b>\$</b> 97 737 \$
Emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	9 990	<b>\$</b> - \$
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré des emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	4,1	<b>%</b> – %

La diminution de 14,7 M\$ des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente par rapport au 31 décembre 2015 découle essentiellement de cessions conclues pendant l'exercice considéré ainsi que d'une modification apportée à l'éventail d'immeubles classés comme détenus en vue de la vente.

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015, la Société a vendu des centres commerciaux et des terrains destinés au développement comme suit :

	Exercices clos les 31 décemb		
	2016	2015	
Total du prix de vente	139 600 \$	23 137 \$	
Emprunts hypothécaires financés par le vendeur lors des acquisitions	(6 950)	_	
Immeubles – frais de vente	(2 435)	(522)	
Total du produit en trésorerie	130 215 \$	22 615 \$	

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

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

Au 31 décembre 2016	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total des centres commerciaux et des terrains destinés				
au développement <sup>1</sup>	3 711 238 \$	1 825 533 \$	2 983 726 \$	8 520 497 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie				12 217
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers				353 295
Autres actifs				45 937
Débiteurs				21 175
Participation dans des coentreprises				146 422
Portefeuille de projets de développement résidentiel				5 010
Total de l'actif				9 104 553 \$

<sup>1)</sup> Comprend les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente.

Au 31 décembre 2015	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total des centres commerciaux et des terrains destinés				
au développement <sup>1</sup>	3 337 859 \$	1 820 967 \$	2 748 246 \$	7 907 072 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie				9 164
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers				159 918
Autres actifs				24 548
Débiteurs				17 705
Participation dans des coentreprises				160 119
Total de l'actif				8 278 526 \$

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

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

	31 décembre	31 décembre
Aux	2016	2015
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires a)	131 955 \$	120 173 \$
Placement dans une société en commandite disponible à la vente	3 824	4 269
Dépôt sur un immeuble de placement b)	189 200	_
Total non courant	324 979 \$	124 442 \$
Courants		
Prêts et créances hypothécaires a)	15 281 \$	23 499 \$
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net c)	12 969	11 907
Autres débiteurs	66	70
Total courant	28 316 \$	35 476 \$
Total	353 295 \$	159 918 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 31 décembre 2016, le solde non courant de ces créances portait intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 6,9 % (6,3 % au 31 décembre 2015) et vient à échéance entre 2016 et 2023.
- b) Au cours du troisième trimestre de 2016, la Société a consenti une avance de 189,2 M\$ à titre de dépôt pour l'acquisition d'un immeuble de placement en construction situé à One Bloor Street, à Toronto. Le dépôt porte intérêt à un taux de 4,5 % jusqu'à la date de clôture de l'acquisition, prévue au quatrième trimestre de 2017.
- c) La Société a investi 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).

Le tableau qui suit résume les recouvrements de capital prévus sur les prêts et créances hypothécaires à recevoir au 31 décembre 2016 :

	Paiements à l'échéance	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2017	13 646 \$	12,3 %
2018	4 816	8,4 %
2019	73 663	6,8 %
2020	_	- %
2021	4 950	5,2 %
De 2022 à 2023	47 303	5,5 %
	144 378 \$	6,9 %
Coûts de financement différés non amortis et intérêts courus	2 858	
	147 236 \$	
Courants	15 281 \$	12,3 %
Non courants	131 955	6,3 %
Total	147 236 \$	6,9 %

## 6. DÉBITEURS

	31 décembre	31 décembre
Aux	2016	2015
Créances clients (déduction faite des provisions pour créances douteuses de 3,6 M\$		
(2,8 M\$ au 31 décembre 2015))	19 291 \$	16 844 \$
Sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs	1 884	861
Total	21 175 \$	17 705 \$

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

## 7. AUTRES ACTIFS

Aux	Notes	31 décembre 2016	3	31 décembre 2015	
Non courants					
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 5,1 M\$ (3,9 M\$ au 31 décembre 2015))		9 986	\$	3 153	\$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 3,5 M\$ (3,1 M\$ au 31 décembre 2015))		2 453		2 172	
Produit à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement	12 a)	6 875		8 274	
Placement dans une obligation détenu jusqu'à l'échéance		_		685	
Dérivés à la juste valeur	22	2 683		_	
Total – non courants		21 997	\$	14 284	\$
Courants					
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		2 668	\$	3 824	\$
Charges payées d'avance		6 719		4 457	
Autres dépôts		1 074		1 924	
Trésorerie soumise à restrictions		3 724		59	
Dérivés à la juste valeur	22	9 755		_	
Total – courants		23 940	\$	10 264	\$
Total		45 937	\$	24 548	\$

#### 8. GESTION DU CAPITAL

La Société gère son capital, compte tenu de ses objectifs d'affaires à long terme, pour apporter une stabilité et réduire les risques tout en dégageant de ses placements des rendements acceptables à long terme pour les actionnaires. La structure du capital de la Société comprend actuellement des actions ordinaires, des débentures de premier rang non garanties, des hypothèques, des débentures convertibles, des facilités de crédit ainsi que de la dette bancaire qui procurent à la Société la souplesse financière nécessaire pour satisfaire à ses besoins en capitaux. Le capital de la Société est utilisé principalement pour les activités de développement, les acquisitions, les améliorations aux immobilisations, les coûts de location et les remboursements du capital des emprunts. Le niveau réel et le type de financements futurs nécessaires pour financer ces besoins en capital seront déterminés en fonction des taux d'intérêt en vigueur, des divers coûts des titres d'emprunt et de participation, des conditions des marchés financiers et du point de vue général de la direction sur le niveau d'endettement adéquat pour l'entreprise.

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

Aux	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	15 914 \$	26 200 \$
Emprunts hypothécaires	995 925	1 020 358
Facilités de crédit	251 481	224 635
Emprunts hypothécaires liés à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la Société)	46 741	3 878
Facilités de crédit liées à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la Société)	80 131	43 669
Débentures de premier rang non garanties	2 550 000	2 250 000
Débentures convertibles	212 635	337 271
Capitalisation des capitaux propres		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 20,67 \$ (18,35 \$ au 31 décembre 2015))	5 033 286	4 138 622
Total du capital investi	9 186 113 \$	8 044 633 \$

La Société est assujettie aux clauses restrictives financières d'ententes régissant ses débentures de premier rang non garanties et ses facilités de crédit. Conformément aux modalités des ententes de crédit de la Société, tous les ratios sont calculés en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises. Au 31 décembre 2016, la Société respectait toutes les clauses restrictives financières qui s'appliquent à elle. Les principaux ratios de la Société sont présentés dans le tableau qui suit :

Aux	Clauses restrictives	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
Ratio de la dette nette sur l'actif total		42,6	%	42,9	%
Ratio du total des actifs non grevés sur les emprunts non garantis, calculés selon un taux de capitalisation moyen de dix trimestres <sup>1</sup>	≥1,3	2,0		2,2	
Capitaux propres, en utilisant une moyenne de quatre trimestres (en milliards de dollars) $^{\rm 1}$	>1,6 G\$	4,0	\$	3,6	\$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif <sup>1</sup>	<35 %	12,7	%	13,1	%
Pour les quatre trimestres des exercices clos les					
Ratio de couverture des intérêts (ratio BAIIA/charge d'intérêts) <sup>1</sup>	>1,65	2,5		2,5	
Ratio de couverture des charges fixes (ratio BAIIA/service de la dette) <sup>1</sup>	>1,50	2,2		2,1	

<sup>&</sup>lt;sup>1)</sup> Calculs exigés selon les conventions de facilité de crédit ou les actes de fiducie régissant les débentures 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 ci-dessous :

• La dette se compose de l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires et de la valeur nominale des débentures de premier rang non garanties. Il n'est pas tenu compte des débentures convertibles dans le calcul du ratio de la dette nette sur l'actif total, car la Société peut, à son gré, respecter ses obligations de remboursement du capital et des intérêts à l'égard de toutes les débentures convertibles en circulation en émettant des actions ordinaires.

- La dette nette correspond à la dette, telle qu'elle est décrite ci-dessus, déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période.
- La dette garantie se compose des emprunts hypothécaires et de tout montant prélevé sur les facilités de crédit qui sont garanties par des immeubles de placement.
- Le BAIIA ajusté est calculé à partir du bénéfice net majoré de la charge d'impôt, de la charge d'intérêts et de l'amortissement, et exclut l'augmentation ou la diminution de la valeur des immeubles de placement, les autres profits (pertes) et (charges) et les autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents. La Société fait également des ajustements en fonction des coûts de location différentiels et des coûts non inscrits à l'actif au cours de la période de développement.
- Les charges fixes comprennent les versements réguliers du capital et des intérêts et les intérêts inscrits à l'actif ayant servi au calcul de la charge d'intérêts et ne tiennent pas compte des intérêts sans effet sur la trésorerie sur les débentures convertibles.
- Les actifs non grevés comprennent la valeur des actifs qui ne sont pas donnés en garantie dans le cadre d'une entente de crédit ou d'emprunts hypothécaires. Le ratio de la valeur des actifs non grevés correspond au montant des actifs non grevés divisé par le montant en capital de la dette non garantie, qui se compose de la dette bancaire, de facilités de crédit non garanties, de débentures de premier rang non garanties et de débentures convertibles.

## 9. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

Aux	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Emprunts hypothécaires à taux fixe	997 165 \$	1 024 002 \$
Facilité de crédit non garantie	183 451	195 000
Facilités de crédit garanties	68 030	29 635
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	1 248 646 \$	1 248 637 \$
Courants	116 952 \$	191 896 \$
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	9 990	_
Non courants	1 121 704	1 056 741
Total	1 248 646 \$	1 248 637 \$

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit garanties sont garantis par les immeubles de placement de la Société. Au 31 décembre 2016, un montant d'environ 2,4 G\$ (2,4 G\$ au 31 décembre 2015) des immeubles de placement, qui totalisaient 8,5 G\$ (7,9 G\$ au 31 décembre 2015), avait été donné en garantie dans le cadre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties (note 4 a)).

Au 31 décembre 2016, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 4,5 % (4,8 % au 31 décembre 2015) et venaient à échéance de 2017 à 2026. À cette même date, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré applicable à tous les emprunts hypothécaires était de 4,4 % (4,5 % au 31 décembre 2015).

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires à effectuer au 31 décembre 2016 :

	Amortissement Paiements à		Taux d'intérêt effectif moyen	
	prévu	l'échéance	Total	pondéré
2017	27 335 \$	82 902 \$	110 237 \$	4,1 %
2018	23 442	124 321	147 763	5,4 %
2019	20 730	106 714	127 444	6,5 %
2020	19 087	45 858	64 945	5,3 %
2021	17 320	73 397	90 717	4,4 %
De 2022 à 2026	41 643	413 176	454 819	3,6 %
	149 557 \$	846 368 \$	995 925 \$	4,4 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			1 240	
Total			997 165 \$	

La Société peut puiser dans ses facilités de crédit non garanties des fonds aux taux préférentiels des banques canadiennes, et aux taux des acceptations bancaires (« AB ») canadiennes lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars canadiens, et aux taux LIBOR ou aux taux préférentiels américains lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars américains. Au 31 décembre 2016, la Société avait prélevé 30,0 M\$ CA et 114,3 M\$ US, et la dette bancaire aux termes de ses facilités de crédit non garanties totalisait 15,9 M\$ CA. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, la Société avait conclu des swaps de devises pour échanger ses emprunts libellés en dollars américains contre des emprunts libellés en dollars canadiens.

Le 30 juin 2016, la Société a reporté l'échéance de sa facilité de crédit non garantie de 800 M\$ au 30 juin 2021, essentiellement selon les mêmes modalités.

En septembre 2016, la Société a conclu deux facilités de crédit garanties totalisant 19,4 M\$, selon la participation proportionnelle de la Société, et arrivant à échéance entre 2018 et 2019.

Au quatrième trimestre, la Société a conclu une nouvelle facilité de crédit non garantie conférant une capacité d'emprunt de 150 M\$ CA, dont les principales modalités sont présentées dans le tableau qui suit :

Au 31 décembre 2016, les facilités de crédit de la Société se résumaient comme suit :

			Dette bancaire et lettres	Somme pouvant		
	Capacité	Montants	de crédit	être		4
Au 31 décembre 2016	d'emprunt	prélevés	en cours	prélevée	Taux d'intérêt	Échéance
Facilités de crédit non garanties						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2021	800 000 \$	(30 000) \$	(46 615) \$	723 385 \$	AB + 1,20 % ou	30 juin 2021
Facilité de crédit non					préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	
renouvelable arrivant à échéance en 20201	150 000	(153 451)	_	_	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	30 octobre 2020
Facilités de crédit garanties relatives à la construction :						
Arrivant à échéance en 2018	115 000	(40 870)	(1 475)	72 655	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	13 février 2018
Arrivant à échéance en 2017	7 953	(7 785)	_	168	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 mars 2017
Facilités de crédit garanties :						
Arrivant à échéance en 2019	11 875	(11 875)	_	-	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	27 septembre 2019
Arrivant à échéance en 2018	7 500	(7 500)	_	_	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	6 septembre 2018
Total	1 092 328 \$	(251 481) \$	(48 090) \$	796 208 \$	·	

<sup>1)</sup> La Société avait prélevé l'équivalent de 150,0 M\$ CA en dollars américains; au 31 décembre 2016, ce montant a été réévalué à 153,5 M\$ CA. La Société respecte donc sa capacité d'emprunt.

## 10. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

A					31 décembre	31 décembre
Aux		T- 1/			2016	2015
			intérêt	_		
Série	Échéance	Nominal	Effectif	Capital impayé	Passif	Passif
Н	31 janvier 2017	5,85 %	5,99 %	125 000 \$	124 985 \$	124 814 \$
- 1	30 novembre 2017	5,70 %	5,79 %	125 000	124 906	124 809
J	30 août 2018	5,25 %	5,66 %	50 000	49 761	49 678
K	30 novembre 2018	4,95 %	5,17 %	100 000	99 602	99 411
L	30 juillet 2019	5,48 %	5,61 %	150 000	149 542	149 382
M	30 avril 2020	5,60 %	5,60 %	175 000	174 988	174 985
Ν	1 <sup>er</sup> mars 2021	4,50 %	4,63 %	175 000	174 177	174 002
0	31 janvier 2022	4,43 %	4,59 %	200 000	198 567	198 323
Р	5 décembre 2022	3,95 %	4,18 %	250 000	247 066	246 637
Q	30 octobre 2023	3,90 %	3,97 %	300 000	298 794	298 643
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000	301 323	301 466
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	301 768	301 941
Т	6 mai 2026	3,60 %	3,56 %	300 000	300 963	_
Total	ou moyenne pondérée	4,57 %	4,63 %	2 550 000 \$	2 546 442 \$	2 244 091 \$
Coura	intes			250 000	249 891	_
Non c	ourantes			2 300 000	2 296 551	2 244 091
Total				2 550 000 \$	2 546 442 \$	2 244 091 \$

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

Le 6 mai 2016, la Société a conclu une émission de débentures de premier rang non garanties de série T d'un montant en capital de 150,0 M\$, arrivant à échéance le 6 mai 2026. Ces débentures portent intérêt à un taux nominal de 3,6 % par année, et à un taux d'intérêt effectif de 3,7 %, payable semestriellement à partir du 6 novembre 2016.

Le 29 septembre 2016, la Société a conclu l'émission de débentures de premier rang non garanties de série T d'un capital additionnel de 150,0 M\$, ce qui représentait une réouverture de cette série de débentures qui portent intérêt à un taux d'intérêt effectif de 3,4 %.

## 11. DÉBENTURES CONVERTIBLES

Aux					31 décen	nbre 2016		mbre 2015	
		Taux d'	intérêt	_					
						Capitaux			Capitaux
Série	Date d'échéance	Nominal	Effectif	Capital	Passif	propres	Capital	Passif	propres
Н	31 mars 2017	4,95 %	6,51 %	_	_	_	71 006	69 697	1 415
G	31 mars 2018	5,25 %	6,66 %	_	_	_	49 582	48 144	1 146
Ε	31 janvier 2019	5,40 %	6,90 %	54 666	53 095	2 084	55 060	52 793	2 099
F	31 janvier 2019	5,25 %	6,07 %	51 584	50 773	351	53 720	52 506	365
1	31 juillet 2019	4,75 %	6,19 %	51 210	49 822	1 403	51 604	49 579	1 414
J	28 février 2020	4,45 %	5,34 %	55 175	53 943	386	56 299	54 624	394
	Total ou moyenne pondérée	4,96 %	6,12 %	212 635 \$	207 633 \$	4 224 \$	337 271 \$	327 343 \$	6 833 \$
	Courantes			106 250	103 868		_	_	
	Non courantes			106 385	103 765		337 271	327 343	
	Total			212 635 \$	207 633 \$	4 224 \$	337 271 \$	327 343 \$	6 833 \$

## a) Capital et intérêts

La Société peut, à son gré, rembourser les débentures convertibles à l'échéance en émettant des actions ordinaires, évaluées à 97 % du cours moyen pondéré en fonction du volume des 20 jours de Bourse se terminant cinq jours avant la date d'échéance des actions ordinaires de la Société. La Société peut également choisir de verser les intérêts semestriels courus en émettant des actions ordinaires. En outre, dans certaines circonstances, la Société a l'option de racheter les débentures convertibles avant leur échéance, soit en trésorerie, soit en actions ordinaires.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, 0,7 million d'actions ordinaires (1,0 million d'actions ordinaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2015) ont été émises, pour un montant de 13,6 M\$ (18,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015), aux fins du versement des intérêts aux détenteurs de débentures convertibles. Chaque série de débentures convertibles de la Société est assortie d'intérêts payables semestriellement et est convertible en actions ordinaires de la Société au gré des détenteurs, pendant les périodes de conversion et aux prix de conversion indiqués dans le tableau qui suit.

Échéance	Taux d'intérêt nominal	TSX	Option du détenteur de convertir au prix de conversion	Option de la Société de racheter à la valeur du montant en capital (conditionnel¹)	Option de la Société de racheter à la valeur du montant en capital <sup>2</sup>	Prix de conversion
31 janv. 2019	5,40 %	FCR.DB.E	2011-2019	31 janv. 2015 – 30 janv. 2017	31 janv. 2017 – 31 janv. 2019	22,62\$
31 janv. 2019	5,25 %	FCR.DB.F	2011-2019	31 janv. 2015 – 30 janv. 2017	31 janv. 2017 – 31 janv. 2019	23,77\$
31 juill. 2019	4,75 %	FCR.DB.I	2012-2019	31 juill. 2015 – 30 juill. 2017	31 juill. 2017 – 31 juill. 2019	26,75 \$ - 27,75 \$ <sup>3</sup>
28 févr. 2020	4,45 %	FCR.DB.J	2013-2020	28 févr. 2016 – 27 févr. 2018	28 févr. 2018 – 28 févr. 2020	26,75 \$ <b>–</b> 27,75 \$ <sup>4</sup>

Période au cours de laquelle la Société peut racheter les débentures à un prix correspondant à leur montant en capital, plus les intérêts courus et impayés, pourvu que le cours moyen pondéré en fonction du volume des 20 jours de Bourse consécutifs se terminant 5 jours avant l'avis de rachat ne soit pas inférieur à 125 % du prix de conversion, en donnant un préavis écrit de 30 à 60 jours.

#### b) Remboursement de capital

Le 1<sup>er</sup> avril 2016, la Société a racheté à la valeur nominale ses dernières débentures convertibles de série G à 5,25 % et de série H à 4,95 %. Le prix de rachat total et les intérêts courus de chaque série de débentures convertibles ont été payés à parts égales par l'émission d'actions ordinaires et en trésorerie.

Le 22 décembre 2016, la Société a avisé par écrit les détenteurs des dernières débentures convertibles de série E à 5,40 % et de série F à 5,25 % qu'elle rachèterait celles-ci et que la totalité du capital et des intérêts courus serait remboursée en trésorerie le 31 janvier 2017.

#### c) Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 29 août 2016, la Société a renouvelé son offre publique de rachat dans le cours normal des activités (l'« offre de rachat ») pour toutes ses séries de débentures convertibles alors en circulation. L'offre de rachat arrivera à échéance le 28 août 2017 ou avant si la Société termine le rachat en vertu de l'offre de rachat à une date plus rapprochée. Tous les rachats effectués dans le cadre de l'offre de rachat le seront aux prix du marché ayant cours lors du rachat, et le moment sera déterminé par la Société ou en son nom.

Pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015, les montants en capital des débentures convertibles rachetées et les montants payés pour ces rachats sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Exercices clos les 31 décembre	2016		2015	
	Montant en capital racheté	Montant payé	Montant en capital racheté	Montant payé
Total	4 048 \$	4 102 \$	12 289 \$	12 436 \$

<sup>&</sup>lt;sup>2)</sup> Période au cours de laquelle la Société peut racheter les débentures à un prix correspondant à leur montant en capital, plus les intérêts courus et impayés, en donnant un préavis écrit de 30 à 60 jours.

<sup>3)</sup> Ces débentures sont convertibles au gré du détenteur en actions ordinaires de la Société à un prix de conversion de 26,75 \$ par action ordinaire jusqu'au 31 juillet 2017 et de 27,75 \$ par action ordinaire par la suite.

<sup>4)</sup> Ces débentures sont convertibles au gré du détenteur en actions ordinaires de la Société à un prix de conversion de 26,75 \$ par action ordinaire jusqu'au 28 février 2018 et de 27,75 \$ par action ordinaire par la suite.

# 12. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Note	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Non courants			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations a)		7 815 \$	8 353 \$
Contrats de location de terrains à payer		9 423	9 789
Dérivés à la juste valeur	22	6 469	8 171
Prix d'achat différé d'un immeuble de placement – centre commercial		1 763	1 699
Produit différé		1 606	1 673
Total – non courants		27 076 \$	29 685 \$
Courants			
Dettes fournisseurs et charges à payer		66 343 \$	59 222 \$
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		49 204	49 593
Dividendes à payer		52 330	48 491
Intérêts à payer		38 016	38 537
Dépôts des locataires		26 573	23 391
Dérivés à la juste valeur	22	_	788
Prix d'achat différé d'un immeuble de placement – centre commercial		_	9 533
Total – courants		232 466 \$	229 555 \$
Total		259 542 \$	259 240 \$

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 (note 7).

## 13. CAPITAUX PROPRES

## a) Capital social

Le capital social autorisé de la Société se compose d'un nombre illimité d'actions privilégiées et d'actions ordinaires. 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. 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.

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

Exercices clos les 31 décembre			2016		2015
	Note	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré
Émises et en circulation au début de l'exercice		225 538	2 768 983 \$	216 374	2 600 605 \$
Paiement d'intérêts sur les débentures convertibles	11	673	13 645	1 024	18 857
Rachat et conversion de débentures convertibles	11	3 080	60 294	2 152	38 614
Exercice d'options et d'unités d'actions restreintes					
et différées		1 129	20 924	1 577	26 379
Émission d'actions ordinaires		13 087	287 589	4 411	87 277
Coûts liés à l'émission d'actions et autres, déduction					
faite de l'incidence fiscale		_	(9 036)	_	(2 749)
Émises et en circulation à la fin de l'exercice		243 507	3 142 399 \$	225 538	2 768 983 \$

Le 26 mai 2016, la Société a émis 5,5 millions d'actions ordinaires à un prix de 21,10 \$ par action, pour un produit brut de 115,0 M\$. De plus, le 17 août 2016, la Société a émis 7,6 millions d'actions ordinaires à un prix de 22,60 \$ par action, pour un produit brut de 172,6 M\$.

Les dividendes déclarés par action ordinaire se sont établis à 0,86 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 (0,86 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015).

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

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

Exercices clos les 31 décembre				2016				2015
	Surplus d'apport	Composante capitaux propres des débentures convertibles	Options, unités d'actions restreintes et unités d'actions différées	Total	Surplus d'apport	Composante capitaux propres des débentures convertibles	Options, unités d'actions restreintes et unités d'actions différées	Total
Solde au début de l'exercice	19 532			43 649 \$	19 292			45 438 \$
Rachat de débentures convertibles en actions ordinaires	1 386	(2 561)	_	(1 175)	_	(885)	_	(885)
Rachat de débentures convertibles	36	(48)	_	(12)	240	(246)	_	(6)
Options dont les droits sont						, ,		. ,
acquis	_	_	833	833	_	_	652	652
Exercice d'options	_	_	(1 540)	(1 540)	_	_	(1 280)	(1 280)
Unités d'actions différées	_	_	820	820	_	_	984	984
Unités d'actions restreintes	_	_	2 102	2 102	_	_	2 617	2 617
Unités d'actions attribuées en fonction de la performance	_	_	547	547	_	_	_	_
Exercice d'unités d'actions restreintes et différées	_	_	(3 525)	(3 525)	_	_	(3 871)	(3 871)
Solde à la fin de l'exercice	20 954	\$ 4224\$	16 521 \$	41 699 \$	19 532	\$ 6833\$	17 284 \$	43 649 \$

## c) Options sur actions

Au 31 décembre 2016, la Société était autorisée à attribuer jusqu'à 15,2 millions d'options sur actions ordinaires (15,2 millions au 31 décembre 2015) à l'intention des employés, dirigeants et administrateurs de la Société. Au 31 décembre 2016, 1,7 million d'options sur actions ordinaires (2,7 millions au 31 décembre 2015) pouvaient encore être attribuées à des employés, dirigeants et administrateurs de la Société. De plus, au 31 décembre 2016, il y avait en tout 4,2 millions d'options sur actions ordinaires en cours. Les options attribuées par la Société expirent généralement dix ans après la date d'attribution, et l'acquisition des droits se fait sur une période de cinq ans.

Les options en cours au 31 décembre 2016 sont assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 9,81 \$ à 20,24 \$ (9,81 \$ à 19,96 \$ au 31 décembre 2015) et se détaillent comme suit :

Aux				31 dé	cembre 2016	31 décembre 2015				
				Options d	ont les droits				Options do	nt les droits
		Optio	ons en cours		sont acquis		Optio	ons en cours		sont acquis
	Nombre	Prix		Nombre	Prix	Nombre	Prix		Nombre	Prix
Fourchette des prix d'exercice	d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	d'exercice moyen pondéré par action ordinaire	Durée résiduelle moyenne pondérée (en années)	d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	d'exercice moyen pondéré par action ordinaire	d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	d'exercice moyen pondéré par action ordinaire	Durée résiduelle moyenne pondérée (en années)	d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	d'exercice moyen pondéré par action ordinaire
9,81 \$ - 17,36 \$	967	15,67 \$	2,3	967	15,67 \$	1 660	16,07 \$	2,6	1 546	16,10 \$
17,37 \$ - 18,40 \$	1 203	18,10 \$	7,2	461	17,98 \$	1 373	18,07 \$	8,1	307	17,87 \$
18,41 \$ - 19,31 \$	817	18,80 \$	6,8	400	18,83 \$	921	18,82 \$	7,8	293	18,88 \$
19,32 \$ - 20,24 \$	1 219	19,74 \$	9,0	42	19,96 \$	245	19,96 \$	9,2	_	<b>-</b> \$
9,81 \$ - 20,24 \$	4 206	18,15 \$	6,5	1 870	17,01 \$	4 199	17,55 \$	5,9	2 146	16,73 \$

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, un montant de 0,7 M\$ (0,4 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015) a été comptabilisé à titre de charge liée aux options sur actions.

Exercices clos les 31 décembre	2016					
	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré		Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré	
En cours au début de l'exercice	4 199	17,56	\$	4 956	16,89	\$
Attribuées a)	1 000	19,69	\$	907	18,93	
Exercées b)	(931)	17,13	\$	(1 359)	15,84	
Déchues	(60)	18,98	\$	(305)	18,46	
Arrivées à expiration	(2)	15,47	\$	_	_	
En cours à la fin de l'exercice	4 206	18,15	\$	4 199	17,55	\$

a) La juste valeur associée aux options émises a été calculée à l'aide du modèle d'évaluation des options Black-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.

Exercices clos les 31 décembre	2016	2015
Options sur actions attribuées (en milliers)	1 000	907
Durée jusqu'à l'expiration	10 ans	10 ans
Prix d'exercice	19,69 \$	18,93 \$
Taux de volatilité moyen pondéré	15,0 %	15,0 %
Durée de vie moyenne pondérée prévue des options	6 ans	6 ans
Rendement moyen pondéré de l'action	4,35 %	4,56 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	0,78 %	1,20 %
Juste valeur (en milliers)	1 082 \$	920 \$

b) Le prix moyen pondéré par action auquel les options ont été exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016 était de 21,14 \$ (19,17 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015).

## d) Régimes d'unités d'actions

Les régimes d'unités d'actions de la Société comprennent un régime d'unités d'actions différées (« UAD ») à l'intention des administrateurs et un régime d'unités d'actions restreintes qui prévoit l'émission d'unités d'actions incessibles (« UAI ») et d'unités d'actions attribuées en fonction de la performance (« UAP »). En vertu de ces régimes, un participant a droit à une action ordinaire ou à l'équivalent de sa valeur en trésorerie, au gré de la Société : i) au moment du remboursement au détenteur, après la date à laquelle celui-ci cesse d'être un administrateur de la Société ou de l'une des filiales de celle-ci (la « date de départ »), mais au plus tard le 15 décembre de la première année civile débutant après la date de départ, dans le cas des UAD, et ii) le 15 décembre de la troisième année civile suivant l'année pour les UAI attribuées avant le 1<sup>er</sup> juin 2015, et pour toutes les UAI attribuées après cette date, au troisième anniversaire de la date d'attribution. En vertu du régime d'UAP, un participant a le droit de recevoir, au gré de la Société, de 0,5 à 1,5 action ordinaire, ou l'équivalent de sa valeur en trésorerie, par UAP attribuée au troisième anniversaire de la date d'attribution. Lorsque la Société déclare des dividendes sur ses actions ordinaires, les détenteurs des unités attribuées au titre de chaque régime touchent des dividendes sous forme d'unités supplémentaires.

Exercices clos les 31 décembre		2016		2015
(en milliers)	UAD	UAI/UAP	UAD	UAI/UAP
En cours au début de l'exercice	349	374	452	328
Attribuées a)	24	171	29	121
Dividendes déclarés	14	16	17	16
Exercées	(112)	(90)	(149)	(88)
Déchues	_	_	_	(3)
En cours à la fin de l'exercice	275	471	349	374
Unités d'actions pouvant être attribuées en fonction				
de la réserve actuelle <sup>1</sup>	220	156	258	343
Charge comptabilisée pour l'exercice	530 \$	2 335 \$	670 \$	1 888 \$

<sup>1)</sup> Les actions ordinaires exigées en vertu des régimes d'UAD ou d'UAI peuvent être émises à partir de la trésorerie ou acquises sur le marché secondaire par un intermédiaire.

- a) La juste valeur des UAD attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, qui était de 0,5 M\$ (0,5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015), 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 restreintes attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, qui était de 1,3 M\$ (1,8 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015), a été évaluée selon le cours de l'action de la Société en vigueur à la date d'attribution.
- b) La juste valeur associée aux UAP attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016 était de 2,2 M\$. 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 l'actionnaire des actions ordinaires de la Société par rapport à l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX.

Exercice clos le 31 décembre	2016
UAP attribuées (en milliers)	106
Durée jusqu'à l'expiration	3 ans
Taux de volatilité moyen pondéré	13,4 %
Corrélation moyenne pondérée	41,9 %
Rendement pour l'actionnaire total moyen pondéré	8,8 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	0,6 %
Juste valeur (en milliers)	2 197 \$

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.

## 14. BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

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

Exercice clos le 31 décembre 2016	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	280 569 \$	177 304 \$	221 480 \$	679 353 \$	(3 069) \$	676 284 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	108 496	76 982	73 010	258 488	(4 201)	254 287
Bénéfice d'exploitation net	172 073 \$	100 322 \$	148 470 \$	420 865 \$	1 132 \$	421 997 \$

Exercice clos le 31 décembre 2015	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	275 312 \$	173 577 \$	208 527 \$	657 416 \$	(2 624) \$	654 792 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	105 602	74 802	67 224	247 628	(2 728)	244 900
Bénéfice d'exploitation net	169 710 \$	98 775 \$	141 303 \$	409 788 \$	104 \$	409 892 \$

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, les coûts d'exploitation des propriétés comprennent 21,6 M\$ (21,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2015) se rapportant à la rémunération du personnel.

# 15. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

		Exercices clos les	31 décembre		
	Note	2016	2015		
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables et des					
placements en trésorerie	5	1 129 \$	1 605 \$		
Produits d'intérêts provenant de créances hypothécaires, de dépôts et de prêts	5	11 759	9 366		
Honoraires et autres produits		6 753	6 731		
Total		19 641 \$	17 702 \$		

# **16. CHARGE D'INTÉRÊTS**

		Exercices clos les	31 décembre
	Notes	2016	2015
Emprunts hypothécaires	9	47 724 \$	51 327 \$
Facilités de crédit	9	6 641	4 031
Débentures de premier rang non garanties	10	112 023	106 844
Débentures convertibles (sans effet sur la trésorerie)	11	14 603	22 118
Total de la charge d'intérêts		180 991	184 320
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie			
de développement		(22 304)	(20 839)
Charge d'intérêts		158 687 \$	163 481 \$
Intérêts sur les débentures convertibles payés en actions ordinaires	11	(13 645)	(18 857)
Variation des intérêts courus		521	655
Excédent (insuffisance) du taux d'intérêt effectif des taux d'intérêt nominal des			
débentures de premier rang non garanties et des débentures convertibles		(76)	(788)
Intérêts effectifs versés en excédent du taux d'intérêt nominal sur les emprunts			
hypothécaires repris		2 232	3 692
Amortissement des coûts de financement différés		(6 393)	(6 283)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation		141 326 \$	141 900 \$

# 17. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Exercices clos les 31 décembre	
	2016	2015
Salaires, traitements et avantages du personnel	27 251 \$	29 164 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	3 469	2 941
Autres coûts du siège social	10 627	11 486
Total des charges du siège social	41 347	43 591
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(6 437)	(7 931)
Charges du siège social	34 910 \$	35 660 \$

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

	Exercices clos les 31 décembre		
	2016	2015	
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	79 \$	784 \$	
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables classés comme étant à la juste			
valeur par le biais du résultat net	1 071	(2 022)	
Profits liés (pertes liées) au remboursement anticipé de la dette, montant net	(1 119)	(310)	
Produit tiré de Target	3 813	_	
Immeubles de placement – frais de vente	(2 435)	(522)	
Frais de restructuration	(1 988)	(13 085)	
Autres	(7)	_	
Total	(586) \$	(15 155) \$	

Au cours du deuxième trimestre, la Société a comptabilisé une perte de 1,2 M\$ au remboursement anticipé de la dette liée au rachat des débentures convertibles de série G et de série H. Au cours de l'exercice, la Société a comptabilisé un produit de 3,8 M\$ 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 de deux magasins Target en 2015 qui faisaient partie du portefeuille de la Société.

# 19. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

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

			Comptabilisé dans les autres	Capitaux	
	31 décembre		éléments du	propres	31 décembre
	2015	Bénéfice net	résultat global	et autres	2016
Impôt différé lié aux pertes autres					
qu'en capital	(37 994) \$	10 922 \$	(1 506) \$	(1 671) \$	(30 249) \$
Passif d'impôt différé lié aux différences					
entre la valeur fiscale et la valeur					
comptable découlant principalement de					
l'immobilier, montant net	542 695	79 648	3 450	(2 251)	623 542
Impôt différé, montant net	504 701 \$	90 570 \$	1 944 \$	(3 922) \$	593 293 \$

Au 31 décembre 2016, la Société disposait de pertes autres qu'en capital d'environ 114,9 M\$ qui expirent entre 2027 et 2035.

			Comptabilisé		
			dans les autres	Capitaux	
	31 décembre		éléments du	propres	31 décembre
	2014	Bénéfice net	résultat global	et autres	2015
Impôt différé lié aux pertes autres					_
qu'en capital	(21 388) \$	(14 157) \$	(1 421) \$	(1 028) \$	(37 994) \$
Passif d'impôt différé lié aux différences					
entre la valeur fiscale et la valeur					
comptable découlant principalement de					
l'immobilier, montant net	475 291	70 000	(1 605)	(991)	542 695
Impôt différé, montant net	453 903 \$	55 843 \$	(3 026) \$	(2 019) \$	504 701 \$

Au 31 décembre 2015, la Société disposait de pertes autres qu'en capital d'environ 143,8 M\$ qui expirent entre 2016 et 2035.

Le tableau qui suit présente un rapprochement du taux d'imposition de la Société prévu par la loi et de son taux d'imposition effectif pour les exercices clos les 31 décembre 2016 et 2015 :

	Exercices clos les 31 décembre		
	2016	2015	
Charge d'impôt sur le résultat au taux d'imposition fédéral-provincial combiné de 26,6 %			
(26,4 % en 2015) pour le Canada	126 712 \$	68 527 \$	
Augmentation (diminution) de la charge d'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :			
Tranche de gains en capital non imposables et autres	(38 883)	(19 574)	
Incidence de la variation du taux d'imposition prévu par la loi	(1 207)	7 375	
Autres	3 948	(485)	
Impôt différé	90 570 \$	55 843 \$	

L'augmentation du taux d'imposition fédéral-provincial combiné actuel, lequel est passé de 26,4 % à 26,6 %, découle en grande partie d'une augmentation du taux d'imposition des sociétés de la province d'Alberta au deuxième trimestre de l'exercice 2015.

Au cours du quatrième trimestre de 2016, la province de Québec a réduit son taux d'imposition général sur le revenu des sociétés, ce qui a eu une incidence sur l'évaluation de l'impôt différé de la Société.

# **20. BÉNÉFICE PAR ACTION**

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

	Exercices clos les 31 décembre		
	2016	2015	
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	382 714 \$	203 865 \$	
Ajustement pour tenir compte de l'effet dilutif des débentures convertibles,			
déduction faite de l'impôt	9 276	10 037	
Bénéfice entrant dans le calcul du bénéfice dilué par action	391 990 \$	213 902 \$	
(en milliers)			
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation entrant dans le calcul			
du bénéfice de base par action	235 671	223 644	
Options	572	424	
Débentures convertibles	10 185	11 802	
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	246 428	235 870	

Les titres ci-dessous n'entrent pas dans le calcul du bénéfice net dilué par action puisqu'ils auraient eu un effet antidilutif :

Exercices clos les 31 décembre Nombre d'actions, advenant l'exerc				
(en dollars canadiens, sauf le nombre d'options en milliers)	Prix d'exercice	2016	2015	
Options sur actions ordinaires	19,96\$	_	246	
Débentures convertibles – série E – 5,40 %	22,62\$	_	2 795	
Débentures convertibles – série G – 5,25 %	23,25 \$	s. o.	2 491	

## **21. GESTION DU RISQUE**

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

## a) Risque de taux d'intérêt

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

Les intérêts représentent un coût important lié au financement de la propriété d'immeubles. La Société a émis un montant total en capital de 1,0 G\$ d'instruments portant intérêt à taux fixe, notamment des prêts hypothécaires, des débentures de premier rang non garanties et des débentures convertibles arrivant à échéance au cours de la période du 1<sup>er</sup> janvier 2017 au 31 décembre 2019, et assortis d'un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 5,5 %. Si ces montants

étaient refinancés à un taux d'intérêt moyen représentant un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, la charge d'intérêts annuelle de la Société augmenterait ou diminuerait respectivement de 10,2 M\$.

Les prêts et créances hypothécaires de la Société portent intérêt à des taux fixes. Si ces prêts étaient refinancés à un taux représentant un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, les produits d'intérêts annuels de la Société augmenteraient ou diminueraient respectivement d'environ 1,4 M\$.

## b) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la possibilité que les locataires ou les débiteurs éprouvent des difficultés financières et qu'ils refusent de s'acquitter de leurs obligations relatives aux contrats de location conclus ou aux emprunts, ou qu'ils soient dans l'incapacité de le faire. La Société réduit le risque de perte de crédit relatif aux locataires en investissant dans des propriétés bien situées dans des marchés urbains qui attirent des locataires de grande qualité, en s'assurant que ses locataires sont diversifiés de même qu'en réduisant le montant auquel elle est exposée relativement à chacun de ses locataires. Au 31 décembre 2016, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») représentait 10,2 % des loyers minimaux annualisés de la Société 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 généralement le risque de perte de crédit relatif aux débiteurs par voie d'affectations hypothécaires enregistrées sur les biens immobiliers.

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

Le tableau qui suit présente les loyers minimaux futurs à recevoir en vertu des contrats de location simple non révocables au 31 décembre 2016 :

Au 31 décembre 2016	
Moins de 1 an	417 917 \$
Plus de 1 an, mais moins de 5 ans	1 146 685
Plus de 5 ans	763 076
	2 327 678 \$

## c) Risque de liquidité

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

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des importants passifs financiers et autres engagements contractuels de la Société au 31 décembre 2016 :

Au 31 décembre 2016	Paiements exigibles par période								
			2018 à		2020 à		Par la		
	2017		2019		2021		suite	Total	
Amortissement prévu du capital des emprunts									
hypothécaires	27 335	\$	44 172	\$	36 407	\$	41 643	\$ 149 557	\$
Remboursement à l'échéance du capital des									
emprunts hypothécaires	82 902		231 035		119 255		413 176	846 368	
Facilités de crédit et dette bancaire	7 785		60 245		199 365		_	267 395	
Débentures de premier rang non garanties	250 000		300 000		350 000		1 650 000	2 550 000	
Débentures convertibles	108 147		_		_		_	108 147	
Obligations au titre des intérêts <sup>1</sup>	158 927		265 319		196 824		201 044	822 114	
Contrats de location de terrains (arrivant à									
échéance entre 2023 et 2061)	964		1 958		1 968		15 219	20 109	
Coûts engagés contractuellement pour mener à									
terme les projets de développement en cours	61 560		5 818		_		_	67 378	
Autres coûts engagés	_		16 703		_		_	16 703	
Total des obligations contractuelles <sup>2</sup>	697 620	\$	925 250	\$	903 819	\$	2 321 082	\$ 4 847 771	\$

Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 décembre 2016 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débentures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

La Société gère son risque de liquidité en échelonnant ses échéances dans le temps, en renégociant de façon proactive les ententes de crédit venant à expiration, en utilisant ses facilités de crédit renouvelables et en émettant des titres de capitaux propres lorsqu'elle le juge approprié. Au 31 décembre 2016, la Société avait prélevé des avances en trésorerie de 183,5 M\$ (195,0 M\$ au 31 décembre 2015) sur ses facilités de crédit renouvelables.

Par ailleurs, au 31 décembre 2016, la Société avait des découverts bancaires et des lettres de crédit en cours de 48,2 M\$ (55,6 M\$ au 31 décembre 2015) qui ont été consentis par des institutions financières dans le but principal de soutenir certaines obligations contractuelles de la Société.

<sup>&</sup>lt;sup>2)</sup> La Société peut, à son gré, s'acquitter de son obligation de payer le capital et les intérêts sur toutes ses débentures convertibles en circulation au moyen de l'émission d'actions ordinaires et, par conséquent, les débentures convertibles n'ont pas été prises en considération dans ce tableau, sauf si la Société a fait part de son intention de les payer en trésorerie.

## 22. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

#### Juste valeur

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

Aux 31 décembre		Valeu	r comptable		Juste valeur	
	Notes	2016	2015	2016	2015	
Actifs financiers						
Placements dans des titres de participation à la juste valeur						
par le biais du résultat net	6	12 969 \$	11 907 \$	12 969 \$	11 907 \$	
Placements dans des titres de participation disponibles						
à la vente	6	3 824	4 269	3 824	4 269	
Prêts et créances hypothécaires	6	147 236	143 672	144 379	141 354	
Dérivés à la juste valeur	8	12 438	_	12 438	_	
Passifs financiers						
Emprunts hypothécaires	10	997 165 \$	1 024 002 \$	996 835 \$	1 048 090 \$	
Facilités de crédit	10	251 481	224 635	251 481	224 635	
Débentures de premier rang non garanties	11	2 546 442	2 244 091	2 691 059	2 414 392	
Débentures convertibles	12	207 633	327 343	214 423	341 874	
Dérivés à la juste valeur	13	6 469	8 959	6 469	8 959	

La juste valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des débiteurs, de la trésorerie soumise à restrictions, et des créditeurs et autres passifs de la Société se rapprochait de leur valeur comptable aux 31 décembre 2016 et 2015 en raison de leur échéance à court terme.

La juste valeur des placements dans des instruments de capitaux propres à la juste valeur par le biais du résultat net de la Société ainsi que toute position vendeur sur des titres négociables est fondée sur les cours de marché. La Société compte un placement dans un fonds classé comme un titre de participation disponible à la vente de niveau 3, dont la juste valeur est basée sur la juste valeur des propriétés détenues dans le fonds.

La juste valeur des prêts et créances hypothécaires de la Société, classés au niveau 3, est calculée d'après les taux actuels du marché, majorés des écarts en fonction du niveau de risque de l'emprunteur sur les flux de trésorerie actualisés, ajustés pour tenir compte des provisions pour non-paiement et du risque lié à la garantie. Au 31 décembre 2016, les taux d'intérêt ajustés en fonction du risque se situaient entre 4,0 % et 15,0 % (entre 4,0 % et 10,0 % au 31 décembre 2015).

La juste valeur des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit à payer de la Société est calculée d'après les taux actuels du marché, majorés des écarts sur les flux de trésorerie actualisés ajustés en fonction du risque. Au 31 décembre 2016, ces taux se situaient entre 2,3 % et 3,6 % (entre 2,3 % et 3,3 % au 31 décembre 2015).

La juste valeur des débentures de premier rang non garanties est fondée sur les écarts des cours acheteur de clôture ajustés en fonction du risque et le rendement courant des obligations du gouvernement du Canada sous-jacentes sur les flux de trésorerie actualisés. Aux fins du présent calcul, la Société utilise, entre autres, les indices de taux d'intérêt fournis par les institutions financières. Au 31 décembre 2016, ces taux se situaient entre 1,1 % et 3,7 % (entre 1,7 % et 3,8 % au 31 décembre 2015).

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

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

Aux		31 déce	31 décembre 2015			
	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	12 969 \$	<b>–</b> \$	<b>–</b> \$	11 907 \$	<b>–</b> \$	<b>–</b> \$
Placements dans des titres de participation disponibles à la vente	_	_	3 824	_	_	4 269
Dérivés à la juste valeur (actifs)	_	12 438	_	_	_	_
Passifs financiers						
Dérivés à la juste valeur (passifs)	_	6 469	_	_	8 959	_
Évalués au coût amorti						
Actifs financiers						
Prêts et créances hypothécaires	<b>- \$</b>	<b>–</b> \$	144 379 \$	<b>–</b> \$	<b>-</b> \$	141 354 \$
Passifs financiers						
Emprunts hypothécaires	_	996 835	_	_	1 048 090	_
Facilité de crédit	_	251 481	_	_	224 635	_
Débentures de premier rang non garanties	_	2 691 059	_	_	2 414 392	_
Débentures convertibles	214 423	_	_	341 874	_	_

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

La juste valeur des instruments dérivés est déterminée en utilisant la valeur actualisée des contrats à terme et des swaps à l'aide de taux d'intérêt qui reflètent les conditions actuelles du marché. Les modèles tiennent également compte de la qualité du crédit des contreparties, des courbes des taux d'intérêt et des courbes des taux à terme. Au 31 décembre 2016, les taux d'intérêt se situaient entre 1,7 % et 3,3 % (entre 1,5 % et 3,2 % au 31 décembre 2015).

Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs (passifs) des instruments de couverture de la Société :

	Désigné comme instrument de couverture	Échéance au 31 décembre 2016	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Actifs dérivés				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Février 2017	6 279	\$ <b>-</b> \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Janvier 2026 à septembre 2026	2 683	_
Swaps de devises	Non	Janvier 2017	3 476	_
Total			12 438	\$ <b>-</b> \$
Passifs dérivés				
Contrats à terme sur				
obligations	Oui	Février 2017	_	\$ 788 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Mars 2022 à juin 2025	6 469	8 171
Total			6 469	\$ 8 959 \$

## 23. PARTICIPATION DANS DES COENTREPRISES

Au 31 décembre 2016, la Société détenait des participations dans deux coentreprises qu'elle comptabilise selon la méthode de la mise en équivalence. La Société détient, au moyen de participations directes et indirectes, une participation consolidée de 53,1 % dans M+M Urban Realty LP (« Main and Main Urban Realty »), coentreprise constituée par la Société, Main and Main Developments LP (« MMLP », décrite plus loin à la note 24) et un investisseur institutionnel. La Société a déterminé que Main and Main Urban Realty est une coentreprise, puisque toutes les décisions relatives à ses activités doivent faire l'unanimité de MMLP et de la Société, d'un côté, et de l'investisseur institutionnel, de l'autre. De plus, la Société détient une participation de 50 % dans une coentreprise qui exploite un centre commercial connu sous le nom de « College Square » situé à Ottawa, en Ontario.

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

Aux	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Total de l'actif	526 284	\$ 399 759 \$
Total du passif	220 371	93 649
Actif net à 100 %	305 913	306 110
Participation de la Société dans des coentreprises comptabilisées selon		
la méthode de la mise en équivalence	146 422	\$ 160 119 \$
Exercices clos les	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Produits	18 407	\$ 16 940 \$
Charges	9 740	7 865
Augmentation de la valeur des immeubles de placement, montant net	9 072	9 545
Bénéfice avant impôt sur le résultat	17 739	18 620
Charge (recouvrement) d'impôt exigible	(11)	\$ 15 \$
Bénéfice net et résultat global total à 100 %	17 750	\$ 18 605 \$
Quote-part de la Société dans le bénéfice des coentreprises comptabilisées		
selon la méthode de la mise en équivalence	12 437	\$ 12 178 \$

Au 31 décembre 2016, MMLP et ses partenaires de la coentreprise ont collectivement engagé des capitaux propres totaux de 320,0 M\$ en vue de la croissance actuelle et du développement futur du portefeuille de Main and Main Urban Realty.

Au 31 décembre 2016, l'engagement direct et indirect de la Société s'élevait à environ 167,0 M\$, dont 120,3 M\$ avaient été investis au 31 décembre 2016 (96,7 M\$ au 31 décembre 2015).

En 2016, la Société a reçu de ses coentreprises des distributions de 52,5 M\$ (47,6 M\$ en 2015) et leur a versé des apports de 25,0 M\$ (57,0 M\$ en 2015).

Au 31 décembre 2016, Main and Main Urban Realty avait des engagements en cours visant des acquisitions, sous réserve des conditions de clôture habituelles, ainsi que des engagements de capital totalisant 17,2 M\$. Aucun engagement à l'égard de College Square n'était en cours au 31 décembre 2016. La quote-part de la Société de ces engagements concernant ses coentreprises s'élève à 9,1 M\$. Main and Main Urban Realty et College Square n'avaient aucun passif éventuel aux 31 décembre 2016 et 2015.

## 24. FILIALE AVEC PARTICIPATION NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

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 au 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.

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

	31 décembre		31 décembre
	2016		2015
Actifs non courants	111 865	\$	84 724 \$
Actifs courants	3 471		1 746
Total de l'actif	115 336	\$	86 470 \$
Passifs non courants	_		_
Passifs courants	729		502
Total du passif	729		502
Actif net	114 607	\$	85 968 \$
Participation ne donnant pas le contrôle	37 820	\$	28 362 \$

	Exercices clos les 31 décembre		
	2016	2015	
Produits	3 341 \$	2 168 \$	
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	9 258	602	
Charges	3 274	3 189	
Augmentation de la valeur des immeubles de placement, montant net	_	_	
Bénéfice net	9 325 \$	(419) \$	
Participation ne donnant pas le contrôle	3 078 \$	(137) \$	

	Exercices clos les 31 décembre		
	2016	2015	
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	310 \$	(940) \$	
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	19 314	2 813	
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(17 883)	(706)	
Diminution nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	1 741 \$	1 167 \$	

## 25. PARTICIPATIONS CONJOINTES

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

		Participa	ation
Propriété	Emplacement	31 décembre 2016	31 décembre 2015
101 Yorkville Avenue	Toronto (Ont.)	50 %	<b>-</b> %
2150 Lake Shore Blvd. West	Toronto (Ont.)	50 %	<b>-</b> %
816-838 11th Ave. (Glenbow)	Calgary (Alb.)	50 %	<b>-</b> %
King High Line	Toronto (Ont.)	50 %	50 %
McLaughlin Corners	Brampton (Ont.)	50 %	50 %
Midland (terrain)	Midland (Ont.)	50 %	50 %
Rutherford Marketplace (terrain)	Vaughan (Ont.)	50 %	100 %
Hunt Club – Petrocan	Ottawa (Ont.)	50 %	50 %
Kanata Terry Fox (terrain)	Ottawa (Ont.)	50 %	50 %
Hunt Club Marketplace	Ottawa (Ont.)	33 %	33 %
Propriétés à Lachenaie	Lachenaie (Qc)	50 %	100 %
Propriétés de South Oakville <sup>1</sup>	Oakville (Ont.)	50 %	50 %
Whitby Mall	Whitby (Ont.)	50 %	<b>-</b> %
Thickson Mall	Whitby (Ont.)	50 %	100 %
Bow Valley Crossing (terrain)	Calgary (Alb.)	75 %	75 %
Seton Gateway	Calgary (Alb.)	50 %	50 %
Sherwood Park	Sherwood Park (Alb.)	50 %	50 %
The Edmonton Brewery District	Edmonton (Alb.)	50 %	50 %
West Oaks Mall	Abbotsford (CB.)	50 %	50 %
West Springs Village	Calgary (Alb.)	50 %	50 %

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

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

# a) Cumul des autres éléments du résultat global

Exercices clos les 31 décembre			2016			2015
	Solde d'ouverture au 1 <sup>er</sup> janvier	Variation nette au cours de l'exercice	Solde de clôture au 31 décembre	Solde d'ouverture au 1 <sup>er</sup> janvier	Variation nette au cours de l'exercice	Solde de clôture au 31 décembre
Profits latents (pertes latentes) sur les titres de participation disponibles à la vente	45	\$ - \$	45 \$	(53) \$	98 \$	45 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie	(17 107)	5 364	(11 743)	(9 017)	(8 090)	(17 107)
Cumul des autres éléments du résultat global	(17 062)	\$ 5364\$	(11 698) \$	(9 070) \$	5 (7 992) \$	(17 062) \$

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

Exercices clos les 31 décembre			2016			2015
	Montant	(Charge)	Montant	Montant	(Charge)	Montant
	avant	avant recouvrement après avant recouvrement		recouvrement	après	
	impôt	d'impôt	impôt	impôt	d'impôt	impôt
Profits latents (pertes latentes) sur						
les placements dans des titres de						
participation disponibles à la vente	<b>-</b> \$	<b>–</b> \$	<b>- \$</b>	(34) \$	5 \$	(29) \$
Reclassement dans le bénéfice net						
des pertes sur les titres de						
participation disponibles à la vente	_	_	_	147	(20)	127
Profits latents (pertes latentes) sur						
les couvertures de flux						
de trésorerie	5 790	(1 540)	4 250	(12 232)	3 334	(8 898)
Reclassement dans le bénéfice net						
des pertes sur les couvertures de						
flux de trésorerie	1 518	(404)	1 114	1 101	(293)	808
Autres éléments du résultat global	7 308 \$	(1 944) \$	5 364 \$	(11 018) \$	3 026 \$	(7 992) \$

# 27. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

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

		Exercices clos les	
	Notes	2016	2015
Ajustement de loyers calculé de façon linéaire		(5 848) \$	(4 957) \$
Immeubles de placement – frais de vente	18	2 435	522
(Profits réalisés) pertes réalisées à la vente de titres négociables	18	(79)	(784)
(Profits latents) pertes latentes sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	18	(1 071)	2 022
Profits liés (pertes liées) au remboursement anticipé de la dette, montant net	18	1 119	310
Charge de rémunération sans effet sur la trésorerie		3 698	3 098
Impôt différé	19	90 570	55 843
Autres éléments sans effet sur la trésorerie		(18)	7 113
Total		90 806 \$	63 167 \$

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

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

	Exercices clos les 31	Exercices clos les 31 décembre	
	2016	2015	
Débiteurs	(3 470) \$	(1 124) \$	
Charges payées d'avance	(2 307)	1 237	
Dettes fournisseurs et charges à payer	(2 396)	2 173	
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	3 167	1 749	
Variation des autres éléments du fonds de roulement	(3 700)	(3 472)	
Total	(8 706) \$	563 \$	

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

	Exercices clos les 3	Exercices clos les 31 décembre	
	2016	2015	
Avances sur les prêts et créances hypothécaires	(54 521) \$	(48 349) \$	
Remboursements des prêts et créances hypothécaires	59 797	43 445	
Dépôt sur un immeuble de placement	(189 200)	_	
Placement dans des titres négociables, montant net	(742)	(3 154)	
Produit tiré de la cession de titres négociables	830	24 572	
Total	(183 836) \$	16 514 \$	

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

	31 décembre	31 décembre
Aux	2016	2015
Trésorerie <sup>1</sup>	12 217 \$	9 164 \$
Dette bancaire	(15 914)	(26 200)
Total	(3 697) \$	(17 036) \$

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

## 28. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

- a) La Société est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités.

  Aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de la Société.
- b) La Société est responsable conjointement et solidairement ou à titre de garant, de façon conditionnelle, d'un montant d'environ 108,1 M\$ (78,4 M\$ au 31 décembre 2015) auprès de différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- c) La Société est éventuellement redevable, par voie de lettres de crédit émises à son intention dans le cours normal des activités par des institutions financières, d'un montant de 32,3 M\$ (29,4 M\$ au 31 décembre 2015).
- d) La Société a des obligations en tant que preneur à bail de terrains dans le cadre de contrats de location à long terme. Les engagements annuels dans le cadre de ces contrats de location de terrains s'élèvent à environ 1,0 M\$ (0,9 M\$ au 31 décembre 2015), l'obligation totale s'établissant à 20,1 M\$ (21,1 M\$ au 31 décembre 2015).
- e) Dans le cours normal des activités, la Société a amorcé des négociations et a conclu diverses ententes relativement à la possibilité d'acquérir de nouvelles propriétés et de céder des propriétés composant déjà son portefeuille. Aucun de ces engagements ou éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait avoir une incidence importante sur la situation financière de la Société.
- f) La Société est conjointement garante au moyen d'une option de vente qui peut être exercée jusqu'en octobre 2022.

## 29. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

## a) Actionnaire important

Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») est un actionnaire important de la Société. Au 31 décembre 2016, Gazit était le propriétaire véritable de 36,4 % (42,2 % au 31 décembre 2015) des actions ordinaires de la Société. Norstar Holdings Inc. est la partie exerçant le contrôle ultime de Gazit.

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

	Exercices clos les 31 décembre		
	2016	2015	
Remboursement de services professionnels	189 \$	213 \$	

Au 31 décembre 2016, les montants à payer par Gazit s'élevaient à 0,1 M\$ (0,1 M\$ au 31 décembre 2015).

La convention d'actionnaires intervenue entre Gazit et Alony-Hetz Properties and Investments Ltd. (« Alony-Hetz ») a pris fin le 3 avril 2016 et M. Nathan Hetz, chef de la direction et administrateur d'Alony-Hetz, a quitté le conseil d'administration de First Capital Realty le 4 avril 2016. Au 31 mars 2016, dernière date à laquelle Alony-Hetz a déclaré son actionnariat à First Capital Realty, Alony-Hetz était le propriétaire véritable de 6,2 % des actions ordinaires de la Société. Aux termes de la convention d'actionnaires résiliée, entre autres, i) Gazit avait accepté d'exercer les droits de vote rattachés aux actions ordinaires de la Société qu'elle détient en faveur de l'élection de jusqu'à deux représentants d'Alony-Hetz au conseil d'administration de la Société, et ii) Alony-Hetz a accepté d'exercer les droits de vote rattachés aux actions ordinaires de la Société qu'elle détient selon les instructions de Gazit en faveur de l'élection de candidats aux postes restants d'administrateurs de la Société.

#### b) Coentreprise

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, une filiale de Main and Main Developments LP a reçu de M+M Urban Realty LP des honoraires relativement aux propriétés et à la gestion des actifs, lesquels sont compris dans les honoraires et autres produits consolidés de la Société totalisant 2,9 M\$ (1,9 M\$ au 31 décembre 2015).

## c) Filiales de la Société

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

## d) Rémunération des principaux dirigeants

La rémunération globale versée aux administrateurs ainsi qu'au chef de la direction, au chef de la direction des finances et au chef de l'exploitation<sup>1</sup> comprise dans les charges du siège social se présente comme suit :

	Exercices clos les 33	Exercices clos les 31 décembre	
	2016	2015	
Salaires et avantages du personnel à court terme	3 805 \$	3 225 \$	
Rémunération fondée sur des actions (charge de rémunération sans effet sur la trésorerie)	2 315	1 661	
	6 120 \$	4 886 \$	

<sup>1)</sup> Le chef de l'exploitation s'est joint à FCR le 1<sup>er</sup> juin 2016.

# 30. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

#### Rachat de débentures convertibles

Le 31 janvier 2017, la Société a racheté à la valeur nominale ses dernières débentures convertibles de série E à 5,40 % et de série F à 5,25 %. Le prix de rachat total et les intérêts courus de chaque série de débentures convertibles ont été payés en trésorerie.

## Dividende pour le premier trimestre

La Société a annoncé qu'elle versera, pour le premier trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 11 avril 2017 à ses actionnaires inscrits le 29 mars 2017.

# 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 Téléc.: 416 941 1655

#### **BUREAU DE MONTRÉAL**

Place Viau

7600, boulevard Viau, bureau 113 Montréal (Québec) H1S 2P3

Tél.: 514 332 0031 Téléc.: 514 332 5135

#### **BUREAU DE CALGARY**

Mount Royal Village, Suite 400 1550 8th Street SW

Calgary (Alberta) T2R 1K1

Tél. : 403 257 6888 Téléc. : 403 257 6899

#### BUREAU D'EDMONTON

Northgate Centre, Unit 2004 9499-137 Avenue

Edmonton (Alberta) T5E 5R8

Tél. : 780 475 3695 Téléc. : 780 478 6716

#### **BUREAU DE VANCOUVER**

Shops at New West 800 Carnarvon Street, Suite 320 New Westminster (C.-B.)

V3M 0G3

Tél.: 604 278 0056 Téléc.: 604 242 0266

# SYMBOLES À LA BOURSE DE TORONTO

Débentures convertibles à 4,75 % :

FCR.DB.I

Débentures convertibles à 4,45 %:

FCR.DB.J

#### AGENT DES TRANSFERTS

Computershare Trust Company of 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

des finances

Gareth Burton

Premier vice-président, Construction

Roger J. Chouinard

Chef des affaires juridiques et

secrétaire général

Carmine Francella

Premier vice-président, Location

Sandra Levy

Vice-présidente, Capital humain et

affaires générales

Maryanne McDougald

Première vice-présidente, Exploitation

Gregory J. Menzies

Chef de projet, Yorkville Village

Jodi M. Shpigel

Première vice-présidente, Développement

#### **AUDITEURS**

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.

Toronto (Ontario)

#### **ADMINISTRATEURS**

Dori J. Segal

Président du conseil

First Capital Realty Inc.

 $Toronto\ (Ontario)$ 

Jon Hagan, CPA, CA

Consultant, JN Hagan Consulting

Barbade

Chaim Katzman

Administrateur de sociétés

North Miami Beach, Floride

Allan S. Kimberley

Administrateur de sociétés Toronto (Ontario)

Annalisa King

Administratrice de sociétés

Vancouver

(Colombie-Britannique)

Susan J. McArthur

Associée directrice,

Greensoil Investments

Toronto (Ontario)

Bernard McDonell

Administrateur de sociétés

Apple Hill (Ontario)

Adam E. Paul, CPA, CA

Président et chef de la direction

First Capital Realty Inc.

Toronto (Ontario)

Andrea Stephen, CPA, CA

Administratrice de sociétés

Toronto (Ontario)





Vos Achats au Quotidien 🧆

85 Hanna Avenue, Suite 400, Toronto, Ontario M6K 3S3 Tél.: 416 504 4114; Fax: 416 941 1655 www.firstcapitalrealty.ca