



YORKVILLE VILLAGE

2017

RAPPORT ANNUEL

FIRST CAPITAL REALTY INC.



Une 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 et 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 2017, la Société détenait des participations dans 161 propriétés, totalisant environ 25,4 millions de pieds carrés de superficie locative brute. Au 31 décembre 2017, la valeur de First Capital Realty s'élevait à plus de 9,5 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 assurant une croissance durable des flux de trésorerie et une plus-value du capital de son portefeuille. Pour atteindre les objectifs stratégiques de la Société, la direction continue :

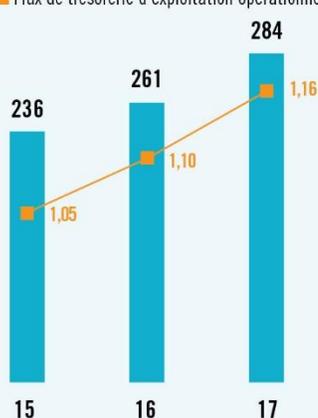
- de mettre en œuvre des activités de développement, de réaménagement et de repositionnement choisies de ses propriétés, qui visent notamment à accroître l'utilisation des terrains;
- d'appliquer une stratégie ciblée et rigoureuse en matière d'acquisition de propriétés bien situées, principalement de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

FLUX DE TRÉSORERIE D'EXPLOITATION OPÉRATIONNEL

(en millions de dollars)

2 ans TCAC 5,1 %

- Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels (en \$)
- Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels (par action)



VALEUR LIQUIDATIVE PAR PART

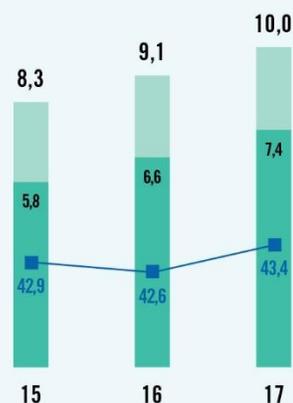
(en \$)

2 ans TCAC 9,4 %



TOTAL DES ACTIFS

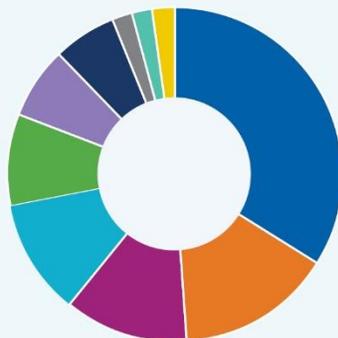
- Total des actifs (G\$)
- Actifs non grevés (G\$)
- % de la dette sur l'actif total



Des propriétés de première qualité

MARCHÉS URBAINS

Portefeuille d'actifs du secteur du détail de grande qualité en milieu urbain au Canada



Loyers minimaux annuels au 31 décembre 2017

DONNÉES DÉMOGRAPHIQUES DU PORTEFEUILLE

Meilleur profil démographique de l'industrie



Pairs américains : Federal Realty, Kimco Realty et Regency Centres

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

Sources : Sitewise, Environics Analytics et Rapports de Sociétés

MEILLEURE PERFORMANCE DE L'INDUSTRIE

Croissance du Bénéfice d'exploitation net lié aux propriétés déjà détenues supérieur à la moyenne de l'industrie



Total de la croissance du bénéfice d'exploitation net lié aux propriétés déjà détenues

INVESTISSEMENTS

Investissements prévus d'environ 1 G\$ dans des propriétés existantes présentant un potentiel de développement



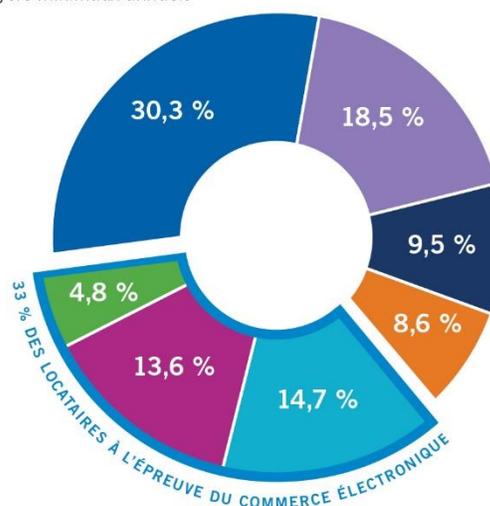
Flux de trésorerie durables

POINTS SAILLANTS

- ➔ 144 des 161 propriétés comptent des supermarchés ou des pharmacies comme principaux locataires, soit 94 % de la juste valeur du portefeuille
- ➔ Plus de 90 % des produits proviennent de la vente au détail de produits de consommation de base (~33 % de catégories de commerce électronique)
- ➔ 8 locataires sur 10 affichent des notations de première qualité
- ➔ Taux d'occupation des locaux constamment élevé
- ➔ Notation de première qualité attribuée par Moody's : Baa(2) et DBRS : BBB (élevé)
- ➔ Versement de dividendes sur 24 années consécutives
- ➔ Programme de développement durable ciblé – la Société a été désignée par Corporate Knights parmi les 40 premières sociétés sur le plan de la responsabilité sociale des entreprises (Future 40 Responsible Corporate Leaders) au Canada de 2014 à 2018

PROFIL DES LOCATAIRES

Loyers minimaux annuels



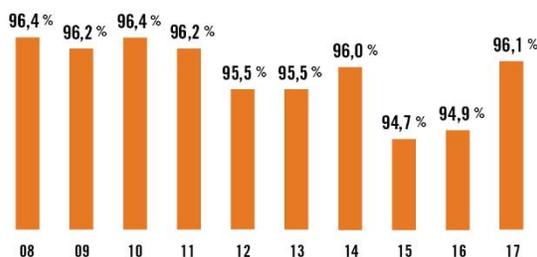
■ Supermarchés, pharmacies et magasins de vins et spiritueux	30,3 %
■ Autres détaillants de produits de consommation de base	18,5 %
■ Fournisseurs de services médicaux, professionnels et personnels	14,7 %
■ Restaurants et cafés	13,6 %
■ Autres locataires	9,5 %
■ Banques et coopératives d'épargne et de crédit	8,6 %
■ Installations de conditionnement physique, garderies et centres de formation	4,8 %
Total	100 %

10 PRINCIPAUX LOCATAIRES



TAUX D'OCCUPATION TOTAL DU PORTEFEUILLE

Moyenne de 5 ans – 95,4 %
Moyenne de 10 ans – 95,8 %



Points saillants Financiers

Aux 31 décembre (en millions de dollars, sauf les montants par action)	2017	2016
Actif total	9 969 \$	9 105 \$
Total de la capitalisation boursière ¹	5 065 \$	5 033 \$
Valeur de l'entreprise ¹	9 480 \$	9 162 \$
Ratio de la dette nette sur l'actif total	43,4 %	42,6 %
Dividendes annuels par action ordinaire	0,86 \$	0,86 \$

Faits saillants d'exploitation

Aux 31 décembre (en millions de dollars, sauf les montants par action)	2017	2016
Produits locatifs tirés des propriétés	694 \$	676 \$
Bénéfice d'exploitation net ¹	438 \$	422 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	633 \$	383 \$
Flux de trésorerie d'exploitation¹		
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels	284 \$	261 \$
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par action après dilution	1,16 \$	1,10 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels	74,1 %	77,9 %
Flux de trésorerie d'exploitation	284 \$	263 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	1,16 \$	1,11 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	74,2 %	77,4 %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	270 \$	257 \$
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés¹		
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés	244 \$	232 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés	86,0 %	86,1 %

1) 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'exercice 2017 a été l'un de nos meilleurs. Notre stratégie soigneusement conçue continue de générer une croissance soutenue dans un marché de vente au détail en constante évolution.

Une croissance à la fois des bénéfices et de la valeur de l'actif net est nécessaire pour la réussite d'une société immobilière. En 2017, votre conseil d'administration et votre équipe de direction se sont montrés satisfaits de nos progrès. Après un exercice solide en 2016, la croissance par action s'est poursuivie avec des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels, des flux de trésorerie d'exploitation et une valeur de l'actif net en hausse de respectivement 5,1 %, 4,3 % et 11,9 %. Cette croissance a entraîné une amélioration de 380 pdb de notre ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels qui s'est établi à 74,1 %, ce qui accélérera notre croissance future.

Du côté de la location, nous avons connu notre exercice le plus actif à ce jour avec la conclusion de contrats de location visant une superficie totale de 3,1 millions de pieds carrés. Ceci a fait bondir le taux d'occupation de 120 pdb, ce qui nous a permis de terminer l'exercice avec un taux d'occupation de 96,1 %, soit le taux le plus élevé en fin d'exercice depuis 2011.

Une des principales mesures du rendement d'un portefeuille immobilier sur douze mois est le bénéfice d'exploitation net lié aux propriétés déjà détenues. Même si notre taux d'occupation a augmenté de manière importante en 2017, une grande partie de cette augmentation est survenue vers la fin de l'exercice, le taux d'occupation moyen demeurant comparable à celui de 2016. Ainsi, en raison de la hausse des taux de location, le bénéfice d'exploitation net lié aux propriétés déjà détenues a connu une bonne augmentation de 2,5 %. Les taux de location de base par suite du renouvellement de contrats de location visant une superficie de 1,7 million de pieds carrés ont augmenté de 6,3 % (6,8 % pour une autre superficie de 1,5 million de pieds carrés dans notre portefeuille de propriétés déjà détenues).

Nous avons conservé une position financière robuste et souple et affichons un ratio d'endettement prudent. Notre profil d'échéance de la dette est bien échelonné avec une durée moyenne pondérée de 5,4 ans et un taux d'intérêt moyen pondéré qui s'est amélioré, pour s'établir à 4,4%. Notre bassin d'actifs non grevés a augmenté de 800 millions de dollars de plus pour atteindre 7,4 milliards de dollars, ce qui représente 74 % de l'actif total.

Nous avons terminé l'exercice 2017 avec de très solides résultats et sommes bien positionnés à l'aube de 2018 avec un élan opérationnel et de développement.

Lorsque je me suis joint à First Capital Realty il y a un peu plus de trois ans, je me suis immédiatement attaché à comprendre nos actifs, nos employés et nos capacités. La Société était et demeure une entreprise très occupée. En ce qui concerne notre activité principale, en particulier notre stratégie, elle est restée globalement cohérente après des examens réguliers et approfondis menés par le conseil d'administration. Toutefois, FCR se trouve maintenant à un moment décisif dans la mesure où notre plateforme et notre portefeuille ont progressé de manière remarquable au cours des dernières années. Nous anticipons être considérablement plus avancés d'ici quelques années.

Je pense à FCR en trois phases ou périodes de temps.

Phase I

La première phase s'est étendue sur de nombreuses années, qui ont culminé en 2014. C'est la période au cours de laquelle nous avons implanté notre ADN. Au cours de cette première phase, nous nous sommes axés sur le développement de notre portefeuille immobilier, ce qui nous a dotés d'une masse critique sur les plus grands marchés de croissance urbaine du Canada. Nous sommes devenus un chef de file de l'immobilier au Canada à de nombreux égards, notamment en ce qui concerne notre concentration urbaine, la composition de notre éventail de locataires spécialisés dans les produits de consommation de base, la succession du chef de la direction, le développement durable et la poursuite de débentures comme principale source de capitaux d'emprunt. Bien que cette stratégie de dette non garantie ait entraîné un coût initial important, elle a mené à un coût concurrentiel des capitaux d'emprunt et nous a dotés d'une grande flexibilité grâce à notre bassin d'actifs non grevés de 7,4 milliards de dollars qui facilite la création de valeur et le redéveloppement de nos activités et nous permet de tabler dessus. Au cours de cette phase de formation sur laquelle s'appuyaient les fondations de notre avenir, nous avons considérablement augmenté la valeur de l'actif net, mais nous avons encore du travail à faire pour augmenter nos bénéficiaires et construire notre plateforme.

Phase II

La phase suivante s'est échelonnée sur les trois dernières années, en commençant par les changements au sein de la haute direction. C'était le moment tout indiqué pour examiner l'entreprise en profondeur. Suivant un travail laborieux pour exécuter notre stratégie, notre portefeuille était en excellente santé, et nous nous sommes notamment concentrés sur la construction de notre plateforme. Nous avons apporté plusieurs améliorations à notre structure, nos effectifs et nos systèmes. Les améliorations de la plateforme réalisées au cours de l'importante année de transition qu'a été 2015, combinées à un portefeuille de première qualité bien positionné, ont généré de très solides résultats. Comparativement aux deux années précédentes, nos flux de trésorerie d'exploitation opérationnels, nos flux de trésorerie d'exploitation et notre valeur de l'actif net ont augmenté respectivement de 10,1 %, 17,4 % et 19,7 %, le tout sur une base cumulative par action.



YORKVILLE VILLAGE, TORONTO

Au cours de notre transition, nous nous sommes donné pour mandat de maintenir plusieurs aspects fondamentaux clés de notre plateforme et de notre culture, comme notre esprit d'entreprise et notre approche créative et innovante sur le plan de l'immobilier. Je suis d'ailleurs d'avis que nous les avons perfectionnés. Nos plans récemment conçus pour le réaménagement du 101 Yorkville incorporent des éléments liés au domaine public, aux liens piétonniers, à l'architecture et à l'aménagement de places qui montrent que nous avons atteint un nouveau sommet dans notre approche de la conception urbaine et de l'architecture. Lorsqu'il est question d'aménagement de places publiques et de développement de la conscience communautaire, notre projet sur le site de l'usine de biscuits Monsieur Christie nous offre la meilleure des occasions de nous surpasser. Un concours international est actuellement en cours pour un plan d'urbanisme de notre site de 28 acres qui se densifie de manière exceptionnelle autour de la propriété et constitue l'une des meilleures opportunités qui se soient présentées à nous.



SEMAINE DE LA MODE DE TORONTO, YORKVILLE VILLAGE, TORONTO

Conformément à notre engagement à maintenir notre esprit d'entreprise et notre approche créative et innovante, nous avons participé à l'achat de l'événement la Semaine de la mode de Toronto et à sa relocalisation au Yorkville Village où nous avons également présenté l'exposition sur Salvador Dali dans le cadre d'un partenariat avec la Fondation Dali. Dans le même esprit, je pense à notre programme d'œuvres d'art destiné au public qui a donné lieu (jusqu'à maintenant) à la création de 26 importantes pièces d'art civique qui sont exposées en permanence sur les propriétés de FCR. Je pense en outre aux espaces de restauration que nous installons aux étages supérieurs de nos propriétés et qui sont équipés de systèmes de verre Nanawall et de toits de verre rétractables, ainsi qu'à des projets comme Stackt, qui est un marché de détail transportable construit à partir de conteneurs d'expédition. De concert avec notre partenaire, nous ouvrirons le premier marché Stackt cet été sur un site de 2,4 acres à Toronto, au coin des rues Bathurst et Front.

Au cours de cette phase, nous nous sommes également concentrés sur l'aspect accessible et propice à la marche de nos propriétés pour l'importante base de consommateurs qui les entourent, et qui deviendront de plus en plus nombreux au fur et à mesure que la densification s'opère. Nos propriétés ont une note moyenne relative à l'accessibilité piétonnière qui se situe dans la deuxième catégorie la plus élevée réalisée décrite comme « très propice à la marche où la plupart des courses peuvent se faire à pied ».



KING HIGHLINE, TORONTO

La durabilité continue d'être une partie de plus en plus importante de notre succès. Notre stratégie en matière de développement durable a commencé à s'imposer en 2006 et nos nombreuses réalisations à cet égard font en sorte que FCR figure tous les ans au palmarès Future 40 Responsible Corporate Leaders in Canada du Corporate Knights depuis la création de ce prix en 2014. Nous sommes fiers d'être la seule société immobilière cotée en Bourse à détenir cette distinction.

Nous terminons cette deuxième phase avec un portefeuille remarquable qui a le meilleur profil démographique parmi nos pairs. Aujourd'hui, la population et le revenu moyen des ménages dans un rayon de cinq kilomètres de nos propriétés est de respectivement 215 000 personnes et 107 000 \$. Ces données démographiques exceptionnelles à proximité de nos propriétés dont la densité de la population environnante est relativement faible font de FCR l'un des meilleurs investissements immobiliers disponibles. La densité qui peut être ajoutée à notre portefeuille est actuellement de près de 22 millions de pieds carrés, soit 90 % de notre superficie locative actuelle. La grande majorité de nos propriétés sont des immeubles productifs de revenus, mais le terrain est souvent l'élément le plus précieux de ces propriétés, ce qui à la fois présente d'énormes possibilités et limite de manière importante le risque de perte en cas de baisse.

Ceci dit, nous entamons maintenant la prochaine phase qui sera la plus importante.

Phase III

Nous continuons à peaufiner notre stratégie immobilière. Depuis longtemps, les critères que nous utilisons pour sélectionner les actifs dans lesquels nous pouvons le mieux créer de la valeur en appliquant les capacités de notre plateforme comprennent des sites urbains comportant de solides profils de données démographiques, plus particulièrement des sites où la densité de la population est importante ou en croissance. Les transports en commun sont un autre facteur clé, y compris les améliorations qui sont planifiées à cet égard.

Les sites où nous avons le plus de succès sont ceux où nous pouvons avoir une incidence positive dans des quartiers déjà prospères par la création d'environnements axés sur le commerce de détail. Pour maximiser notre potentiel à cet égard, nous avons besoin de mesures pour chacun des sites cibles. La masse critique nous permet de réunir le bon nombre de détaillants afin que nous soyons en mesure de créer une offre optimale pour le secteur commercial. Ainsi, les détaillants assemblés génèrent collectivement plus d'achalandage et de ventes globales, ce qui favorise la croissance des loyers. Les grands emplacements nous donnent également la flexibilité de réaménager en phases et de fidéliser les locataires à mesure que leurs besoins évoluent. Elles permettent également la création d'un domaine public et d'espaces d'agrément qui pourraient facilement être négligés, mais qui sont essentiels lorsqu'il est question de sensibilisation à la création d'un esprit de collectivité.

À titre de précurseur dans le développement de centres commerciaux en milieu urbain à usage mixte, nous améliorons sans cesse nos choix de détaillants. Notre offre collective typique comprend entre autres des magasins d'alimentation, des centres de conditionnement physique, des pharmacies, des centres de santé, des restaurants animés, des cafés, des garderies, des magasins de vins et spiritueux ainsi que de la restauration ethnique, ce qui rend les propriétés résidentielles adjacentes plus attrayantes et en augmente la valeur étant donné qu'elles offrent un style de vie avec de multiples attraits et pratiques grâce à notre offre de détaillants. Nous continuerons à tabler sur cet aspect de nos propriétés en conservant l'intérêt économique offert par les différents usages qui complètent le commerce de détail et vice versa.



MOUNT ROYAL VILLAGE, CALGARY



BAYSIDE VILLAGE, QUEEN'S QUAY, TORONTO



Nous avons commencé notre stratégie qui consiste à nous concentrer sur nos actifs les plus importants. À elles seules, les sept positions que nous détenons dans Liberty Village, Yorkville, Yonge (coin Avenue et Lawrence), Mount Royal Village, South Oakville, Griffintown et Brewery District représentent aujourd'hui près de 20 % de notre valeur totale.

La gestion active du portefeuille a toujours été une des compétences fondamentales de FCR. Au cours des cinq dernières années, nous avons vendu des immeubles totalisant près d'un milliard de dollars et en avons acquis trois milliards de dollars au moyen de développements et d'acquisitions. Ce montant de quatre milliards de dollars a transformé la composition et la qualité globale de notre portfolio, ce qui constitue l'un de nos avantages concurrentiels actuels. Nous détenons encore d'excellentes propriétés qui ne correspondent pas nécessairement aux emplacements plus vastes déjà décrits et, par conséquent, nous considérons ce groupe de propriétés comme une source de capital pour nous aider à financer notre croissance.

Une autre façon d'élargir nos sources de capital sera la création de partenariats. Au cours des dernières années, nous avons établi davantage de partenariats en vendant des participations sans droit de gestion dans certaines de nos propriétés plus stables. Nous anticipons également de grandes possibilités avec nos partenaires actuels ou éventuels qui apprécient et recherchent nos capacités particulières en matière de vente au détail et de développement. Par exemple, nos partenaires du Bayside sur Queens Quay et du 101 Yorkville avaient chacun le contrôle de l'immobilier et nous ont sélectionnés comme partenaire du développement du volet détail en milieu urbain de choix. Je suis d'avis que nous trouverons un nombre grandissant de nouvelles occasions d'investissement significatives au moyen de partenariats similaires.

Pour résumer l'évolution de notre stratégie en matière d'actifs, nous resterons concentrés sur un petit nombre d'emplacements plus vastes situés dans les meilleurs noyaux urbains du Canada, où nous pourrions atteindre une position de commerce de détail significative. Nous continuerons également à élargir nos capacités et à devenir meilleurs dans ce que nous faisons. Je ne m'attends pas à ce que nous fassions un sprint, mais dans quelques années, nous aurons avancé, nous serons encore plus novateurs et encore mieux positionnés.

En conclusion

L'exercice 2017 a été un succès pour notre Société. Je souhaite humblement remercier les membres de l'équipe de First Capital et reconnaître leur travail passionné et acharné qui a permis de nombreux accomplissements. Ce groupe de professionnels dynamiques est dirigé par mes associés qui forment l'équipe de haute direction, un groupe de direction talentueux qui est, à mon avis, le plus compétent de l'industrie. Je souhaite également remercier notre président du conseil d'administration et les membres du conseil pour leurs conseils continus et le rôle actif qu'ils tiennent dans l'élaboration de notre stratégie et pour leur soutien tout au long de son exécution. En outre, je souhaite exprimer ma gratitude à nos partenaires, qui représentent une part croissante de nos activités, pour leur confiance, en plus de nos fournisseurs de services, prêteurs, conseillers et collectivités dans lesquelles nous exerçons nos activités.

C'est une grande responsabilité, mais également un énorme privilège de diriger First Capital Realty et je conclurai en vous remerciant vous, nos investisseurs.

Cordialement,

Adam Paul
Président et chef de la direction

YORKVILLE VILLAGE

RAPPORT DE GESTION

Table des matières

1	Introduction	43	Structure du capital et liquidités
1	Mise en garde concernant les déclarations prospectives	43	Total du capital utilisé
2	Aperçu des activités et stratégie d'affaires	44	Notations
7	Perspectives et contexte commercial actuel	45	Échéance de l'encours de la dette et du capital
10	Responsabilité d'entreprise et développement durable	45	Emprunts hypothécaires
11	Mesures financières non définies par les IFRS	46	Facilités de crédit
15	Mesures d'exploitation	48	Débentures de premier rang non garanties
15	Information consolidée sommaire et points saillants	48	Débentures convertibles
17	Aperçu des activités et de l'exploitation	49	Capitaux propres des détenteurs d'actions ordinaires
17	Placements immobiliers	49	Liquidités
20	Immeubles de placement – centres commerciaux	50	Flux de trésorerie
20	Acquisitions de 2017	51	Obligations contractuelles
21	Acquisitions de 2016	51	Éventualités
22	Cessions de 2017	52	Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS
22	Cessions de 2016	52	Rapprochement des bilans consolidés et de la participation proportionnelle de la Société
23	Incidence des acquisitions et des cessions		
23	Dépenses d'investissement	53	Rapprochement des comptes consolidés de résultat, tels que présentés, et de la participation proportionnelle de la Société
24	Évaluation des immeubles de placement		
25	Propriétés en voie de développement		
29	Main and Main Urban Realty	55	Flux de trésorerie d'exploitation, flux de trésorerie d'exploitation opérationnels et flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés
30	Location et occupation		
34	Les 40 principaux locataires		
35	Échéances des contrats de location	58	Dividendes
36	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	58	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
37	Résultats d'exploitation		
37	Résultats consolidés du quatrième trimestre	59	Opérations entre parties liées
38	Bénéfice d'exploitation net	60	Événements postérieurs à la date du bilan
40	Produits d'intérêts et autres produits	61	Données financières trimestrielles
40	Charges d'intérêts	62	Estimations comptables critiques
41	Charges du siège social	64	Changements de méthodes comptables futurs
41	Autres profits (pertes) et (charges)	65	Contrôles et procédures
42	Impôt sur le résultat	66	Risques et incertitudes

Rapport de gestion

INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion de First Capital Realty Inc. (« First Capital Realty », « FCR » ou la « Société ») a pour but de fournir aux lecteurs une évaluation de la performance et résume la situation financière et les résultats d'exploitation pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016. Il doit être lu avec les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016. 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 13 février 2018.

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 modifications apportées à la réglementation gouvernementale; les obligations et les coûts de conformité liés aux exigences sur le plan environnemental; les frais imprévus et les passifs liés aux cessions; les obstacles liés à l'intégration d'acquisitions au sein de la Société; les pertes non assurées et la capacité de First Capital Realty à souscrire des assurances à un coût raisonnable; les risques courus attribuables aux coentreprises; les enjeux liés aux actionnaires importants; les placements exposés aux risques de crédit et de marché; la perte de personnel clé; et la capacité des locataires de conserver les licences, reconnaissances professionnelles et agréments nécessaires.

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 13 février 2018 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 2017, la Société détenait des participations dans 161 propriétés, totalisant environ 25,4 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'efficacité et la productivité des activités;
- de maintenir une santé et une souplesse financières lui permettant de mobiliser des capitaux à un coût concurrentiel.

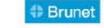
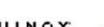
Vos Achats au Quotidien®

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	134	17,6 %	     
Pharmacies	133	9,3 %	     
Magasins de vins et spiritueux	101	3,4 %	     
Banques et coopératives d'épargne et de crédit	216	8,6 %	     
Restaurants et cafés	974	13,6 %	     
Fournisseurs de services médicaux, professionnels et personnels	1 479	14,7 %	    
Centres de conditionnement physique	82	3,5 %	     
Garderies et écoles	95	1,3 %	    
Autres détaillants de produits de consommation de base	569	18,5 %	    
Autres locataires	607	9,5 %	     

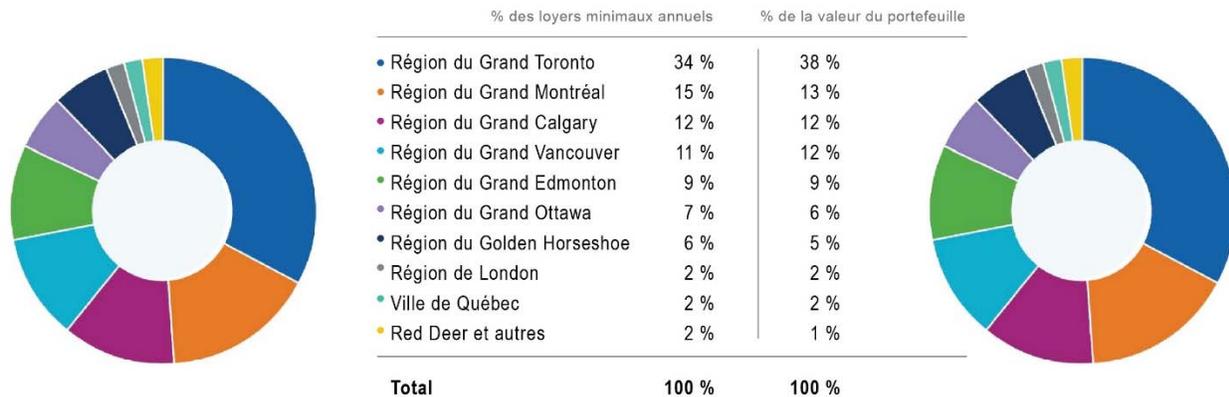
Au 31 décembre 2017

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, ce 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 proviennent de ces marchés.

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

Marchés urbains



* Au 31 décembre 2017

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 sur l'accroissement de l'utilisation mixte, notamment par l'ajout d'espaces résidentiels et de bureaux. La Société a démontré qu'elle possédait les capacités voulues en matière de développement et de réaménagement à l'échelle nationale pour tirer profit de ces occasions et s'attend à ce que ces activités d'accroissement de l'utilisation des terrains augmentent au cours des prochaines années. Dans une moindre mesure, la Société développe de nouvelles propriétés sur des sites entièrement nouveaux.

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

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

Gestion proactive

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

location, la gestion immobilière, l'administration de la location, les affaires juridiques, la gestion de la construction ainsi que la liaison avec les locataires, sont directement gérées et exercées par des professionnels en immobilier employés par la Société.

L'équipe de haute direction de la Société est centralisée au siège social de la Société, à Toronto, ce qui fait en sorte que les meilleures pratiques, procédures et normes sont appliquées de manière uniforme sur tous les marchés où la Société exerce ses activités. La gestion immobilière et les activités d'exploitation sont menées au moyen de plateformes régionales sur tous les marchés urbains importants. Les activités de développement et de réaménagement, de location et de construction de biens immobiliers et, dans une certaine mesure, les acquisitions, sont assurées par des équipes locales dans les bureaux de la Société à Toronto, à Montréal et à Calgary de façon à servir efficacement les principaux marchés urbains dans lesquels First Capital Realty exerce ses activités. De plus, les membres de l'équipe de direction de la Société possèdent une vaste expérience 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 une souplesse et une santé financières qui lui permettent de mobiliser des capitaux d'emprunt et des capitaux propres à un coût raisonnable à long terme. La structure du capital de la Société est un élément clé du financement de sa croissance et du versement stable de dividendes en trésorerie aux actionnaires. Dans le secteur de l'immobilier, l'effet de levier financier permet d'accroître les taux de rendement du capital investi. La direction estime que la structure du capital de First Capital Realty, qui se compose de débentures de premier rang non garanties, d'emprunts hypothécaires, de facilités de crédit renouvelables, de dettes bancaires, de débentures convertibles et de capitaux propres, apporte une souplesse financière et réduit les risques tout en dégagant un rendement sur investissement attrayant ajusté en fonction du risque, compte tenu de la stratégie commerciale à long terme de la Société. La Société recycle également le capital en procédant à une cession sélective de participations totales ou partielles dans des propriétés. Au besoin, la Société rassemblera des capitaux pour financer sa croissance et raffermir sa situation financière.

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 dégagant une croissance des flux de trésorerie d'exploitation, tout en réduisant son niveau d'endettement et en obtenant une notation de première qualité. La Société prévoit continuer d'accroître son portefeuille de propriétés de grande qualité dans des marchés urbains au Canada, conformément à sa stratégie de création de valeur à long terme. La Société détermine la grande qualité d'une propriété principalement en fonction de son emplacement, en tenant compte des données démographiques locales, de l'offre et de la demande dans 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'autres origines ethniques, résultat de l'adoption de politiques en matière d'immigration au Canada. En outre, les mentalités sont en train de changer dans le commerce de détail. En effet, grâce aux récents progrès technologiques, l'accent est mis de plus en plus sur l'expérience client, les téléphones intelligents permettant une plus

grande intégration et une meilleure connexion entre les détaillants et les consommateurs. Une autre tendance que la direction continue d'observer est l'attrait de la vie en milieu urbain, qui permet de tisser des liens avec des gens dans le cadre de visites quotidiennes ou fréquentes aux magasins d'alimentation, centres de conditionnement physique, cafés ou restaurants. Les détaillants ont réagi à ces changements en se concentrant davantage sur l'amélioration de l'expérience client globale en ligne et en magasin grâce à l'utilisation de salles d'exposition et de magasins éphémères. La direction réagit de façon proactive à ces changements en diversifiant ses locataires, la taille des locaux et l'emplacement et la conception des centres commerciaux.

Évolution du marché de la vente au détail

Ces dernières années, la Société a observé l'apparition et l'expansion sur le marché canadien de plusieurs détaillants américains et internationaux d'envergure, comme Marshalls, Top Shop, Nordstrom, Saks Fifth Avenue, Uniglo et d'autres. Bien que ce repositionnement ait donné lieu à de nouvelles occasions pour la Société, il a aussi avivé la concurrence sur le marché de la vente au détail au Canada. De plus, nombre de détaillants, notamment Sears Canada, Toys "R" Us, Lululemon, Express, Bebe, BCBG Max Azria, HMV, Future Shop, Black's, Target et Cuir Danier, ont annoncé des fermetures de magasins ou des faillites. Bien que la Société soit peu exposée à ces détaillants, ces fermetures de magasins ont entraîné à court terme une disponibilité accrue de locaux pour magasins de détail à l'échelle du pays et pourraient avoir une incidence sur les taux de location pour le commerce de détail et sur les éléments fondamentaux de la location.

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

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

Croissance

En 2017, le total de l'actif a affiché une croissance de 9,5 % pour s'établir à 10,0 G\$ tandis que le total du bénéfice d'exploitation net a augmenté de 3,7 % par rapport à l'exercice précédent. De plus, le bénéfice d'exploitation net du portefeuille de propriétés déjà détenues a connu une croissance de 2,5 % par rapport à l'exercice précédent. Cette croissance du portefeuille de propriétés déjà détenues est surtout attribuable à l'augmentation des loyers, aux renouvellements de contrats de location à des taux plus élevés et aux projets de réaménagement concrétisés. Au 31 décembre 2017, le taux d'occupation total du portefeuille a augmenté de 1,2 % pour s'établir à 96,1 % comparativement à 94,9 % au 31 décembre 2016. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, le taux d'occupation mensuel moyen pour l'ensemble des propriétés faisant partie du portefeuille est demeuré inchangé à 94,9 %, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des propriétés déjà détenues était de 96,0 % par rapport à 96,1 % à l'exercice précédent.

Les municipalités urbaines où la Société exerce ses activités continuent d'axer leurs efforts sur l'accroissement de la densité au sein de l'infrastructure existante. La Société voit ainsi naître de multiples occasions de développement et de réaménagement de son portefeuille de propriétés urbaines, qui comprend des terrains adjacents et des terrains destinés au développement. Au 31 décembre 2017, la Société avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 21,7 millions de pieds carrés dans le portefeuille pour développement futur (notamment 2,9 millions de pieds carrés de superficie commerciale et 18,9 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 131 000 pieds carrés de nouveaux locaux de commerce de détail en milieu urbain a été reclassée du portefeuille de propriétés destinées au développement au portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 116,3 M\$. Une superficie de près de 124 000 pieds carrés de nouveaux locaux était occupée au taux moyen de location net de 37,26 \$ le pied carré.

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. 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 acquis six immeubles productifs de revenus et a accru sa participation dans deux propriétés existantes pour un montant de 287,2 M\$, ce qui a permis d'ajouter une superficie locative brute de 364 400 pieds carrés au portefeuille. De plus, durant cette période, la Société a investi 157,7 M\$ dans des activités de développement et de réaménagement.

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 huit propriétés, trois parcelles de terrain, ainsi qu'un immeuble excédentaire pour un produit brut total de 90,1 M\$.

Activité de financement

Au cours de l'exercice, la Société a remboursé des emprunts hypothécaires d'un montant de 82,9 M\$ dont le taux d'intérêt effectif moyen pondéré était de 4,1 % et a contracté de nouveaux emprunts hypothécaires au montant de 152,3 M\$ dont le taux d'intérêt effectif moyen pondéré est de 3,6 % et la durée moyenne pondérée à l'échéance, de 10,0 ans.

La Société a également conclu une émission de débentures de premier rang non garanties de série U d'un montant en capital de 300 M\$, arrivant à échéance le 12 juillet 2027, à un taux nominal de 3,75 %, payables semestriellement à partir du 12 janvier 2018. Le 31 janvier 2017 et le 30 novembre 2017, la Société a remboursé ses débentures de premier rang non garanties de série H à 5,85 % et de série I à 5,70 % totalisant 250,0 M\$.

Au cours de l'exercice, la Société a également racheté à la valeur nominale ses dernières débentures convertibles de série E à 5,40 %, de série F à 5,25 % et de série I à 4,75 % totalisant 157,3 M\$. Le prix de rachat total et les intérêts courus sur les débentures convertibles ont été payés en trésorerie.

Le 25 janvier 2018, la Société a avisé par écrit les détenteurs des dernières débentures convertibles de série J à 4,45 % qu'elle rachèterait celles-ci et que la totalité du capital et des intérêts courus serait réglée en trésorerie le 28 février 2018.

Perspectives

La direction a ciblé les cinq volets suivants pour atteindre ses objectifs en 2018 et 2019 :

- 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'efficacité et de la productivité des activités
- Maintien d'une santé et d'une souplesse financières lui permettant de mobiliser des capitaux à un coût concurrentiel à long terme

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

RESPONSABILITÉ D'ENTREPRISE ET DÉVELOPPEMENT DURABLE

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

En avril 2017, 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 pour la quatrième année d'affilée. Pendant plusieurs années, la Société a répondu à la demande d'information de l'organisme Carbon Disclosure Project, fournissant des informations aux investisseurs sur le rendement de la Société au chapitre de ses émissions de gaz à effet de serre, sa consommation d'énergie et ses risques et possibilités liés aux changements climatiques. La Société emploie un directeur du développement durable à temps plein dont la responsabilité est de diriger la production de rapports sur le développement durable et de promouvoir l'excellence en environnement.

La Société suit également une méthode très rigoureuse en matière de développement et de réaménagement de ses propriétés au Canada. En 2006, la Société a emprunté le chemin du développement durable, en construisant de nouveaux développements conformément aux normes de certification Leadership in Energy and Environmental Design (« LEED »), sous réserve de l'acceptation du locataire. Au 31 décembre 2017, 117 projets représentant une superficie locative brute de 3,7 millions de pieds carrés étaient certifiés LEED. La Société a également 173 propriétés, soit une superficie de 18,4 millions de pieds carrés, conformes aux normes de certification Building Owners and Managers Association Building Environmental Standards (« BOMA BEST »), validant ainsi nos « meilleures » pratiques en matière de performance énergétique et environnementale. La réduction de la consommation d'énergie et des émissions de gaz à effet de serre (« GES ») est un élément clé du programme de durabilité de la Société. En 2016, la Société s'est engagée à réduire sa consommation d'énergie en 2018 de 7,5 % par rapport à l'année de référence 2015, après rajustement en fonction des conditions météorologiques et à portefeuille comparable. La Société s'efforce d'atteindre cet objectif en mettant en œuvre des mesures de conservation de l'énergie, telles que la rénovation du parc de stationnement et des luminaires extérieurs impliquant l'installation de systèmes d'éclairage DEL. Entre 2012 et 2016, la Société a dépassé son objectif en réduisant ses émissions de GES de 23 %, malgré la croissance de son portefeuille. Enfin, la Société a installé 120 stations de recharge de voitures électriques à l'échelle de son portefeuille. Toutes ces initiatives renforcent la performance

environnementale des propriétés, et bon nombre d'entre elles permettent de réduire les coûts d'exploitation, au bénéfice des locataires et des actionnaires de la Société.

La Société s'est engagée à établir des liens avec les collectivités qu'elle dessert et à y contribuer, et à améliorer l'expérience client dans ses centres commerciaux. Au cours des sept dernières années, la Société s'est lancée dans des projets d'art public partout au pays et, grâce à sa collaboration avec l'École d'art et de design de l'Ontario, l'Université d'art et de design Emily Carr et l'Université Concordia, elle a parrainé des concours d'art public et a réalisé l'installation de 26 sculptures dans des endroits bien en vue sur ses propriétés.

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

La Société se réjouit d'avoir été reconnue comme l'entreprise la plus diversifiée selon le sexe au Canada incluse dans le premier FNB de diversité femmes-hommes au Canada, lancé en 2017 par Evolve Funds. Ce FNB investit dans les entreprises les plus diversifiées en Amérique du Nord selon le classement établi par Equileap¹, qui comprend 19 critères en matière d'équilibre et de parité femmes-hommes.

Pour plus de renseignements sur les pratiques en matière de responsabilité d'entreprise et de développement durable de la Société, 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.

MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

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

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

Participation proportionnelle

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

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

les prêteurs de la Société exigent de la direction que les données sur la dette soient établies en fonction de la participation proportionnelle.

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

Lorsqu'il en est fait mention, certaines parties du présent rapport de gestion ne tiennent pas compte de la quote-part de la Société dans Main and Main Urban Realty (« MMUR ») de manière à renforcer la pertinence de l'information présentée, les activités de MMUR n'étant pas axées actuellement sur l'exploitation d'immeubles productifs de revenus stables. De plus, au troisième trimestre de 2017, MMUR a annoncé son intention de vendre 20 de ses 23 propriétés, lesquelles devraient être vendues dans les neuf prochains mois.

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

Bénéfice d'exploitation net

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

Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues

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

Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues – stables

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

Flux de trésorerie d'exploitation

Les flux de trésorerie d'exploitation constituent une mesure reconnue et largement utilisée dans le secteur de l'immobilier, principalement par les entités cotées qui détiennent et exploitent des immeubles productifs de revenus. La Société calcule les flux de trésorerie d'exploitation conformément aux recommandations de l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALPAC ») publiées en février 2017 dans le document intitulé « White Paper on Funds From Operations and Adjusted Funds From Operations for IFRS ». La direction estime que les flux de trésorerie d'exploitation constituent une mesure financière additionnelle utile de performance opérationnelle puisqu'ils excluent les profits et les pertes de réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement ainsi que certains autres éléments inclus dans le calcul du bénéfice net de la Société qui ne constituent pas nécessairement les meilleurs indicateurs de la performance opérationnelle à long terme de la Société, tels que les frais de vente des immeubles de placement 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 présent rapport de gestion comporte un rapprochement du bénéfice net et des flux de trésorerie d'exploitation à la rubrique « Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS — Flux de trésorerie d'exploitation, flux de trésorerie d'exploitation opérationnels et flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ».

Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels

Outre les flux de trésorerie d'exploitation décrits ci-dessus, la direction calcule également les 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.

Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés

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

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

Nombre moyen pondéré d'actions relativement aux flux de trésorerie d'exploitation et aux flux de trésorerie d'exploitation opérationnels

Aux fins du calcul des montants par action relativement aux flux de trésorerie d'exploitation et aux flux de trésorerie d'exploitation opérationnels, le nombre moyen pondéré d'actions après dilution en circulation est calculé en tenant compte uniquement de la conversion des débentures convertibles en circulation qui auraient eu un effet dilutif à la conversion au prix de conversion contractuel des détenteurs.

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

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

Valeur de l'entreprise

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

Dette nette

La dette nette est une mesure utilisée par la direction pour calculer certains indicateurs liés à la dette et fournit des renseignements sur certains ratios financiers utilisés pour évaluer le profil de la dette de la Société. La dette nette représente la somme de l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires, de la dette bancaire et de la valeur nominale des débentures de premier rang non garanties, diminuée des soldes de trésorerie à la fin de la période. Il n'est pas tenu compte des débentures convertibles, car la Société peut, à son gré, respecter ses obligations de rachat du capital et des intérêts à l'égard de toutes les débentures convertibles en circulation en émettant des actions ordinaires.

Bénéfice avant intérêts, impôt et amortissement ajusté

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

Total des actifs non grevés

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

MESURES D'EXPLOITATION

La Société présente dans le rapport de gestion certaines mesures d'exploitation et statistiques de portefeuille comprenant l'ensemble des propriétés, la catégorie de propriétés, la superficie locative brute, le taux d'occupation et le taux moyen pondéré par pied carré occupé, les 40 principaux locataires, les projets en voie de développement et les activités de renouvellement. La Société utilise ces mesures d'exploitation pour surveiller et mesurer le rendement opérationnel d'une période à l'autre. Afin que la présentation de la superficie locative brute de la Société soit conforme à sa participation dans ses propriétés, depuis le 1^{er} janvier 2017, sauf indication contraire, toute superficie locative brute est présentée selon la participation de la Société (24,0 millions de pieds carrés selon sa participation, contre 25,4 millions de pieds carrés à 100 % au 31 décembre 2017). Ces mesures ne tiennent pas compte des mesures d'exploitation liées à la participation de la Société dans MMUR, les activités de MMUR n'étant pas axées actuellement sur l'exploitation d'immeubles productifs de revenus stables. En outre, au troisième trimestre de 2017, MMUR a annoncé son intention de vendre 20 de ses 23 propriétés, lesquelles devraient être vendues au cours des neuf prochains mois.

Les montants comparatifs et certaines mesures, comme le taux d'occupation et le taux moyen pondéré par pied carré occupé, ont été retraités afin de les rendre conformes à la présentation actuelle. Ces modifications ont eu une incidence négligeable sur les mesures déjà présentées par la Société.

INFORMATION CONSOLIDÉE SOMMAIRE ET POINTS SAILLANTS

Aux 31 décembre	2017	2016	2015
Produits, bénéfice et flux de trésorerie¹			
Produits et autres produits	722 860 \$	695 925 \$	672 494 \$
Bénéfice d'exploitation net ²	437 510 \$	421 997 \$	409 892 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	458 363 \$	218 078 \$	37 773 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	633 089 \$	382 714 \$	203 865 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires (après dilution)	2,55 \$	1,59 \$	0,91 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires, après dilution – IFRS (en milliers)	249 413	246 428	235 870
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	270 159	256 598	244 433
Information financière¹			
Immeubles de placement – centres commerciaux ³	9 317 306 \$	8 453 348 \$	7 870 719 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement ³	79 053 \$	67 149 \$	36 353 \$
Total de l'actif	9 968 552 \$	9 104 553 \$	8 278 526 \$
Emprunts hypothécaires ³	1 060 339 \$	997 165 \$	1 024 002 \$
Facilités de crédit	581 627 \$	251 481 \$	224 635 \$
Débiteures de premier rang non garanties	2 595 966 \$	2 546 442 \$	2 244 091 \$
Débiteures convertibles	54 293 \$	207 633 \$	327 343 \$
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 647 071 \$	4 195 263 \$	3 639 952 \$
Capitalisation et niveau d'endettement			
Actions en circulation (en milliers)	244 431	243 507	225 538
Valeur de l'entreprise ²	9 480 000 \$	9 162 000 \$	8 031 000 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ^{2, 4}	43,4 %	42,6 %	42,9 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et des débiteures de premier rang non garanties (en années)	5,4	5,3	5,5

RAPPORT DE GESTION – suite

Exercices clos les 31 décembre	2017	2016	2015
Dividendes			
Dividendes réguliers	210 433 \$	204 233 \$	192 781 \$
Dividendes réguliers par action ordinaire	0,86 \$	0,86 \$	0,86 \$
Information sur l'exploitation			
Nombre de propriétés	161	160	158
Superficie locative brute (en pieds carrés) (à 100 %)	25 390 000	25 278 000	24 431 000
Superficie locative brute (en pieds carrés) (selon la participation)	23 991 000	23 820 000	23 615 000
Taux d'occupation des propriétés déjà détenues – stables ²	97,0 %	96,3 %	95,8 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,1 %	94,9 %	94,7 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) ^{5, 6}			
Projets d'immeubles commerciaux	2 862 000	2 993 000	3 326 000
Projets d'immeubles résidentiels	18 856 000	10 856 000	10 612 000
Taux moyen par pied carré occupé	19,69 \$	19,30 \$	18,70 \$
Superficie locative brute développée et concrétisée pour l'exercice (selon la participation)	131 000	202 000	224 000
Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues – stables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent ^{2, 7}	2,0 %	0,8 %	4,1 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent ^{2, 7}	2,5 %	1,1 %	3,7 %
Flux de trésorerie d'exploitation^{2, 4}			
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels	284 350 \$	260 731 \$	236 069 \$
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par action après dilution	1,16 \$	1,10 \$	1,05 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels	74,1 %	77,9 %	81,9 %
Flux de trésorerie d'exploitation	284 110 \$	262 544 \$	221 265 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	1,16 \$	1,11 \$	0,99 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	74,2 %	77,4 %	86,9 %
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	245 153	236 243	224 069
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés^{2, 4}			
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	243 645 \$	231 985 \$	s. o.
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés sur quatre trimestres consécutifs	86,0 %	86,1 %	s. o.

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

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

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

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

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

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

⁷⁾ Calculé d'après le bénéfice d'exploitation net depuis le début de l'exercice. Les montants des périodes antérieures n'ont pas été retraités en fonction des catégories de propriétés des périodes considérées.

APERÇU DES ACTIVITÉS ET DE L'EXPLOITATION

Placements immobiliers

Catégories de propriétés de placement

La Société a classé ses propriétés par catégorie aux fins de l'évaluation de la performance opérationnelle, y compris le calcul du total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés 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 retrace les chiffres correspondants pour les rendre conformes aux catégories de propriétés de la période considérée. Les catégories de propriétés sont les suivantes :

Total des propriétés 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.

Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2017, la Société avait des participations dans 161 immeubles de placement – centres commerciaux, dont le taux d’occupation était de 96,1 %, la superficie locative brute totale, de 25,4 millions de pieds carrés (24,0 millions de pieds carrés selon la participation de la Société) et la juste valeur, de 9,3 G\$. Ces chiffres se comparent à des participations dans 160 immeubles de placement – centres commerciaux, dont le taux d’occupation était de 94,9 %, la superficie locative brute totale, de 25,3 millions de pieds carrés (23,8 millions de pieds carrés selon la participation de la Société), et la juste valeur, de 8,5 G\$ au 31 décembre 2016. Au 31 décembre 2017, la superficie moyenne des centres commerciaux était d’environ 158 000 pieds carrés et variait d’environ 9 200 à plus de 573 000 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 146 propriétés d’une superficie locative brute de 21,7 millions de pieds carrés (20,6 millions de pieds carrés selon la participation de la Société) et d’une juste valeur de 7,2 G\$. Ces propriétés représentent 90,7 % de l’ensemble des propriétés de la Société, 85,8 % de sa superficie locative brute et 78,4 % de sa juste valeur au 31 décembre 2017.

Le reste des actifs immobiliers de la Société est constitué de centres commerciaux qui en sont à divers stades de réaménagement, de centres commerciaux acquis en 2017 ou en 2016 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 décembre 2017				31 décembre 2016			
	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Taux d’occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Taux d’occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
<i>(en millions de dollars, sauf les autres données)</i>								
Propriétés déjà détenues – stables	131	17 434	97,0 %	18,99 \$	131	17 423	96,3 %	18,76 \$
Propriétés déjà détenues faisant l’objet de projets de réaménagement	15	3 151	97,1 %	20,42	15	3 078	96,1 %	19,84
Total des propriétés déjà détenues	146	20 585	97,0 %	19,21	146	20 501	96,2 %	18,93
Projets de réaménagement majeur	8	1 996	89,8 %	23,12	8	1 971	84,2 %	23,33
Projets de développement entièrement nouveaux	1	112	97,4 %	29,70	1	105	99,4 %	32,18
Acquisitions – 2017	2	269	93,7 %	29,99	—	—	— %	—
Acquisitions – 2016	4	615	93,4 %	23,01	4	617	93,1 %	22,54
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	—	414	88,3 %	13,86	—	415	89,7 %	13,70
Cessions – 2017	—	—	— %	—	1	211	84,5 %	16,62
Total	161	23 991	96,1 %	19,69 \$	160	23 820	94,9 %	19,30 \$

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

Aux	31 décembre 2017								31 décembre 2016						
(en millions de dollars, sauf les autres données)	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ¹	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ¹	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels	
Région centrale															
Région du Grand Toronto	47	6 806	3 593 \$	38 %	97,2 %	22,97 \$	34 %	46	6 757	3 085 \$	36 %	96,5 %	22,11 \$	33 %	
Région du Golden Horseshoe	8	1 601	446	5 %	99,0 %	16,21	6 %	8	1 570	405	5 %	95,7 %	15,91	6 %	
Région de London	7	733	179	2 %	94,6 %	15,49	2 %	7	783	173	2 %	93,7 %	15,16	3 %	
	62	9 140	4 218	45 %	97,3 %	21,18	42 %	61	9 110	3 663	43 %	96,1 %	20,46	42 %	
Région de l'Est															
Région du Grand Montréal	32	4 441	1 235	13 %	93,0 %	16,37	15 %	32	4 491	1 189	14 %	90,3 %	16,43	15 %	
Région du Grand Ottawa	12	1 990	569	6 %	97,1 %	17,17	7 %	11	1 728	474	6 %	96,9 %	16,69	6 %	
Ville de Québec	5	994	190	2 %	93,6 %	11,10	2 %	5	989	175	2 %	93,5 %	11,29	2 %	
Autres	2	220	44	– %	94,6 %	13,93	1 %	2	218	43	1 %	100,0 %	13,43	1 %	
	51	7 645	2 038	21 %	94,2 %	15,78	25 %	50	7 426	1 881	23 %	92,5 %	15,71	24 %	
Région de l'Ouest															
Région du Grand Calgary	16	2 505	1 119	12 %	96,9 %	22,71	12 %	16	2 500	1 041	12 %	95,5 %	22,46	12 %	
Région du Grand Vancouver	19	2 145	1 111	12 %	96,1 %	23,44	11 %	20	2 241	1 054	12 %	95,5 %	22,64	11 %	
Région du Grand Edmonton	12	2 312	830	9 %	97,1 %	19,39	9 %	12	2 299	794	9 %	97,0 %	19,11	10 %	
Red Deer	1	244	80	1 %	92,0 %	20,28	1 %	1	244	82	1 %	93,1 %	20,25	1 %	
	48	7 206	3 140	34 %	96,6 %	21,78	33 %	49	7 284	2 971	34 %	95,9 %	21,37	34 %	
Total	161	23 991	9 396 \$	100 %	96,1 %	19,69 \$	100 %	160	23 820	8 515 \$	100 %	94,9 %	19,30 \$	100 %	

¹⁾ Selon la participation proportionnelle de la Société, compte non tenu de la juste valeur des immeubles de placement de MMUR de 58 M\$ au 31 décembre 2017 et de 49 M\$ au 31 décembre 2016.

Le portefeuille de placements immobiliers de la Société compte 33 actifs liés au commerce de détail (34 en 2016), chacun étant d'une valeur de plus de 85 M\$ ou d'une superficie de plus de 300 000 pieds carrés. Ensemble, ces 33 actifs liés au commerce de détail représentent 4,7 G\$ (4,1 G\$ en 2016) ou 50 % (49 % en 2016) de la valeur globale du portefeuille de centres commerciaux de la Société de 9,3 G\$ (8,5 G\$ en 2016). Ces actifs, en pourcentage de la valeur globale de la Société, reflètent l'intérêt de la Société pour des actifs stratégiques plus importants, mais moins nombreux sur ses marchés urbains cibles.

Immeubles de placement – centres commerciaux

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

<i>(en millions de dollars)</i>	Exercices clos les 31 décembre	
	2017	2016
Solde au début de la période	8 453 \$	7 871 \$
Acquisitions		
Centres commerciaux et superficies adjacentes additionnelles	287	269
Centres commerciaux acquis pour réaménagement	—	17
Activités de développement et améliorations du portefeuille	226	216
Reclassement du portefeuille de projets de développement résidentiel	—	(5)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	452	218
Cessions	(90)	(133)
Reclassement des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ¹	(14)	—
Autres variations	3	—
Solde à la fin de l'exercice²	9 317 \$	8 453 \$

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

² Comprend des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente aux 31 décembre 2017 et 2016 totalisant respectivement 91 M\$ et 83 M\$.

Acquisitions de 2017

Immeubles productifs de revenus – Centres commerciaux et superficies adjacentes additionnelles

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, la Société a acquis six propriétés à proximité immédiate de centres commerciaux existants, en plus d'avoir augmenté sa participation dans deux propriétés existantes, comme présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Coût d'acquisition (en millions)
1.	McKenzie Scotiabank (McKenzie Towne Centre)	Calgary, AB, BC	T2	100 %	7 300	6,5 \$
2.	Domaine Metro Land (Centre Domaine) ¹	Montréal, QC	T2	50 %	—	2,6
3.	4455-4457 Kingston Rd. (Morningside Crossing)	Toronto, ON	T2	100 %	7 100	1,7
4.	1507 Avenue Rd. (Avenue & Lawrence)	Toronto, ON	T3	100 %	3 000	6,7
5.	300 Hunt Club Rd. (Hunt Club Marketplace) ²	Ottawa, ON	T3	33 %	41 900	9,1
6.	1 Bloor St. East	Toronto, ON	T4	100 %	85 000	200,3
7.	1642 Merivale Rd. (Merivale Mall)	Ottawa, ON	T4	100 %	219 200	59,4
8.	Propriétés adjacentes à Yorkville Village	Toronto, ON	T4	100 %	900	0,9
	Total				364 400	287,2 \$

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

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

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)	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 \$

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)	Coût d'acquisition (en millions)
1.	101 Yorkville Ave. (Yorkville Village)	Toronto, ON	T3	50 %	0,5	15,5 \$
2.	2520, Chemin Bates (Wilderton)	Montréal, QC	T4	100 %	0,3	1,7
3.	1071 King Street West (participation restante de 50 %)	Toronto, ON	T1	50 %	0,3	7,7
4.	2150 Lake Shore Blvd. West (site de l'ancienne usine Christie Cookie)	Toronto, ON	T2	50 %	13,5	27,1
Total					14,6	52,0 \$

Cessions de 2017

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, la Société a vendu des participations dans huit propriétés, trois parcelles de terrain, ainsi qu'un immeuble excédentaire, comme présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de la cession	Participation vendue	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Prix de vente brut (en millions)
1.	746 Baseline Rd.	London, ON	T1	100 %	48 600	2,0	
2.	McLaughlin Corners East	Mississauga, ON	T1	50 %	7 800	1,5	
3.	Carrefour St. Hubert (terrain adjacent)	Longueuil, QC	T1	100 %	—	2,2	
4.	Pemberton II, 1640 Bridgman Ave.	North Vancouver, BC	T2	100 %	4 900	0,2	
5.	2525-2529 Danforth Ave.	Toronto, ON	T3	100 %	1 000	0,3	
6.	McKenzie Professional Centre	Saanich, BC	T3	100 %	44 200	2,0	
7.	Victoria Professional Centre	Victoria, BC	T3	100 %	39 600	1,6	
8.	Cook Street Plaza	Victoria, BC	T3	100 %	8 200	0,4	
9.	Royal Orchard ¹⁾	Thornhill, ON	T4	50 %	21 100	1,9	
10.	Place Adoncour	Longueuil, QC	T4	100 %	58 000	2,5	
11.	9900 No. 3 Road & 8031 Willams Rd. (terrain adjacent)	Richmond, BC	T4	100 %	—	0,8	
12.	Devenish Land Parcel (Mount Royal West) (terrain adjacent)	Calgary, AB	T4	100 %	—	0,4	
Total					233 400	15,8	90,1 \$

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

Cessions de 2016

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2016, la Société a vendu des participations dans six propriétés et quatre parcelles de terrain, 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.	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	T3	100 %	—	1,5	
8.	Carré Normandie	Montréal, QC	T3	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 \$

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 2017 et 2016 est présenté dans le tableau suivant :

Pour les exercices clos les 31 décembre	Propriétés acquises		Propriétés cédées	
	2017	2016	2017	2016
Région centrale	10 268 \$	6 081 \$	1 442 \$	1 040 \$
Région de l'Est	4 412	2 693	1 072	5 181
Région de l'Ouest	317	4 516	1 199	66
Total	14 997 \$	13 290 \$	3 713 \$	6 287 \$

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 resurfaçage 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 également de l'âge, de l'incidence éventuelle sur l'occupation et les loyers futurs par pied carré, 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 pré-développement, les coûts de construction directs, les coûts de location, les améliorations locatives, les coûts d'emprunt, les frais généraux, y compris les salaires, et les coûts directs applicables du personnel interne, directement attribuables aux projets en cours.

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

Exercices clos les 31 décembre	2017		2016	
	Total des propriétés déjà détenues	Autres catégories de propriétés	Total	Total
Maintien des produits	21 781 \$	— \$	21 781 \$	13 915 \$
Augmentation des produits	23 131	19 568	42 699	44 288
Dépenses recouvrables auprès des locataires	7 749	1 952	9 701	14 057
Dépenses de développement	29 914	127 810	157 724	145 858
Total	82 575 \$	149 330 \$	231 905 \$	218 118 \$

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, les dépenses d'investissement ont totalisé 231,9 M\$, comparativement à 218,1 M\$ pour l'exercice précédent. L'augmentation de 13,8 M\$ est imputable surtout à la hausse des dépenses de développement et à l'augmentation des dépenses d'investissement visant le maintien des produits, résultat d'une hausse des activités de location par rapport à l'exercice précédent, contrebalancée par une baisse d'investissements recouvrables auprès des locataires. Les dépenses de développement se sont accrues de 11,9 M\$ par rapport à l'exercice précédent, en raison du projet de réaménagement de Mount Royal West.

Évaluation des immeubles de placement

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, le taux de capitalisation stabilisé moyen pondéré du portefeuille d'immeubles de placement de la Société a glissé, passant de 5,5 % au 31 décembre 2016 à 5,3 %, en raison surtout d'un resserrement global des taux de capitalisation stabilisés à Toronto et à Vancouver. L'augmentation nette de la valeur des immeubles de placement s'est établie à 458,4 M\$, en raison surtout de la croissance stabilisée du bénéfice d'exploitation net dans l'ensemble du portefeuille et du resserrement global des taux de capitalisation stabilisés, comme il est mentionné ci-dessus pour l'exercice clos le 31 décembre 2017.

La valeur des centres commerciaux de la Société et les taux de capitalisation stabilisés connexes sont présentés par région au 31 décembre 2017 et au 31 décembre 2016, comme suit :

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

Au 31 décembre 2016	Nombre de propriétés	Taux de capitalisation			
		Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette	Juste valeur
<i>(en millions de dollars)</i>					
Région centrale	61	5,3 %	5,5 %	4,1 % à 7,0 %	3 663 \$
Région de l'Est	50	6,0 %	6,0 %	5,0 % à 7,0 %	1 819
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 %	8 453 \$

Propriétés en voie de développement

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

Projets en voie de développement

Au 31 décembre 2017, le portefeuille de la Société comprenait une superficie locative brute de 24,0 millions de pieds carrés selon la participation de la Société. La quasi-totalité de cette superficie locative brute est située dans les six plus grands marchés urbains en croissance du Canada qui connaissent une intensification importante de l'utilisation des terrains. À ce titre, la direction a recensé une superficie additionnelle disponible considérable pour le développement futur dans son portefeuille existant. Au 31 décembre 2017, la direction avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 21,7 millions de pieds carrés. Cette superficie de 21,7 millions de pieds carrés représente une possibilité très importante par rapport à la taille du portefeuille existant de la Société.

Au cours du quatrième trimestre de 2017, la direction a entrepris un examen détaillé de l'ensemble de son portefeuille et a mis à jour toute sa superficie additionnelle future ne faisant pas l'objet d'un engagement. De plus, la direction a maintenant stratifié davantage la superficie en élaborant un calendrier de démarrage des projets prévus à très long terme. Les projets à moyen terme devraient démarrer au cours des 7 prochaines années, les projets à long terme, d'ici 8 à 15 ans, et les projets à très long terme, au-delà de 15 ans. La superficie additionnelle de la Société est classée par type entre les secteurs commercial et résidentiel. La superficie commerciale se compose principalement de la superficie des commerces de détail.

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

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

Au 31 décembre 2017	Pieds carrés (en milliers)		
	Commerce de détail	Résidentiel	Total
Activités de développement			
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement	33	—	33
Projets de réaménagement majeur	200	—	200
Projets de développement entièrement nouveaux	129	156	285
	362	156	518
Superficie additionnelle future ne faisant pas l'objet d'un engagement			
À moyen terme	1 100	2 200	3 300
À long terme	1 200	11 800	13 000
À très long terme	200	4 700	4 900
	2 500	18 700	21 200
Total des projets en voie de développement	2 862	18 856	21 718

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 18,7 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.

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 Urban Realty » dans le présent rapport de gestion.

Investissement dans des propriétés en voie de développement

Au 31 décembre 2017, la Société avait investi 686,0 M\$ dans des propriétés en voie de développement et des parcelles de terrain destinées au développement, ce qui représente environ 7,3 % de la valeur du portefeuille total.

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

Au 31 décembre 2017	Investissement (en millions)				
	Nombre de propriétés	Pieds carrés ^{1,2} (en milliers)	Projets de développement en cours	Pré-développement	Total
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement	4	33	8 \$	— \$	8 \$
Projets de réaménagement majeur	4	200	142	98	240
Projets de développement entièrement nouveaux	2	285	148	—	148
Total des activités de développement et de réaménagement	10	518	298 \$	98 \$	396 \$
Total des terrains et des parcelles de terrains adjacentes destinés au développement et autres ³				290 \$	290 \$
Total				388 \$	686 \$

¹⁾ Comprennent des logements locatifs d'une superficie de 156 000 pieds carrés.

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

³⁾ Comprend toutes les autres catégories de propriétés.

Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2017

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 2017, une superficie totale de 131 000 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 116,3 M\$. De cette superficie, 124 000 pieds carrés ont trouvé preneur à un taux de location moyen de 37,26 \$ le pied carré, ce qui constitue un taux bien supérieur au taux moyen du portefeuille de 19,69 \$. La superficie restante transférée devrait être louée au cours des 12 prochains mois.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, la Société a subi des fermetures par des locataires pour réaménagement sur une superficie de 34 000 pieds carrés à un taux de location moyen de 27,79 \$ le pied carré. De cette superficie de 34 000 pieds carrés, 25 000 pieds carrés ont été démolis.

Activités de développement et de réaménagement en cours

Les propriétés de la Société faisant l'objet de projets de développement et de réaménagement en cours devraient, une fois achevées, dégager un rendement initial de 5,1 % en fonction du bénéfice d'exploitation net. Ce rendement s'appuie sur le taux annualisé initial prévu selon la stabilisation de la location et des activités d'exploitation une fois le projet en cours terminé, et les coûts comprennent l'ensemble des coûts des immeubles, des coûts de terrains, 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, des matériaux, de l'architecture, de l'éclairage, du stationnement, de l'accès, des voies de circulation piétonnières et de l'accessibilité ainsi que des projets de développement selon les normes de certification LEED.

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

Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement

La Société a actuellement quatre projets en cours dans la catégorie de projets déjà détenus faisant l'objet de projets de réaménagement. Sur une superficie d'environ 33 000 pieds carrés en cours de réaménagement, 30 500 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 32,11 \$ 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 2017 sont comme suit :

Au 31 décembre 2017			Investissement (en millions)		
N° / Projet et principaux locataires	Superficie en voie de développement (en milliers de pieds carrés)	Date d'achèvement cible ¹	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	Propriété en voie de développement	Coûts estimatifs d'achèvement
Projets en cours de développement					
1. 3959 Shelbourne, Victoria, BC (CIBC)	8	S1 2018	6 \$	4 \$	2 \$
2. Place Portobello, Brossard, QC (Chocolato)	2	S1 2018	2	—	2
3. Bayview Lane Plaza, Markham, ON (Starbucks)	2	S1 2018	3	1	2
4. Brampton Corners, Brampton, ON (PetSmart)	21	S2 2018	9	3	6
Total des propriétés déjà détenues faisant l'objet de réaménagement	33		20 \$	8 \$	12 \$

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

Projets de réaménagement majeur

La Société a quatre projets en cours de développement dans la catégorie des projets de réaménagement majeur. Sur une superficie d'environ 200 000 pieds carrés en cours de réaménagement, 73 800 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 41,82 \$ le pied carré. Comme les travaux de construction dans le cadre de projets de réaménagement majeur s'effectuent par étapes, les négociations avec certains détaillants se poursuivent et sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux commerciaux restants.

Le tableau suivant présente un aperçu des points saillants des projets de réaménagement majeur en cours de la Société au 31 décembre 2017, y compris les coûts liés aux étapes achevées :

Au 31 décembre 2017

N°	Propriété et principaux locataires	Superficie (en milliers de pieds carrés)			Date d'achèvement cible ²	Investissement (en millions)			
		Prévue à l'achèvement	Achevée ou existante ¹	En voie de développement		Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	En voie de développement	Propriétés productives de revenus	Coûts estimatifs d'achèvement
Projets en cours de développement									
1.	Actifs de Yorkville Village, Toronto, ON (<i>Whole Foods Market, Equinox Fitness</i>)	265	227	38	S1 2018 ³	407 \$	32 \$	348 \$	27 \$
2.	3080 Yonge Street, Toronto, ON (<i>Loblaws</i>)	245	197	48	S1 2018	132	33	89	10
3.	Mount Royal West, Calgary, AB (<i>Urban Fare, Canadian Tire</i>)	93	—	93	S2 2018	70	46	—	24
4.	102 – 108 Yorkville, Toronto, ON (<i>Jimmy Choo, Brunello Cucinelli, Her Majesty's Pleasure (Salon)</i>)	21	—	21	S2 2018	48	31	—	17
Total des projets de réaménagement majeur		624	424	200		657 \$	142 \$	437 \$	78 \$

¹⁾ Comprend les locaux libres destinés au réaménagement.

²⁾ S1 et S2 s'entendent respectivement des premier et deuxième semestres.

³⁾ La galerie marchande sera achevée au premier semestre de 2018; le réaménagement partiel des actifs sur la rue est prévu en 2018 et au-delà. Au deuxième trimestre de 2017, le projet de réaménagement des actifs extérieurs au 102 – 108 Yorkville a commencé et a été reclassé comme un projet distinct.

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 285 000 pieds carrés actuellement en voie de développement, dont 129 000 pieds carrés sont destinés au commerce de détail et 156 000 pieds carrés à des logements locatifs. Une superficie totale de 48 900 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 32,04 \$ le pied carré. Comme les travaux de construction dans le cadre des projets de développement entièrement nouveaux s'effectuent par étapes, les négociations avec les détaillants sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux planifiés. La location de la superficie résidentielle devrait avoir lieu au milieu de 2018.

Le tableau suivant présente un aperçu des points saillants des projets de développement entièrement nouveaux de la Société en cours au 31 décembre 2017, y compris les coûts liés aux étapes achevées :

Au 31 décembre 2017

N°	Propriété et principaux locataires	Superficie (en milliers de pieds carrés)			Date d'achèvement cible ¹	Investissement (en millions)			
		Prévue à l'achèvement	Achevée ou existante	En voie de développement		Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	En voie de développement	Propriétés productives de revenus	Coûts estimatifs d'achèvement
Projets en cours de développement									
1.	The Brewery District, Edmonton, AB ^{2,3} (Loblaws City Market, Shoppers Drug Mart, Good Life Fitness, MEC, Winners)	159	112	47	S2 2019	96 \$	18 \$	72 \$	6 \$
2.	King High Line (Shops at King Liberty), Toronto, ON ^{2,4} (Longo's, Canadian Tire, Shoppers Drug Mart, Kids & Company)	238	—	238	S1 2019	183	130	—	53
Total des projets de développement entièrement nouveaux		397	112	285		279 \$	148 \$	72 \$	59 \$

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

² La Société détient une participation de 50 % dans la propriété.

³ La date d'achèvement cible correspond aux immeubles actuellement en construction. Le total de la superficie occupée estimative et le total des coûts estimatifs comprennent les immeubles dont la construction n'est pas entamée. Au deuxième trimestre de 2017, la construction d'un nouvel immeuble a commencé et, par conséquent, la date d'achèvement cible du projet a été reportée du deuxième semestre de 2017 au deuxième semestre de 2019.

⁴ La superficie en voie de développement (en pieds carrés) comprend 81 500 pieds carrés de locaux destinés au commerce de détail et 156 000 pieds carrés de locaux à vocation résidentielle. La Société et son partenaire de développement ont conclu un accord ferme visant la vente à FPI d'immeubles résidentiels canadiens, d'une participation avec droit de gestion équivalant à un tiers de la composante résidentielle, lorsque la construction sera pratiquement achevée.

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

Les coûts estimatifs pour mener à terme les projets de développement, de réaménagement et d'agrandissement entrepris devraient s'élever à environ 149 M\$. Les coûts d'achèvement des projets de réaménagement des propriétés déjà détenues sont estimés à 12 M\$. Les coûts d'achèvement des projets de réaménagement majeur et de développement entièrement nouveaux sont estimés à respectivement 71 M\$ et 42 M\$ pour 2018, et à 7 M\$ et 17 M\$ par la suite.

Main and Main Urban Realty

MMUR, coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, est un partenariat de développement urbain de Toronto et d'Ottawa entre la Société, Main and Main Developments (elle-même une entreprise partiellement détenue par la Société et un promoteur privé) et un important investisseur institutionnel canadien. Chacun des projets de MMUR est situé sur une rue principale à Toronto ou à Ottawa. Au 31 décembre 2017, l'investissement total de la Société dans MMUR était d'environ 121,7 M\$ par l'entremise de ses participations directes et indirectes qui comprennent un prêt consenti à une coentreprise partenaire. Les services de gestion d'actifs et de propriétés de Main and Main Developments ont été retenus pour le portefeuille immobilier. La participation économique nette de la Société dans MMUR est de 37,7 %.

Au cours du troisième trimestre de 2017, MMUR a annoncé son intention de vendre 20 de ses 23 propriétés et a reclassé 14 propriétés destinées au développement et 6 immeubles productifs de revenus comme détenus en vue de la vente. Les ventes devraient être réalisées au cours des neuf prochains mois. MMUR prévoit conserver les trois dernières propriétés destinées au développement avec l'intention d'achever ses plans de réaménagement avec ses partenaires de coentreprise respectifs.

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

Aux 31 décembre	2017	2016
Nombre de projets	23	23
Nombre d'immeubles productifs de revenus	8	8
Projets en cours de développement / prédéveloppement	2 / 13	2 / 13
Superficie locative brute (en pieds carrés) ¹	156 100	110 500
Dépenses de développement ¹	11 132 \$	10 766 \$
Autres dépenses d'investissement ¹	575 \$	269 \$
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) ¹		
Projets d'immeubles de détail ¹	32 983	113 000
Projets d'immeubles résidentiels ¹	244 946	603 000
Immeubles de placement – centres commerciaux ¹	— \$	48 706 \$
Immeubles de placement – développement ¹	27 240 \$	89 183 \$
Immeubles de placement – détenus en vue de la vente ¹	150 107 \$	— \$
Portefeuille de projets de développement résidentiel ¹	10 219 \$	5 812 \$
Total de l'actif ¹	194 249 \$	151 279 \$
Emprunts hypothécaires ¹	— \$	2 749 \$
Facilités de crédit ¹	12 195 \$	56 798 \$
Facilités de crédit garanties par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente ¹	60 635 \$	— \$
Exercices clos les 31 décembre	2017	2016
Produits ¹	5 109 \$	3 480 \$
Charges ¹	2 939 \$	2 581 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement ¹	23 435 \$	3 549 \$

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

Location et occupation

Au 31 décembre 2017, le taux d'occupation total du portefeuille était en hausse de 0,8 %, s'élevant à 96,1 %, alors que le taux d'occupation des propriétés déjà détenues avait progressé de 0,8 % pour s'établir à 97,0 %, comparativement à ceux atteints au 30 septembre 2017. Cette augmentation s'explique surtout par l'occupation d'une superficie de 132 000 pieds carrés par de nouveaux locataires. Le taux d'occupation total du portefeuille a monté de 1,2 %, alors que le taux d'occupation des propriétés déjà détenues a monté de 0,8 %, comparativement à ceux atteints au 31 décembre 2016.

Le taux d'occupation mensuel moyen pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 est demeuré relativement semblable à celui de l'exercice précédent, tant en ce qui concerne le total du portefeuille que le portefeuille de propriétés déjà détenues. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, le taux d'occupation mensuel moyen de l'ensemble du portefeuille est demeuré inchangé à 94,9 %, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des propriétés déjà détenues s'est établi à 96,0 %, par rapport à 96,1 % à l'exercice précédent.

Les taux d'occupation du portefeuille de centres commerciaux de la Société par catégorie de propriété aux 31 décembre 2017 et 2016 s'établissaient comme suit :

Aux	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	Superficie occupée totale (en pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie occupée totale (en pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
<i>(superficie en milliers de pieds carrés)</i>						
Propriétés déjà détenues – stables	16 903	97,0 %	18,99 \$	16 771	96,3 %	18,76 \$
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement	3 060	97,1 %	20,42	2 956	96,1 %	19,84
Total des propriétés déjà détenues	19 963	97,0 %	19,21	19 727	96,2 %	18,92
Projets de réaménagement majeur	1 793	89,8 %	23,12	1 660	84,2 %	23,33
Projets de développement entièrement nouveaux	109	97,4 %	29,70	104	99,4 %	32,18
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	366	88,3 %	13,86	372	89,7 %	13,70
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	22 231	96,2 %	19,49	21 863	95,1 %	19,23
Acquisitions – 2017	252	93,7 %	29,99	—	— %	—
Acquisitions – 2016	574	93,4 %	23,01	574	93,1 %	22,54
Cessions – 2017	—	— %	—	179	84,5 %	16,62
Total ¹	23 057	96,1 %	19,69 \$	22 616	94,9 %	19,30 \$

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

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2017, la Société a réalisé des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 582 000 pieds carrés et a enregistré une augmentation globale du taux par pied carré occupé de 6,7 % par suite du renouvellement de contrats qui venaient à échéance. Pour le portefeuille de propriétés déjà détenues, l'augmentation du taux s'est établie à 6,8 % pour les renouvellements visant une superficie de 551 000 pieds carrés.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté, passant de 19,48 \$ au 30 septembre 2017 à 19,69 \$ au 31 décembre 2017, en raison surtout des acquisitions et 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 pour le trimestre clos le 31 décembre 2017 s'établissent comme suit :

Trimestre clos le 31 décembre 2017	Total des propriétés déjà détenues			Projets de réaménagement majeur, entièrement nouveaux, acquisitions et cessions			Taux d'inoccupation				Total du portefeuille ¹		
	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé %	Taux moyen pondéré par pied carré occupé \$	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé %	Taux moyen pondéré par pied carré occupé \$	Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	Superficie libre (en milliers de pieds carrés)	%	%	Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Pour- centage de la superficie occupée	Taux moyen pondéré par pied carré occupé \$
30 septembre 2017 ²	19 771	96,2 %	19,08 \$	2 866	89,4 %	22,20 \$	186	0,8 %	928	3,9 %	23 751	95,3 %	19,48 \$
Ouvertures par des locataires	248		18,03	53		15,82	—		(301)		—		17,65
Fermetures par des locataires	(133)		(14,59)	(16)		(17,14)	—		149		—		(14,86)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	—		—	—		—	—		—		—		0,00
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	15		35,99	—		—	—		6		21		35,99
Projets de réaménagement – ouvertures par des locataires	44		25,24	1		17,67	(45)		—		—		25,09
Démolitions	—		—	—		—	(4)		—		(4)		—
Reclassements	39		—	(1)		—	14		(8)		44		—
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions du T4 de 2017	19 984	97,0 %	19,21 \$	2 903	90,6 %	22,14 \$	151	0,6 %	774	3,3 %	23 812	96,1 %	19,58 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	245	94,6 %	29,58	—		14		259	93,6 %	29,58
Cessions (à la date de cession)	(21)	100 %	16,22	(54)	92,2 %	18,32	—		(5)		(80)	94,3 %	17,73
31 décembre 2017	19 963	97,0 %	19,21 \$	3 094	90,8 %	22,80 \$	151	0,6 %	783	3,3 %	23 991	96,1 %	19,69 \$
Renouvellements de contrats de location	551		20,26 \$	31		18,11 \$					582		20,15 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à expiration	(551)		(18,97) \$	(31)		(17,33) \$					(582)		(18,88) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location			1,29 \$			0,78 \$							1,27 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers découlant des renouvellements de contrats de location arrivant à expiration			6,8 %			4,5 %							6,7 %

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

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

³⁾ Pour en savoir plus sur les projets de développement et de réaménagement concrétisés et les superficies inoccupées en voie de développement, se reporter à la rubrique « Propriétés en voie de développement – Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2017 » du présent rapport de gestion.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, la Société a enregistré une augmentation du taux moyen par pied carré occupé de 6,3 % sur une superficie de 1 712 000 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 6,8 % pour les renouvellements visant une superficie de 1 479 000 pieds carrés.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté, passant de 19,30 \$ au 31 décembre 2016 à 19,69 \$ au 31 décembre 2017, en raison surtout de l'augmentation des loyers et des acquisitions.

Les variations de la superficie locative brute et des taux d'occupation pour l'ensemble des propriétés faisant partie du portefeuille de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 s'établissent comme suit :

Exercice clos le 31 décembre 2017	Total des propriétés déjà détenues			Projets de réaménagement majeur, projets entièrement nouveaux, acquisitions et cessions			Taux d'inoccupation				Total du portefeuille ¹		
	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé %	\$	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé %	\$	Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie libre (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Pour- centage de la superficie occupée	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
31 décembre 2016²	19 727	96,2 %	18,93 \$	2 889	87,0 %	21,84 \$	188	0,8 %	1 016	4,3 %	23 820	94,9 %	19,30 \$
Ouvertures par des locataires	800	15,80		216	13,84		—	(1 016)		—			15,38
Fermetures par des locataires	(675)	(15,71)		(137)	(15,74)		—	812		—			(15,72)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	(16)	(14,00)		(18)	(40,05)		34	—		—			(27,79)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	57	32,65		67	41,22		—	7		131			37,26
Projets de réaménagement – ouvertures par des locataires	44	25,24		13	12,17		(57)	—		—			22,21
Démolitions	—	—		—	—		(25)	—		(25)			—
Reclassements	45	—		(8)	—		11	(26)		22			—
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions de 2017	19 982	97,0 %	19,21 \$	3 022	90,2 %	21,82 \$	151	0,6 %	793	3,3 %	23 948	96,1 %	19,55 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	2	27,7 %	11,74	252	93,7 %	—	—	22		276	92,0 %		29,84
Cessions (à la date de cession)	(21)	100 %	16,22	(180)	84,9 %	16,53	—	(32)		(233)	86,3 %		16,50
31 décembre 2017	19 963	97,0 %	19,21 \$	3 094	90,8 %	22,80 \$	151	0,6 %	783	3,3 %	23 991	96,1 %	19,69 \$
Renouvellements de contrats de location	1 479	19,98 \$		233	18,81 \$					1 712			19,82 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à expiration	(1 479)	(18,70) \$		(233)	(18,34) \$					(1 712)			(18,65) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location		1,28 \$			0,47 \$								1,17 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers découlant des renouvellements de contrats de location arrivant à expiration		6,8 %			2,6 %								6,3 %
Pourcentage d'augmentation du taux par pied carré – ouvertures par rapport à toutes les fermetures		3,9 %			(25,8) %								(2,8) %

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

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

³ Pour en savoir plus sur les projets de développement et de réaménagement concrétisés et les superficies inoccupées en voie de développement, se reporter à la rubrique « Propriétés en voie de développement – Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2017 » du présent rapport de gestion.

Les 40 principaux locataires

Au 31 décembre 2017, 55,1 % des loyers minimaux annualisés de la Société avaient été versés par les 40 principaux locataires (54,9 % au 31 décembre 2016). Une proportion de 63,3 % 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 location des dix principaux locataires de la Société était de 6,7 ans au 31 décembre 2017, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles.

Rang	Locataire ^{1, 2}	Nombre de magasins	Superficie (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie locative brute totale	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Note attribuée par DBRS	Note attribuée par S&P	Note attribuée par Moody's
1.	Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw »)	99	2 402	10,4 %	10,4 %	BBB	BBB	
2.	Sobeys	56	1 959	8,5 %	6,3 %	BBB (élevé)	BB+	
3.	Metro	35	1 179	5,1 %	3,3 %	BBB	BBB	
4.	Walmart	15	1 491	6,5 %	2,8 %	AA	AA	Aa2
5.	Canadian Tire	26	858	3,7 %	2,7 %	BBB (élevé)	BBB+	
6.	TD Canada Trust	50	255	1,1 %	2,2 %	AA	AA-	Aa2
7.	RBC Royal Bank (Banque Royale)	45	241	1,0 %	1,9 %	AA	AA-	A1
8.	GoodLife Fitness	26	565	2,4 %	1,8 %			
9.	Dollarama	53	504	2,2 %	1,7 %	BBB		
10.	CIBC	37	199	0,9 %	1,5 %	AA	A+	A1
Total des 10 principaux locataires		442	9 653	41,8 %	34,6 %			
11.	LCBO	23	213	0,9 %	1,2 %	AA (faible)	A+	Aa2
12.	Save-On-Foods	8	298	1,3 %	1,2 %			
13.	Lowe's	4	361	1,6 %	1,2 %	A (faible)	A-	A3
14.	Restaurant Brands International	62	153	0,7 %	1,1 %		B+	B1
15.	Rexall	17	167	0,7 %	1,1 %			
16.	BMO	30	131	0,6 %	1,0 %	AA	A+	A1
17.	London Drugs	10	233	1,0 %	1,0 %			
18.	Scotiabank (Banque Scotia)	25	128	0,6 %	1,0 %	AA	A+	A1
19.	Staples (Bureau en gros)	11	252	1,1 %	0,9 %		B+	B1
20.	Winners	11	274	1,2 %	0,9 %		A+	A2
21.	Nordstrom	1	40	0,2 %	0,8 %			
22.	Longo's	4	162	0,7 %	0,7 %			
23.	Starbucks	44	68	0,3 %	0,7 %		A-	A3
24.	Jean Coutu	13	175	0,8 %	0,7 %			
25.	Cara	25	105	0,5 %	0,6 %			
26.	SAQ	21	102	0,4 %	0,6 %	A (élevé)	AA-	Aa2
27.	Michaels	5	88	0,4 %	0,6 %		BB-	Ba2
28.	Subway	71	81	0,3 %	0,6 %			
29.	Whole Foods Market	2	90	0,4 %	0,5 %		A+	Baa1
30.	McDonald's	23	88	0,4 %	0,5 %		BBB+	Baa1
31.	Pusateri's	1	35	0,2 %	0,5 %			
32.	The Beer Store	12	69	0,3 %	0,5 %	AA (faible)	A+	Aa2
33.	Toys "R" Us	3	127	0,5 %	0,4 %		D	
34.	Yum! Brands	30	50	0,2 %	0,4 %		BB	Ba3
35.	The Home Depot	2	153	0,7 %	0,3 %	A	A	A2
36.	Liquor Stores	14	50	0,2 %	0,3 %			
37.	Pet Valu	19	58	0,3 %	0,3 %			
38.	Williams-Sonoma	2	38	0,2 %	0,3 %			
39.	Reitmans	15	57	0,2 %	0,3 %			
40.	Bulk Barn	11	54	0,2 %	0,3 %			
Total des 40 principaux locataires		961	13 553	58,9 %	55,1 %			

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

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

Échéances des contrats de location

Au 31 décembre 2017, 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	Loyers minimaux annualisés à l'expiration (en milliers de dollars)	Pourcentage des loyers minimaux annualisés totaux	Loyers minimaux annuels moyens par pied carré à l'expiration
Locataires au mois ¹	147	281	1,2 %	5 188 \$	1,1 %	18,47 \$
2018	666	2 506	10,4 %	44 118	9,3 %	17,61
2019	669	2 858	11,9 %	53 918	11,4 %	18,87
2020	612	2 681	11,2 %	53 006	11,2 %	19,77
2021	530	2 518	10,5 %	50 919	10,8 %	20,22
2022	606	3 188	13,3 %	67 344	14,2 %	21,12
2023	307	2 216	9,2 %	40 174	8,5 %	18,13
2024	179	1 085	4,5 %	23 345	4,9 %	21,53
2025	189	998	4,2 %	24 218	5,1 %	24,26
2026	163	939	3,9 %	24 881	5,3 %	26,49
2027	177	1 139	4,7 %	26 714	5,7 %	23,45
2028	65	718	3,0 %	16 922	3,6 %	23,57
Par la suite	90	1 930	8,1 %	42 309	8,9 %	21,91
Total ou moyenne pondérée²	4 400	23 057	96,1 %	473 056 \$	100,0 %	20,52 \$

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

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

La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des propriétés faisant partie du portefeuille était de 6,3 ans au 31 décembre 2017, 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 pré-développement sont en cours.

Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers

Aux	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires a)	130 576 \$	131 955 \$
Placement dans une société en commandite disponible à la vente	2 587	3 824
Dépôt sur immeuble de placement	—	189 200
Total – non courants	133 163 \$	324 979 \$
Courants		
Prêts et créances hypothécaires a)	125 265	15 347
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net b)	21 720	12 969
Total – courants	146 985 \$	28 316 \$
Total	280 148 \$	353 295 \$

- 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) 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

Résultats consolidés du quatrième trimestre

<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par action)</i>	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2017	2016	2017	2016
Produits locatifs tirés des propriétés	177 206 \$	172 731 \$	694 459 \$	676 284 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	65 869	66 425	256 949	254 287
Bénéfice d'exploitation net	111 337	106 306	437 510	421 997
Autres produits et charges				
Produits d'intérêts et autres produits	7 586	7 153	28 401	19 641
Charges d'intérêts	(39 851)	(40 406)	(157 411)	(158 687)
Charges du siège social	(9 287)	(10 051)	(36 442)	(34 910)
Coûts de transactions abandonnées	(42)	(160)	(151)	(321)
Charge d'amortissement	(503)	(369)	(1 963)	(1 287)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	6 966	2 983	42 860	12 437
Autres profits (pertes) et (charges)	1 180	312	(1 906)	(586)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	17 010	12 092	458 363	218 078
	(16 941)	(28 446)	331 751	54 365
Bénéfice avant impôt sur le résultat	94 396	77 860	769 261	476 362
Impôt différé	17 627	19 177	125 101	90 570
Bénéfice net	76 769 \$	58 683 \$	644 160 \$	385 792 \$
Bénéfice net attribuable :				
Aux détenteurs d'actions ordinaires	74 833 \$	57 739 \$	633 089 \$	382 714 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	1 936	944	11 071	3 078
	76 769 \$	58 683 \$	644 160 \$	385 792 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires				
De base	0,31 \$	0,24 \$	2,59 \$	1,62 \$
Dilué	0,30 \$	0,24 \$	2,55 \$	1,59 \$

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour le trimestre clos le 31 décembre 2017 a été de 74,8 M\$, ou 0,30 \$ par action (après dilution), comparativement à 57,7 M\$, ou 0,24 \$ par action (après dilution), pour l'exercice précédent. L'augmentation de 17,1 M\$ du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires découle principalement d'un accroissement du bénéfice d'exploitation net de 5,0 M\$, d'une hausse additionnelle de 4,9 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement et de la hausse de la quote-part dans le bénéfice des coentreprises de 4,0 M\$, comparativement à l'exercice précédent.

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 a été de 633,1 M\$, ou 2,55 \$ par action (après dilution), comparativement à 382,7 M\$, ou 1,59 \$ par action (après dilution), pour l'exercice précédent. L'augmentation de 250,4 M\$ du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires découle principalement d'une hausse de 205,8 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement, déduction faite de la hausse additionnelle de l'impôt différé de 34,5 M\$, de la hausse de la quote-part dans le bénéfice des coentreprises de 30,4 M\$, attribuable principalement aux profits de réévaluation à la juste valeur comptabilisés dans MMUR, et de la hausse du bénéfice d'exploitation net de 15,5 M\$, par rapport à l'exercice précédent.

Bénéfice d'exploitation net

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

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre			
	% de variation	2017	2016	% de variation	2017	2016
Produits locatifs tirés des propriétés						
Loyers de base		94 280 \$	92 465 \$		373 306 \$	367 104 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		21 635	21 951		84 639	82 002
Recouvrements de taxes foncières		28 612	28 029		115 101	111 882
Frais de résiliation de contrats de location		170	269		1 535	1 833
Loyer proportionnel		801	1 163		2 272	2 348
Ajustements des coûts d'exploitation et du recouvrement d'impôt de l'exercice précédent		(561)	(99)		(1 698)	(150)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		3 158	2 872		11 313	10 403
Total des produits locatifs tirés des propriétés déjà détenues		148 095	146 650		586 468	575 422
Coûts d'exploitation des propriétés						
Charges d'exploitation recouvrables		24 471	24 397		93 659	90 658
Taxes foncières recouvrables		31 515	30 377		124 870	121 273
Taxes foncières de l'exercice précédent		(1 544)	(51)		(3 334)	(628)
Autres coûts d'exploitation et ajustements		(276)	(6)		(1 980)	10
Total des coûts d'exploitation des propriétés déjà détenues		54 166	54 717		213 215	211 313
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues¹	2,2 %	93 929 \$	91 933 \$	2,5 %	373 253 \$	364 109 \$
Projets de réaménagement majeur		9 234	7 914		37 008	33 508
Projets de développement entièrement nouveaux		931	478		2 722	503
Acquisitions – 2017		816	—		1 132	—
Acquisitions – 2016		3 331	2 964		13 557	8 105
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente		1 173	1 213		4 869	4 902
Cessions – 2017		38	772		1 666	2 685
Cessions – 2016		41	89		68	1 970
Loyers calculés de façon linéaire		1 566	881		2 684	5 848
Terrains destinés au développement		278	62		551	367
Bénéfice d'exploitation net¹	4,7 %	111 337 \$	106 306 \$	3,7 %	437 510 \$	421 997 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net	62,8 %	61,5 %	63,0 %	62,4 %		

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

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2017, le bénéfice d'exploitation net total a connu une augmentation respectivement de 5,0 M\$ et 15,5 M\$, par rapport à celui de l'exercice précédent, en raison surtout de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues et des apports découlant des projets de réaménagement majeur et des projets de développement entièrement nouveaux. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2017, la marge du bénéfice d'exploitation net a augmenté respectivement de 1,3 % et 0,6 % par rapport à celle des périodes correspondantes de l'exercice précédent, principalement en raison de la hausse des loyers de base, des économies liées aux taxes foncières de l'exercice précédent et de la baisse des coûts d'exploitation.

Croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues

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

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2017	2016 ¹	2017	2016 ¹
Propriétés déjà détenues — stables	2,0 %	1,1 %	2,0 %	0,8 %
Propriétés déjà détenues faisant l'objet d'activités de réaménagement	3,4 %	10,5 %	5,4 %	3,9 %
Total de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues	2,2 %	2,2 %	2,5 %	1,1 %

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

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2017, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues a augmenté respectivement de 2,2 % ou 2,0 M\$ et 2,5 % ou 9,1 M\$, en raison surtout de l'augmentation des loyers, des projets de développement de nouveaux immeubles et de la diminution des coûts d'exploitation.

Bénéfice d'exploitation net par région

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

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

Trimestre clos le 31 décembre 2016	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	72 100 \$	44 601 \$	56 826 \$	(796) \$	172 731 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	29 282	19 132	18 967	(956)	66 425
Bénéfice d'exploitation net	42 818 \$	25 469 \$	37 859 \$	160 \$	106 306 \$

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

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

¹⁾ 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 2017, les produits d'intérêt et autres produits de la Société ont totalisé respectivement 7,6 M\$ et 28,4 M\$, comparativement à 7,2 M\$ et 19,6 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. L'augmentation de 8,8 M\$ par rapport à l'exercice précédent est surtout attribuable à la hausse de l'encours de prêts, dépôts et emprunts hypothécaires et aux frais d'engagement non récurrents dégagés sur de nouveaux prêts.

Charges d'intérêts

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

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 décembre		31 décembre	
	2017	2016	2017	2016
Emprunts hypothécaires	11 525 \$	11 767 \$	47 244 \$	47 724 \$
Facilités de crédit	3 435	1 409	10 890	6 641
Débetures de premier rang non garanties	30 071	29 602	115 798	112 023
Débetures convertibles	730	3 192	5 150	14 603
Intérêts inscrits à l'actif	(5 910)	(5 564)	(21 671)	(22 304)
Total de la charge d'intérêts	39 851 \$	40 406 \$	157 411 \$	158 687 \$

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2017, la charge d'intérêts a baissé de 0,6 M\$, en raison surtout du rachat anticipé de débetures convertibles assorties d'un taux d'intérêt plus élevé, effectué plus tôt dans l'année, partiellement contrebalancé par l'augmentation des emprunts sur les facilités de crédit de la Société.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, la charge d'intérêts a baissé de 1,3 M\$ en raison surtout du rachat anticipé de débetures convertibles assorties d'un taux d'intérêt plus élevé, partiellement contrebalancé par l'incidence de l'émission de nouvelles débetures de premier rang non garanties assorties d'un taux d'intérêt moins élevé et l'augmentation des emprunts sur les facilités de crédit de la Société.

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016, environ respectivement 12,1 %, ou 21,7 M\$, et 12,3 %, ou 22,3 M\$, 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.

Charges du siège social

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

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2017	2016	2017	2016
Salaires, traitements et avantages du personnel	6 743 \$	7 517 \$	27 756 \$	26 485 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	1 128	1 004	4 258	3 469
Autres charges du siège social	3 166	3 194	11 630	11 393
Total des charges du siège social	11 037	11 715	43 644	41 347
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(1 750)	(1 664)	(7 202)	(6 437)
Charges du siège social	9 287 \$	10 051 \$	36 442 \$	34 910 \$

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, les charges du siège social ont augmenté de 1,5 M\$, pour s'établir à 36,4 M\$, par rapport à celles de l'exercice précédent en raison surtout de la hausse de 2,1 M\$ des charges salariales, y compris la rémunération sans effet sur la trésorerie, du fait que des postes nouveaux et vacants ont été pourvus. Les autres charges du siège social ont connu une hausse de 0,2 M\$ comparativement à celles de l'exercice précédent découlant surtout de l'augmentation des honoraires.

La Société gère en interne la totalité de ses activités d'acquisition, de développement, de réaménagement et de location. Certains coûts internes se rapportant directement à des projets de développement, y compris notamment les salaires et les coûts connexes liés à la planification, au zonage et à la construction, sont inscrits à l'actif, conformément aux IFRS, dans les projets de développement au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Des proportions d'environ respectivement 16,5 %, ou 7,2 M\$, et 15,6 %, ou 6,4 M\$, des charges de rémunération et des autres charges du siège social ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers pour les propriétés en voie de développement ou de réaménagement au cours des exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016. Les montants inscrits à l'actif sont fondés sur des projets de développement et de pré-développement en cours. La variation des charges du siège social inscrites à l'actif s'explique surtout par le calendrier d'achèvement des projets de développement et de réaménagement au cours de l'exercice et l'ampleur de l'ensemble des activités de développement en cours de la Société.

Autres profits (pertes) et (charges)

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

<i>Trimestres clos les 31 décembre</i>	2017		2016	
	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	(1 165) \$	(1 165) \$	— \$	— \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	1 408 \$	1 408 \$	(123) \$	(123) \$
Profit net (perte nette) sur remboursement anticipé de dette	312	312	(10)	(10)
Produit tiré de Target	474	474	663	663
Frais de vente des immeubles de placement	(113)	—	(276)	—
Autres	264	263	58	55
Total	1 180 \$	1 292 \$	312 \$	585 \$

Exercices clos les 31 décembre	2017		2016	
	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	(1 165) \$	(1 165) \$	79 \$	79 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	3 313	3 313	1 071	1 071
Profit net (perte nette) sur remboursement anticipé de dette	(3 032)	(3 032)	(1 119)	(1 119)
Produit tiré de Target	474	474	3 813	3 813
Frais de vente des immeubles de placement	(1 667)	—	(2 435)	—
Frais de restructuration	—	—	(1 988)	(1 988)
Autres	171	170	(7)	(43)
Total	(1 906) \$	(240) \$	(586) \$	1 813 \$

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2017, la Société a comptabilisé un profit de 1,2 M\$ dans le poste Autres profits (pertes) et (charges) de son compte de résultat consolidé, comparativement à 0,3 M\$ en 2016. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, la Société a comptabilisé une perte de 1,9 M\$ dans le poste Autres profits (pertes) et (charges) de son compte de résultat consolidé, comparativement à 0,6 M\$ comptabilisé à l'exercice précédent. La perte plus élevée pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 par rapport à l'exercice précédent est imputable essentiellement à des pertes sans effet sur la trésorerie liées au rachat anticipé des débentures convertibles de série E à 5,40 %, de série F à 5,25 % et de série I à 4,75 % au cours de 2017, ainsi qu'au produit moins élevé reçu 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 et l'exercice clos le 31 décembre 2017, la charge d'impôt différé a totalisé respectivement 17,6 M\$ et 125,1 M\$, contre 19,2 M\$ et 90,6 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. L'augmentation de 34,5 M\$ par rapport à l'exercice précédent découle principalement de l'incidence fiscale des variations de la juste valeur des immeubles de placement par rapport à l'exercice précédent.

STRUCTURE DU CAPITAL ET LIQUIDITÉS

Total du capital utilisé

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

Aux	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Passif (montants en capital impayés)		
Dette bancaire	3 144 \$	15 914 \$
Emprunts hypothécaires	1 060 342	995 925
Facilités de crédit	581 627	251 481
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société) ¹	41 987	45 612
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société) ¹	72 830	56 798
Débetures de premier rang non garanties	2 600 000	2 550 000
Débetures convertibles	55 093	212 635
Capitalisation boursière ²		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 20,72 \$; 20,67 \$ au 31 décembre 2016)	5 064 612	5 033 286
Valeur de l'entreprise ¹	9 479 635 \$	9 161 651 \$

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

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

Principales données

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

Aux	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires et les débetures de premier rang non garanties	4,4 %	4,5 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et des débetures de premier rang non garanties (en années)	5,4	5,3
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	43,4 %	42,6 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté ¹	9,7	9,1
Total des actifs non grevés ¹	7 374 086	6 627 091
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur ¹	2,4	2,4
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ajusté ¹	2,5	2,5

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

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 juste valeur des immeubles de placement, les autres profits (pertes) et (charges) et les autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents. La Société fait également des ajustements en fonction des coûts de location différentiels, lesquels sont comptabilisés dans les flux de trésorerie d'exploitation, conformément aux recommandations de la REALPAC.
- Les actifs non grevés comprennent la valeur des actifs qui ne sont pas donnés en garantie dans le cadre d'une entente de crédit ou d'emprunts hypothécaires. Le ratio de la valeur des actifs non grevés correspond au montant des actifs non grevés divisé par le montant en capital de la dette non garantie, qui se compose de la dette bancaire, de facilités de crédit non garanties et de débentures de premier rang non garanties.

Notations

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

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

Échéance de l'encours de la dette et du capital

Au 31 décembre 2017, le profil des échéances des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de la Société ainsi que de ses débetures de premier rang non garanties se résumait comme suit :

	Emprunts hypothécaires	Facilités de crédit / dette bancaire	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2018	151 529 \$	23 072 \$	150 000 \$	324 601 \$	7,7 %
2019	131 333	72 828	150 000	354 161	8,4 %
2020	90 318	147 012	175 000	412 330	9,7 %
2021	94 031	—	175 000	269 031	6,3 %
2022	163 665	341 859	450 000	955 524	22,5 %
2023	13 920	—	300 000	313 920	7,4 %
2024	74 721	—	300 000	374 721	8,8 %
2025	66 826	—	300 000	366 826	8,6 %
2026	154 094	—	300 000	454 094	10,7 %
2027	81 905	—	300 000	381 905	9,0 %
2028	38 000	—	—	38 000	0,9 %
	1 060 342	584 771	2 600 000	4 245 113	100,0 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	(3)	—	(4 034)	(4 037)	
Total	1 060 339 \$	584 771 \$	2 595 966 \$	4 241 076 \$	

La stratégie de la Société consiste à gérer sa dette à long terme en échelonnant les dates d'échéance de façon à atténuer les risques liés à la volatilité à court terme des marchés des titres d'emprunt. La Société entend également maintenir sa santé financière afin de pouvoir mobiliser des capitaux d'emprunt 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 2017 sont présentées dans le tableau suivant :

Exercice clos le 31 décembre 2017	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Solde au début de l'exercice	997 165 \$	4,3 %
Emprunts hypothécaires	152 273	3,6 %
Emprunts hypothécaires repris lors d'acquisitions	23 793	2,8 %
Remboursements des emprunts hypothécaires	(82 926)	4,1 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(28 723)	—
Coûts de financement et primes nettes amortis	(1 243)	—
Solde à la fin de l'exercice	1 060 339 \$	4,3 %

Au 31 décembre 2017, 100 % (100 % au 31 décembre 2016) 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 4,4 ans au 31 décembre 2016 sur des emprunts hypothécaires de 1,0 G\$ à 4,7 ans au 31 décembre 2017 sur des emprunts hypothécaires de 1,1 G\$, compte tenu des activités d'emprunt et des remboursements au cours de la période.

Échéance des emprunts hypothécaires

Au 31 décembre 2017, le profil des échéances des emprunts hypothécaires de la Société se résumait comme suit :

Au 31 décembre 2017	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2018	27 117 \$	124 412 \$	151 529 \$	5,5 %
2019	24 619	106 714	131 333	6,5 %
2020	22 425	67 893	90 318	4,4 %
2021	20 634	73 397	94 031	4,8 %
2022	15 711	147 954	163 665	3,9 %
2023	13 920	—	13 920	s. o.
2024	13 451	61 270	74 721	4,0 %
2025	10 931	55 895	66 826	3,5 %
2026	6 036	148 058	154 094	3,2 %
2027	2 041	79 864	81 905	3,6 %
2028	109	37 891	38 000	3,6 %
	156 994 \$	903 348 \$	1 060 342 \$	4,3 %
Ajouter : coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(3)	
Total			1 060 339 \$	

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 2017, la Société avait prélevé 387,2 M\$ US, et 3,1 M\$ CA sous forme de dette bancaire aux termes de ses facilités de crédit non garanties. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, la Société avait conclu des swaps de devises pour convertir ses emprunts libellés en dollars américains contre des emprunts libellés en dollars canadiens.

Au deuxième trimestre, la Société a reporté l'échéance de sa facilité de crédit non garantie de 800 M\$ au 30 juin 2022, essentiellement selon les mêmes modalités. Au troisième trimestre, la Société a reporté l'échéance d'une de ses facilités de crédit garanties relatives à la construction, la faisant passer du 29 septembre 2017 au 31 mars 2018. Au quatrième trimestre, la Société a également reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 115 M\$ au 13 février 2019, essentiellement selon les mêmes modalités.

Au 31 décembre 2017, 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 2017	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 2022 ¹	800 000 \$	(338 715) \$	(22 494) \$	438 791 \$	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	30 juin 2022
Facilité de crédit non renouvelable arrivant à échéance en 2020 ²	150 000	(147 012)	(13 932)	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	31 octobre 2020
Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Arrivant à échéance en 2019	115 000	(60 953)	(1 475)	52 572	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	13 février 2019
Arrivant à échéance en 2018	15 907	(15 572)	—	335	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 mars 2018
Facilités de crédit liées à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	84 663	(72 830)	—	11 833	Préférentiel de - 0,15 % à + 1,5 %	Entre janvier 2018 et février 2020
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	1 184 945 \$	(654 457) \$	(37 901) \$	503 531 \$		

¹⁾ La Société avait prélevé l'équivalent de 346,1 M\$ CA en dollars américains; au 31 décembre 2017, ce montant a été réévalué à 338,7 M\$ CA.

²⁾ La Société avait prélevé l'équivalent de 150,0 M\$ CA en dollars américains; au 31 décembre 2017, ce montant a été réévalué à 147,0 M\$ CA.

Débetures de premier rang non garanties

Au 31 décembre 2017		Taux d'intérêt		Durée à courir jusqu'à l'échéance	Capital impayé	
Série	Date d'échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Nominal	Effectif	(en années)	
J	30 août 2018	28 février, 30 août	5,25 %	5,66 %	0,7	50 000
K	30 novembre 2018	31 mai, 30 novembre	4,95 %	5,17 %	0,9	100 000
L	30 juillet 2019	30 janvier, 30 juillet	5,48 %	5,61 %	1,6	150 000
M	30 avril 2020	30 avril, 30 octobre	5,60 %	5,60 %	2,3	175 000
N	1 ^{er} mars 2021	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	4,50 %	4,63 %	3,2	175 000
O	31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	4,43 %	4,59 %	4,1	200 000
P	5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	3,95 %	4,18 %	4,9	250 000
Q	30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	3,90 %	3,97 %	5,8	300 000
R	30 août 2024	30 août, 28 février	4,79 %	4,72 %	6,7	300 000
S	31 juillet 2025	31 janvier, 31 juillet	4,32 %	4,24 %	7,6	300 000
T	6 mai 2026	5 novembre, 5 mai	3,60 %	3,56 %	8,4	300 000
U	12 juillet 2027	12 janvier, 12 juillet	3,75 %	3,82 %	9,5	300 000
Total ou moyenne pondérée			4,36 %	4,42 %	5,7	2 600 000 \$

Le 10 juillet 2017, la Société a conclu une émission de débetures de premier rang non garanties de série U d'un montant en capital de 300 M\$, arrivant à échéance le 12 juillet 2027. Ces débetures portent intérêt à un taux nominal de 3,753 % par année, payables semestriellement à partir du 12 janvier 2018.

Débetures convertibles

Au 31 décembre 2017		Taux d'intérêt		Durée à l'échéance	Capital à l'émission	Capital	Passif	Capitaux propres	
Série	Date d'échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Nominal	Effectif	(en années)				
J	28 février 2020	31 mars 30 septembre	4,45 %	5,34 %	2,2	57 500	55 093	54 293	386
Total ou moyenne pondérée			4,45 %	5,34 %	2,2	57 500 \$	55 093 \$	54 293 \$	386 \$

i) Intérêts

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, 0,1 million d'actions ordinaires (0,7 million d'actions ordinaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2016) ont été émises, pour un montant totalisant 2,4 M\$ (13,6 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016), aux fins du versement des intérêts aux détenteurs de débetures convertibles.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, la Société a aussi versé 3,9 M\$ en trésorerie (0,1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016) aux fins du versement des intérêts courus aux détenteurs de débetures convertibles.

ii) Rachat de capital

Le 31 janvier 2017, la Société a racheté à la valeur nominale ses dernières débetures 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 débetures convertibles ont été payés en trésorerie.

Le 1^{er} août 2017, la Société a racheté à la valeur nominale ses dernières débetures convertibles de série I à 4,75 %. Le prix de rachat total et les intérêts courus sur les débetures convertibles ont été payés en trésorerie.

iii) 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 est arrivée à échéance le 28 août 2017 sans être renouvelée par la Société. Tous les rachats effectués dans le cadre de l'offre de rachat l'ont été aux prix du marché ayant cours lors du rachat, dont le moment a été déterminé par la Société ou en son nom.

Pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016, 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	2017		2016	
	Montant en capital racheté	Montant payé	Montant en capital racheté	Montant payé
Total	110 \$	112 \$	4 048 \$	4 102 \$

Capitaux propres des détenteurs d'actions ordinaires

Les capitaux propres des détenteurs d'actions ordinaires se chiffraient à 4,6 G\$ au 31 décembre 2017, comparativement à 4,2 G\$ au 31 décembre 2016. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, un total de 0,9 million d'actions ordinaires a été émis comme suit : 0,8 million d'actions à l'exercice d'options sur actions ordinaires et pour régler les unités d'actions incessibles, les unités d'actions attribuées en fonction de la performance et les unités d'actions différées, et 0,1 million d'actions pour régler les paiements d'intérêts sur les débentures convertibles.

Au 12 février 2018, il y avait 244,5 millions d'actions ordinaires en circulation.

Options sur actions

Au 31 décembre 2017, la Société avait 4,1 millions d'options sur actions en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 18,74 \$. Si toutes ces options étaient exercées, la Société recevrait un produit de 77,5 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 2017	31 décembre 2016
Total des facilités de crédit renouvelables approuvées	504 \$	809 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12 \$	12 \$
Total des actifs non grevés	7 374 \$	6 627 \$

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.

Les financements prévus et conclus après le 31 décembre 2017, et le montant disponible en vertu des facilités de crédit existantes, couvrent la quasi-totalité des échéances contractuelles de la dette en 2018 ainsi que les coûts auxquels la Société s'est engagée contractuellement aux fins de l'achèvement des projets de développement en cours.

Flux de trésorerie

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

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 décembre		31 décembre	
	2017	2016	2017	2016
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	107 364 \$	96 950 \$	270 159 \$	256 598 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	3 516	(80 571)	67 987	326 958
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(101 182)	(101 475)	(326 086)	(570 217)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net	9 698 \$	(85 096) \$	12 060 \$	13 339 \$

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

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 décembre		31 décembre	
	2017	2016	2017	2016
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	107 364 \$	96 950 \$	270 159 \$	256 598 \$
Dividendes déclarés	(52 700)	(52 474)	(210 433)	(204 233)
Excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les dividendes déclarés	54 664	44 476	59 726	52 365

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont excédé les dividendes déclarés pour toutes les périodes présentées.

Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des importants passifs financiers et autres engagements contractuels de la Société au 31 décembre 2017 :

Au 31 décembre 2017	Paiements exigibles par période				
	2018	2019 à 2020	2021 à 2022	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	27 117 \$	47 044 \$	36 345 \$	46 488 \$	156 994 \$
Remboursements à l'échéance du capital des emprunts hypothécaires	124 412	174 607	221 351	382 978	903 348
Facilités de crédit et dette bancaire	23 072	219 840	341 859	—	584 771
Débtentures de premier rang non garanties	150 000	325 000	625 000	1 500 000	2 600 000
Débtentures convertibles	55 093	—	—	—	55 093
Obligations au titre des intérêts ¹	167 553	281 336	205 049	200 174	854 112
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	1 188	2 290	2 208	18 413	24 099
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	73 654	4 398	—	—	78 052
Autres coûts engagés	6 291	15 714	—	—	22 005
Total des obligations contractuelles	628 380 \$	1 070 229 \$	1 431 812 \$	2 148 053 \$	5 278 474 \$

¹⁾ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 décembre 2017 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débtentures non garanties de premier rang, de même que les commissions d'engagement des facilités de crédit.

La Société a des découverts bancaires et des lettres de crédit en cours de 38,0 M\$ qui ont été consenties par des institutions financières et qui sont principalement liés à certaines obligations contractuelles de la Société.

Les coûts estimatifs de la Société liés à l'achèvement des propriétés actuellement en développement sont de 149,0 M\$, dont une tranche de 78,1 M\$ est engagée contractuellement. Le solde des coûts ne sera engagé que lorsque les contrats de location seront signés ou que la construction aura commencé. Ces obligations contractuelles et potentielles se composent surtout de contrats de construction et de dépenses additionnelles liées à des activités de développement prévues qui devraient être financées dans le cours normal des activités à mesure que les travaux sont exécutés.

Éventualités

La Société est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Selon la direction, aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de la Société. La Société pourrait être tenue responsable conjointement et solidairement d'un montant d'environ 126,9 M\$ (108,1 M\$ au 31 décembre 2016) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations, y compris des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans l'entité et les actifs sous-jacents.

RAPPROCHEMENTS ET MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIS PAR LES IFRS

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

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

Aux	31 décembre 2017			Au 31 décembre 2016		
	Bilans consolidés ¹	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle	Bilans consolidés ¹	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle
ACTIF						
Immeubles de placement – centres commerciaux	9 226 206 \$	78 775 \$	9 304 981 \$	8 370 298 \$	111 087 \$	8 481 385 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement	72 041	27 240	99 281	67 149	88 878	156 027
Portefeuille de projets de développement résidentiel	5 483	10 219	15 702	5 010	6 117	11 127
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	280 148	2 849	282 997	353 295	3 646	356 941
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11 507	1 753	13 260	12 217	2 118	14 335
Débiteurs	25 437	376	25 813	21 175	60	21 235
Autres actifs	47 387	1 570	48 957	45 937	655	46 592
Participation dans des coentreprises	202 231	(202 231)	—	146 422	(146 422)	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	98 112	150 107	248 219	83 050	—	83 050
Total de l'actif	9 968 552 \$	70 658 \$	10 039 210 \$	9 104 553 \$	66 139 \$	9 170 692 \$
PASSIF						
Emprunts hypothécaires	1 053 260 \$	41 772 \$	1 095 032 \$	987 175 \$	45 373 \$	1 032 548 \$
Facilités de crédit	581 627	12 195	593 822	251 481	56 798	308 279
Dettes bancaires	3 144	—	3 144	15 914	—	15 914
Débtentures de premier rang non garanties	2 595 966	—	2 595 966	2 546 442	—	2 546 442
Débtentures convertibles	54 293	—	54 293	207 633	—	207 633
Passifs d'impôt différé	720 431	—	720 431	593 293	—	593 293
Dettes garanties par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	7 079	60 635	67 714	9 990	—	9 990
Créditeurs et autres passifs	257 068	4 669	261 737	259 542	1 788	261 330
Total du passif	5 272 868	119 271	5 392 139	4 871 470	103 959	4 975 429
CAPITAUX PROPRES						
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 647 071	—	4 647 071	4 195 263	—	4 195 263
Participation ne donnant pas le contrôle	48 613	(48 613)	—	37 820	(37 820)	—
Total des capitaux propres	4 695 684	(48 613)	4 647 071	4 233 083	(37 820)	4 195 263
Total du passif et des capitaux propres	9 968 552 \$	70 658 \$	10 039 210 \$	9 104 553 \$	66 139 \$	9 170 692 \$

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

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 2017 et de la participation proportionnelle de la Société.

Trimestres clos les 31 décembre	2017			2016		
	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹
Produits locatifs tirés des propriétés	177 206 \$	2 360 \$	179 566 \$	172 731 \$	2 185 \$	174 916 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	65 869	721	66 590	66 425	737	67 162
Bénéfice d'exploitation net	111 337	1 639	112 976	106 306	1 448	107 754
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	7 586	(33)	7 553	7 153	(123)	7 030
Charges d'intérêts	(39 851)	(669)	(40 520)	(40 406)	(538)	(40 944)
Charges du siège social	(9 287)	141	(9 146)	(10 051)	289	(9 762)
Coûts de transactions abandonnées	(42)	1	(41)	(160)	—	(160)
Charge d'amortissement	(503)	—	(503)	(369)	—	(369)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	6 966	(6 966)	—	2 983	(2 983)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	1 180	—	1 180	312	319	631
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	17 010	3 951	20 961	12 092	651	12 743
	(16 941)	(3 575)	(20 516)	(28 446)	(2 385)	(30 831)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	94 396	(1 936)	92 460	77 860	(937)	76 923
Impôt différé	17 627	—	17 627	19 177	7	19 184
Bénéfice net	76 769 \$	(1 936) \$	74 833 \$	58 683 \$	(944) \$	57 739 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	74 833 \$	— \$	74 833 \$	57 739 \$	— \$	57 739 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	1 936	(1 936)	—	944	(944)	—
	76 769 \$	(1 936) \$	74 833 \$	58 683 \$	(944) \$	57 739 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	0,31 \$			0,24 \$		
Dilué	0,30 \$			0,24 \$		

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

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	2017			2016		
	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹
Produits locatifs tirés des propriétés	694 459 \$	9 101 \$	703 560 \$	676 284 \$	7 938 \$	684 222 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	256 949	3 193	260 142	254 287	2 632	256 919
Bénéfice d'exploitation net	437 510	5 908	443 418	421 997	5 306	427 303
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	28 401	449	28 850	19 641	(223)	19 418
Charges d'intérêts	(157 411)	(2 466)	(159 877)	(158 687)	(1 985)	(160 672)
Charges du siège social	(36 442)	990	(35 452)	(34 910)	1 069	(33 841)
Coûts de transactions abandonnées	(151)	(10)	(161)	(321)	(6)	(327)
Charge d'amortissement	(1 963)	—	(1 963)	(1 287)	—	(1 287)
Quote-part dans le bénéfice de coentreprises	42 860	(42 860)	—	12 437	(12 437)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	(1 906)	(8)	(1 914)	(586)	369	(217)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	458 363	26 940	485 303	218 078	4 831	222 909
	331 751	(16 965)	314 786	54 365	(8 382)	45 983
Bénéfice avant impôt sur le résultat	769 261	(11 057)	758 204	476 362	(3 076)	473 286
Impôt différé	125 101	14	125 115	90 570	2	90 572
Bénéfice net	644 160 \$	(11 071) \$	633 089 \$	385 792 \$	(3 078) \$	382 714 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	633 089 \$	— \$	633 089 \$	382 714 \$	— \$	382 714 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	11 071	(11 071)	—	3 078	(3 078)	—
	644 160 \$	(11 071) \$	633 089 \$	385 792 \$	(3 078) \$	382 714 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	2,59 \$			1,62 \$		
Dilué	2,55 \$			1,59 \$		

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

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

Flux de trésorerie d'exploitation

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

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2017	2016	2017	2016
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	74 833 \$	57 739 \$	633 089 \$	382 714 \$
Ajouter (déduire) :				
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement ¹	(20 961)	(12 743)	(485 303)	(222 909)
Coûts de location additionnels ²	1 049	1 671	6 389	6 657
Frais de vente des immeubles de placement ¹	112	(46)	1 674	2 030
Ajustement tenant compte des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ³	525	1 019	3 146	3 480
Impôt différé ¹	17 627	19 184	125 115	90 572
Flux de trésorerie d'exploitation⁴	73 185 \$	66 824 \$	284 110 \$	262 544 \$

¹ Selon la participation proportionnelle de la Société.

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

³ Ajustement afin d'inscrire à l'actif les intérêts liés aux coentreprises de la Société comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁴ Pour plus de détails, se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels

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

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	% de variation	2017	2016	% de variation	2017	2016
Bénéfice d'exploitation net		112 976 \$	107 754 \$		443 418 \$	427 303 \$
Produits d'intérêts et autres produits		7 553	7 030		28 850	19 418
Charge d'intérêts ¹		(39 995)	(39 925)		(156 731)	(157 192)
Charges du siège social ²		(8 097)	(8 091)		(29 063)	(27 184)
Coûts de transactions abandonnées		(41)	(160)		(161)	(327)
Charge d'amortissement		(503)	(369)		(1 963)	(1 287)
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels ³	8,5 %	71 893	66 239	9,1 %	284 350	260 731
Autres profits (pertes) et (charges) ⁴		1 292	585		(240)	1 813
Flux de trésorerie d'exploitation ³	9,5 %	73 185 \$	66 824 \$	8,2 %	284 110 \$	262 544 \$
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par action après dilution	8,1 %	0,29 \$	0,27 \$	5,1 %	1,16 \$	1,10 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	9,2 %	0,30 \$	0,27 \$	4,3 %	1,16 \$	1,11 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	0,4 %	245 422	244 554	3,8 %	245 153	236 243

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

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

³ Pour plus de détails, se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

⁴ 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 2017, les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels ont totalisé 71,9 M\$, ou 0,29 \$ par action après dilution, comparativement à 66,2 M\$, ou 0,27 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels ont totalisé 284,4 M\$, ou 1,16 \$ par action après dilution, comparativement à 260,7 M\$, ou 1,10 \$ par action après dilution pour l'exercice précédent. L'augmentation par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent est principalement attribuable à la hausse du bénéfice d'exploitation net et des produits d'intérêts et autres produits, annulée par la hausse des charges du siège social.

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2017, les flux de trésorerie d'exploitation ont totalisé 73,2 M\$, ou 0,30 \$ par action après dilution, comparativement à 66,8 M\$, ou 0,27 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 6,4 M\$ des flux de trésorerie d'exploitation par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent est attribuable surtout à l'augmentation de 5,7 M\$ des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels et de la hausse des autres profits de 0,4 M\$ découlant de l'appréciation des titres négociables de la Société.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, les flux de trésorerie d'exploitation ont totalisé 284,1 M\$, ou 1,16 \$ par action après dilution, comparativement à 262,5 M\$, ou 1,11 \$ par action après dilution, pour l'exercice précédent. L'augmentation de 21,6 M\$ des flux de trésorerie d'exploitation par rapport à l'exercice précédent s'explique par la hausse des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels de 23,6 M\$, en partie contrebalancée par la hausse de 1,9 M\$ des pertes sans effet de trésorerie liées au rachat anticipé des débetures convertibles de la Société en 2017.

Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés

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

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2017	2016	2017	2016
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	107 364 \$	96 950 \$	270 159 \$	256 598 \$
Ajouter (déduire) :				
Ajustements apportés au fonds de roulement ¹	(33 544)	(35 558)	(1 301)	(4 262)
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	1 907	1 797	6 168	5 982
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits	(6 531)	(3 793)	(21 781)	(13 915)
Dépenses d'investissement recouvrables	(5 114)	(6 156)	(9 701)	(14 057)
Coûts de location des propriétés en voie de développement	262	418	1 597	1 664
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	(1 165)	—	(1 165)	79
Participation ne donnant pas le contrôle	(178)	(26)	(331)	(104)
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés²	63 001 \$	53 632 \$	243 645 \$	231 985 \$

¹⁾ Les ajustements apportés au fonds de roulement comprennent principalement des ajustements pour les impôts fonciers payés d'avance ou à payer, leur niveau variant de façon importante au cours de l'exercice, ainsi que certains autres ajustements, tels qu'ils sont indiqués dans le document technique sur les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés publié par la REALPAC en février 2017.

²⁾ Pour plus de détails, se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2017, les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ont totalisé respectivement 63,0 M\$ et 243,6 M\$, en regard de 53,6 M\$ et 232,0 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. L'augmentation des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés en regard des périodes correspondantes de l'exercice précédent est principalement attribuable à la hausse du bénéfice d'exploitation net et des produits d'intérêts et autres produits, en partie annulée par la hausse des dépenses d'investissement.

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

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

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

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

Le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2016 est calculé comme suit :

	Exercice clos le 31 décembre 2016	T4 2016	T3 2016	T2 2016	T1 2016
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	231 985	53 470	67 507	63 762	47 246
Dividendes en trésorerie versés	199 789	52 214	50 554	48 530	48 491
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	86,1 %				

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

La Société estime qu'un ratio de distribution qui est calculé sur quatre trimestres (dividendes en trésorerie / flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés) est plus pertinent qu'un ratio de distribution pour un trimestre donné. Pour les quatre trimestres clos le 31 décembre 2017, le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés s'élevait à 86,0 % (86,1 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2016).

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	
<i>(en dollars)</i>	2017	2016	2017	2016
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), à titre d'émetteur; ii) les filiales garantes; iii) les filiales non garantes; iv) les ajustements de consolidation; et v) le total des montants consolidés.

	<i>(en millions de dollars)</i>									
	Exercices clos les 31 décembre									
	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016	2017	2016
	FCR ¹		Filiales garantes ²		Filiales non garantes ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Produits locatifs tirés des propriétés	290	\$ 285	407	\$ 407	6	\$ 9	(9)	\$ (25)	694	\$ 676
Bénéfice d'exploitation net ⁵	195		244		3		(4)		438	
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	633		462		40		(502)		633	

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

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

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

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

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

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

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

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Actionnaire important

Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») est un important actionnaire de la Société. Au 31 décembre 2017, Gazit était le propriétaire véritable de 32,6 % (36,4 % au 31 décembre 2016) des actions ordinaires de la Société. Norstar Holdings Inc. est la partie exerçant le contrôle ultime sur Gazit. Au premier trimestre de 2017, Gazit a liquidé 9 000 000 d'actions ordinaires de la Société.

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.

Coentreprises

Au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2017, la Société a dégagé de ses coentreprises des produits d'honoraires de respectivement 0,5 M\$ (1,3 M\$ au 31 décembre 2016) et 2,4 M\$ (2,9 M\$ au 31 décembre 2016). De plus, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, la Société a avancé 1,2 M\$ (néant au 31 décembre 2016) à l'une de ses coentreprises.

Filiales de la Société

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

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE BILAN

Dividende pour le premier trimestre

La Société a annoncé qu'elle versera, pour le premier trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 18 avril 2018 à ses actionnaires inscrits le 29 mars 2018.

Rachat de débetures convertibles

Le 25 janvier 2018, la Société a avisé par écrit les détenteurs des dernières débetures convertibles de série J à 4,45 % qu'elle rachèterait celles-ci et que la totalité du capital et des intérêts courus serait réglée en trésorerie le 28 février 2018.

Activités de cession

Après le 31 décembre 2017, la Société a conclu une entente définitive visant la vente d'une participation sans gestion de 50,5 % dans six propriétés, ou la quasi-totalité de son portefeuille à London, en Ontario, pour 66,0 M\$. En outre, MMUR, dans laquelle la Société a une participation en coentreprise, a conclu une entente définitive visant la vente de 13 propriétés pour 241,4 M\$. Ces transactions devraient être réalisées avant la fin du premier trimestre, sous réserve des conditions habituelles de clôture.

DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

(nombre d'actions en milliers)	2017				2016			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits locatifs tirés des propriétés	177 206 \$	170 670 \$	171 729 \$	174 853 \$	172 731 \$	167 877 \$	167 576 \$	168 100 \$
Bénéfice d'exploitation net ¹	111 337 \$	110 610 \$	108 678 \$	106 884 \$	106 306 \$	107 612 \$	105 083 \$	102 996 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	74 833 \$	83 046 \$	271 539 \$	203 671 \$	57 739 \$	88 464 \$	169 556 \$	66 957 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :								
De base	0,31 \$	0,34 \$	1,11 \$	0,83 \$	0,24 \$	0,37 \$	0,73 \$	0,30 \$
Dilué	0,30 \$	0,34 \$	1,09 \$	0,82 \$	0,24 \$	0,36 \$	0,71 \$	0,29 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – IFRS	248 266	248 626	250 516	250 232	252 602	250 596	243 235	243 467
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels ¹	71 893 \$	73 298 \$	70 473 \$	68 686 \$	66 239 \$	68 789 \$	64 200 \$	61 504 \$
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par action après dilution ¹	0,29 \$	0,30 \$	0,29 \$	0,28 \$	0,27 \$	0,29 \$	0,28 \$	0,27 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ¹	73 185 \$	73 720 \$	70 580 \$	66 625 \$	66 824 \$	67 451 \$	66 368 \$	61 902 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution ¹	0,30 \$	0,30 \$	0,29 \$	0,27 \$	0,27 \$	0,28 \$	0,29 \$	0,27 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation	245 422	245 137	245 186	244 820	244 554	240 708	233 014	226 692
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	107 364 \$	85 956 \$	30 867 \$	45 970 \$	96 950 \$	68 607 \$	42 704 \$	48 339 \$
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	63 001 \$	72 221 \$	58 741 \$	49 680 \$	53 470 \$	67 507 \$	63 762 \$	47 246 \$
Dividende par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$
Total de l'actif	9 968 552 \$	9 861 267 \$	9 688 357 \$	9 334 216 \$	9 104 553 \$	9 068 841 \$	8 690 655 \$	8 387 567 \$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	1 641 966 \$	1 456 226 \$	1 609 827 \$	1 527 179 \$	1 248 646 \$	1 277 697 \$	1 272 977 \$	1 322 909 \$
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 647 071 \$	4 618 170 \$	4 577 648 \$	4 352 882 \$	4 195 263 \$	4 171 426 \$	3 961 179 \$	3 666 239 \$
Autres données								
Nombre de propriétés	161	159	160	160	160	159	161	160
Superficie locative brute – à 100 % (en milliers)	25 390	25 168	25 217	25 215	25 278	25 137	25 238	24 800
Superficie locative brute – selon la participation (en milliers)	23 991	23 751	23 798	23 791	23 820	23 721	23 911	23 667
Taux d'occupation mensuel moyen	95,4 %	95,0 %	94,8 %	94,6 %	94,9 %	95,0 %	95,0 %	94,7 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,1 %	95,3 %	95,0 %	94,5 %	94,9 %	94,9 %	95,1 %	95,0 %

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

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

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

Jugements

Immeubles de placement

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

Comptabilité de couverture

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

Impôt sur le résultat

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

Estimations et hypothèses

Évaluation des immeubles de placement

Depuis le 1^{er} janvier 2017, la politique suivie par la Société pour déterminer la juste valeur de ses immeubles de placement à la fin de chaque période de présentation de l'information financière revêt les approches suivantes :

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

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

L'évaluation des centres commerciaux se fonde principalement sur une approche par le résultat qui tient compte des flux de trésorerie stabilisés ou du bénéfice d'exploitation net des locataires existants dans l'état actuel de la propriété, étant donné que les acheteurs se basent en général sur le résultat prévu. Les évaluations internes sont réalisées selon la méthode de capitalisation directe et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et reposent sur celles-ci, y compris le produit estimatif d'une cession future potentielle. 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 stabilisés, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux, le cas échéant, sont ajustés pour tenir compte des hypothèses concernant la conclusion de contrats de location et des risques liés à la construction, le cas échéant. Les parcelles de terrains adjacentes détenues aux fins de développement futur sont évaluées en fonction des ventes de terrains commerciaux comparables.

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

Se reporter à la note 2 f) des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 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 en fonction des pertes attendues, selon lequel les pertes de crédit attendues doivent être comptabilisées plus rapidement, et un modèle considérablement revu de comptabilité de couverture. L'IFRS 9 comprend également les exigences relatives à l'évaluation des actifs financiers fondés sur des titres de créance 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 des titres de capitaux propres selon la juste valeur par le biais du résultat net ou selon 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 se prêtent à la comptabilité de couverture.

L'IFRS 9 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. La Société a évalué l'incidence de l'IFRS 9 sur ses états financiers consolidés et a conclu que l'incidence se limite à une modification du classement et de l'évaluation de certains de ses prêts et créances hypothécaires et des actifs financiers disponibles à la vente dans la catégorie de la juste valeur par le biais du résultat net, et à l'ajout des informations supplémentaires exigées selon l'IFRS 7, *Instruments financiers : informations à fournir*, au moment de l'adoption initiale de l'IFRS 9. La Société a choisi comme méthode comptable de continuer d'appliquer les exigences de la comptabilité de couverture selon l'IAS 39, plutôt que celles de l'IFRS 9 à cet égard.

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^{er} janvier 2018. La Société a évalué l'incidence de l'IFRS 15 sur ses états financiers consolidés et a conclu que le rythme de comptabilisation des produits ne sera pas modifié au moment de l'adoption de la norme. L'incidence sera limitée à l'ajout d'une note sur la ventilation de ses sources de produits, en particulier les recouvrements de ses coûts d'exploitation.

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^{er} janvier 2019, et son application anticipée est permise. L'application anticipée est permise. La Société évalue actuellement l'incidence de l'IFRS 16 sur ses états financiers consolidés. Par suite de l'évaluation préliminaire de la norme, la Société croit que celle-ci n'aura pas d'incidence notable sur ses états financiers consolidés puisque les contrats de location passés avec les locataires devraient être comptabilisés en tant que contrats de location simple de la même façon qu'ils le sont actuellement. La Société devrait avoir terminé son évaluation d'ici le troisième trimestre de 2018.

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^{er} janvier 2018. La Société a conclu qu'il n'y a aucune incidence sur ses états financiers consolidés.

Incertitude relative aux traitements fiscaux

L'IFRIC 23, *Incertitude relative aux traitements fiscaux*, a été publiée en juin 2017 afin de clarifier les exigences de l'IAS 12, *Impôts sur le résultat*. L'IFRIC 23 clarifie l'application des diverses exigences de comptabilisation et d'évaluation lorsqu'il y a une incertitude quant au choix de traitements fiscaux. Cette interprétation est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. La Société évalue actuellement l'incidence de l'IFRIC 23 sur ses états financiers consolidés.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 31 décembre 2017, 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 2017, 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 2017 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. Le capital autogénéré de la Société pourrait ne pas suffire à rembourser la totalité de l'encours de sa dette. Lorsque le financement consenti à l'égard d'une propriété donnée de la Société vient à échéance, il se peut que la Société soit incapable de refinancer la propriété au moyen d'un emprunt hypothécaire traditionnel du montant désiré ou qu'elle soit obligée de la refinancer selon des modalités moins favorables que celles du financement dont elle bénéficiait jusque-là. La Société pourrait décider de rembourser certaines dettes au moyen de l'émission de titres de participation ou de la vente d'actifs, au besoin.

Les taux d'intérêt ont une incidence importante sur la rentabilité des propriétés commerciales, car ils représentent un coût important lié à la propriété d'immeubles lorsque du financement par emprunt est utilisé comme source de capital. La Société a émis un montant total en capital de 829,0 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^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2020, et assortis d'un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 5,4 %. Si ces montants étaient refinancés à un taux d'intérêt moyen représentant un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, la charge d'intérêts annuelle de la Société augmenterait ou diminuerait respectivement de 8,3 M\$. De plus, au 31 décembre 2017, le montant en capital de la dette à taux variable de la Société s'élevait à 657,6 M\$ (soit 15 % de la dette totale de la Société à cette date).

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

Notations

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

Acquisition, agrandissement, développement, réaménagement et cessions stratégiques

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

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

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

Par ailleurs, 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 peuvent changer rapidement et la Société pourrait être assujettie à des lois sur l'environnement plus sévères à l'avenir. Le respect de lois sur l'environnement plus sévères, ou l'application plus stricte de ces dernières, pourrait avoir une incidence négative importante sur ses activités, sur sa situation financière ou sur ses résultats d'exploitation.

Partenariats

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

Actionnaires importants

Chaim Katzman, ex-administrateur et anciennement président du conseil de First Capital Realty, et plusieurs des actionnaires de la Société affiliés à M. Katzman (le « Groupe Gazit »), incluant Gazit-Globe et les entités liées, avaient la propriété véritable d'environ 32,6 % 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 un administrateur 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 détiennent, directement et indirectement, des actions de Norstar. Ils ont conclu une convention d'actionnaires en vertu de laquelle ils ont convenu, entre autres, de voter pour certains candidats et de constituer le conseil d'administration de Norstar suivant ce qui a été convenu, et de certains droits de participation dans l'éventualité où M. Katzman ou M. Segal souhaiterait vendre des actions de Norstar. Au 31 décembre 2017, M. Segal et M. Katzman détenaient respectivement et directement 811 800 et 60 000 actions ordinaires de Gazit-Globe, ce qui représente respectivement environ 0,41 % et 0,03 % des actions ordinaires en circulation de Gazit-Globe.

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

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

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



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Table des matières

73	Responsabilité de la direction
74	Rapport des auditeurs indépendants
75	Bilans consolidés
76	Comptes consolidés de résultat
77	États du résultat global consolidés
78	États des variations des capitaux propres consolidés
79	Tableaux des flux de trésorerie consolidés
80	Notes annexes
80	1 Description de la Société
80	2 Principales méthodes comptables
89	3 Adoption de prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS
91	4 Immeubles de placement
95	5 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers
96	6 Débiteurs
97	7 Autres actifs
97	8 Gestion du capital
99	9 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
102	10 Débentures de premier rang non garanties
102	11 Débentures convertibles
104	12 Créiteurs et autres passifs
104	13 Capitaux propres
108	14 Bénéfice d'exploitation net
108	15 Produits d'intérêts et autres produits
109	16 Charge d'intérêts
109	17 Charges du siège social
109	18 Autres profits (pertes) et (charges)
110	19 Impôt sur le résultat
111	20 Bénéfice par action
112	21 Gestion du risque
114	22 Évaluation de la juste valeur
116	23 Participation dans des coentreprises
117	24 Filiale avec participation ne donnant pas le contrôle
119	25 Participations conjointes
120	26 Renseignements supplémentaires sur les autres éléments du résultat global
121	27 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie
122	28 Engagements et éventualités
123	29 Opérations entre parties liées
124	30 Événements postérieurs à la date de bilan

Responsabilité de la direction

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

La préparation des états financiers consolidés et du rapport de gestion nécessite le recours à des estimations fondées sur le jugement de la direction, particulièrement lorsque les opérations ayant des répercussions sur l'exercice considéré ne peuvent pas être conclues de façon définitive avant des périodes ultérieures. De plus, lors de la préparation de cette information financière, la direction doit déterminer la pertinence de l'information à inclure et formuler des estimations et des hypothèses qui ont une influence sur l'information présentée. Le rapport de gestion comprend aussi de l'information à propos de l'incidence des opérations et des événements, de la situation de trésorerie et des sources de financement, des tendances en matière d'exploitation, des risques et des incertitudes pour la période considérée. Les résultats futurs réels pourraient différer de manière importante de la présente évaluation, car les circonstances et les événements à venir pourraient ne pas être les mêmes que prévu. Les états financiers consolidés ont été dressés convenablement compte tenu des limites raisonnables de l'importance relative et à la lumière de l'information disponible au 13 février 2018.

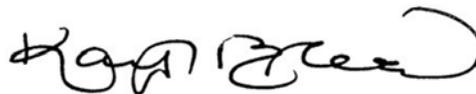
La direction est également responsable de la préservation des systèmes financiers et des systèmes d'exploitation, qui incluent des contrôles efficaces visant à fournir l'assurance raisonnable que les actifs de la Société sont protégés, que les opérations sont correctement autorisées et comptabilisées,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



Adam E. Paul
Le président et chef de la direction,



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

Toronto (Ontario)
Le 13 février 2018

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 2017 et 2016 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

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 planifions et réalisons 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 2017 et 2016, 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.

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

Toronto (Ontario)
Le 13 février 2018

Bilans consolidés

Aux (en milliers de dollars)	Notes	31 décembre 2017	31 décembre 2016
ACTIF			
Actifs non courants			
Placements immobiliers			
Immeubles de placement – centres commerciaux	4	9 226 206 \$	8 370 298 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement	4	72 041	67 149
Participation dans des coentreprises	23	202 231	146 422
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	5	133 163	324 979
Total des placements immobiliers		9 633 641	8 908 848
Autres actifs non courants	7	32 008	21 997
Total des actifs non courants		9 665 649	8 930 845
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	27 d)	11 507	12 217
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	5	146 985	28 316
Portefeuille de projets de développement résidentiel		5 483	5 010
Débiteurs	6	25 437	21 175
Autres actifs	7	15 379	23 940
		204 791	90 658
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	4 d)	98 112	83 050
Total des actifs courants		302 903	173 708
Total de l'actif		9 968 552 \$	9 104 553 \$
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts hypothécaires	9	903 807 \$	878 008 \$
Facilités de crédit	9	558 555	243 696
Débiteures de premier rang non garanties	10	2 446 291	2 296 551
Débiteures convertibles	11	54 293	103 765
Autres passifs	12	16 914	27 076
Passifs d'impôt différé	19	720 431	593 293
Total des passifs non courants		4 700 291	4 142 389
Passifs courants			
Dettes bancaires	27 d)	3 144	15 914
Emprunts hypothécaires	9	149 453	109 167
Facilités de crédit	9	23 072	7 785
Débiteures de premier rang non garanties	10	149 675	249 891
Débiteures convertibles	11	—	103 868
Créditeurs et autres passifs	12	240 154	232 466
		565 498	719 091
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placements détenus en vue de la vente	4 d), 9	7 079	9 990
Total des passifs courants		572 577	729 081
Total du passif		5 272 868	4 871 470
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	13	4 647 071	4 195 263
Participation ne donnant pas le contrôle	24	48 613	37 820
Total des capitaux propres		4 695 684	4 233 083
Total du passif et des capitaux propres		9 968 552 \$	9 104 553 \$

Se reporter aux notes annexes.

Approuvé par le conseil d'administration :



John Hagan
Administrateur



Adam E. Paul
Administrateur

Comptes consolidés de résultat

<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par action)</i>	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2017	2016
Produits locatifs tirés des propriétés		694 459 \$	676 284 \$
Coûts d'exploitation des propriétés		256 949	254 287
Bénéfice d'exploitation net	14	437 510	421 997
Autres produits et charges			
Produits d'intérêts et autres produits	15	28 401	19 641
Charge d'intérêts	16	(157 411)	(158 687)
Charges du siège social	17	(36 442)	(34 910)
Coûts de transactions abandonnées		(151)	(321)
Charge d'amortissement		(1 963)	(1 287)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	23	42 860	12 437
Autres profits (pertes) et (charges)	18	(1 906)	(586)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	458 363	218 078
		331 751	54 365
Bénéfice avant impôt sur le résultat		769 261	476 362
Impôt différé	19	125 101	90 570
Bénéfice net		644 160 \$	385 792 \$
Bénéfice net attribuable :			
Aux détenteurs d'actions ordinaires		633 089 \$	382 714 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	24	11 071	3 078
		644 160 \$	385 792 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :			
De base	20	2,59 \$	1,62 \$
Dilué	20	2,55 \$	1,59 \$

Se reporter aux notes annexes.

États du résultat global consolidés

<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2017	2016
Bénéfice net		644 160 \$	385 792 \$
Autres éléments du résultat global			
Pertes latentes (profits latents) sur les couvertures de flux de trésorerie ¹	26	14 350	5 790
Reclassement dans le bénéfice net des pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie	26	1 642	1 518
		15 992	7 308
Charge (recouvrement) d'impôt différé	19	4 254	1 944
Autres éléments du résultat global		11 738	5 364
Résultat global		655 898 \$	391 156 \$
Résultat global attribuable :			
Aux détenteurs d'actions ordinaires		644 827 \$	388 078 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	24	11 071	3 078
		655 898 \$	391 156 \$

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

Se reporter aux notes annexes.

États des variations des capitaux propres consolidés

<i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
31 décembre 2016	1 022 863 \$	(11 698) \$	3 142 399 \$	41 699 \$	4 195 263 \$	37 820 \$	4 233 083 \$
Variations au cours de l'exercice :							
Bénéfice net	633 089	—	—	—	633 089	11 071	644 160
Frais d'émission, déduction faite des impôts	—	—	(176)	—	(176)	—	(176)
Dividendes	(210 433)	—	—	—	(210 433)	—	(210 433)
Intérêts sur les débetures convertibles payés en actions ordinaires	—	—	2 442	—	2 442	—	2 442
Conversion de débetures convertibles	—	—	107	(3)	104	—	104
Options, unités d'actions différées, unités d'actions incessibles et unités d'actions attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	14 770	274	15 044	—	15 044
Autres éléments du résultat global	—	11 738	—	—	11 738	—	11 738
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	—	(278)	(278)
31 décembre 2017	1 445 519 \$	40 \$	3 159 542 \$	41 970 \$	4 647 071 \$	48 613 \$	4 695 684 \$
<hr/>							
<i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
31 décembre 2015	844 382 \$	(17 062) \$	2 768 983 \$	43 649 \$	3 639 952 \$	28 362 \$	3 668 314 \$
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 débetures convertibles payés en actions ordinaires	—	—	13 645	—	13 645	—	13 645
Rachat de débetures convertibles	—	—	60 294	(1 187)	59 107	—	59 107
Options, unités d'actions différées, unités d'actions incessibles 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
31 décembre 2016	1 022 863 \$	(11 698) \$	3 142 399 \$	41 699 \$	4 195 263 \$	37 820 \$	4 233 083 \$

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux des flux de trésorerie consolidés

<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2017	2016
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net		644 160 \$	385 792 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :			
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	(458 363)	(218 078)
Charge d'intérêts	16	157 411	158 687
Charge d'amortissement		1 963	1 287
Quote-part du bénéfice de coentreprises	23	(42 860)	(12 437)
Distribution des coentreprises		—	573
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	16	(152 130)	(141 326)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	27 a)	127 140	90 806
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	27 b)	(7 162)	(8 706)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		270 159	256 598
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit			
Emprunts, déduction faite des coûts de financement	9	639 815	295 017
Versements en capital	9	(28 733)	(28 685)
Remboursements		(235 110)	(267 879)
Émission de débentures de premier rang non garanties, déduction faite des coûts liés à l'émission	10	298 254	300 922
Remboursement de débentures de premier rang non garanties	10	(250 000)	—
Règlement de contrats de couverture		1 618	(5 664)
Remboursement de débentures convertibles		(157 325)	(60 294)
Rachat de débentures convertibles	11 c)	(112)	(4 102)
Émission d'actions ordinaires, déduction faite des coûts liés à l'émission		9 478	291 052
Païement de dividendes		(209 620)	(199 789)
Apports de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net		(278)	6 380
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		67 987	326 958
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisition de centres commerciaux	4 c)	(65 669)	(286 220)
Acquisition de terrains destinés au développement	4 c)	—	(34 728)
Produit net de la cession de propriétés	4 d)	88 407	130 215
Distributions des coentreprises		5 922	51 948
Apports aux coentreprises		(4 870)	(24 952)
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement		(231 905)	(218 118)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement		(6 184)	(4 526)
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	27 c)	(111 787)	(183 836)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		(326 086)	(570 217)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (dette bancaire), montant net		12 060	13 339
Trésorerie et équivalents de trésorerie (dette bancaire) au début de l'exercice		(3 697)	(17 036)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (dette bancaire) à la fin de l'exercice	27 d)	8 363 \$	(3 697) \$

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 13 février 2018.

c) Méthode de consolidation

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

d) Regroupements d'entreprises

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

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

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

e) Participations dans des partenariats

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

f) Immeubles de placement

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

i) Centres commerciaux

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

ii) Terrains destinés au développement

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

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.

Depuis le 1^{er} janvier 2017, la politique suivie par la Société pour déterminer la juste valeur de ses immeubles de placement à la fin de chaque période de présentation de l'information financière revêt les approches suivantes :

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

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

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

- Type de propriété – inclut une évaluation du degré de complexité de la propriété, 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 jusqu'à ce que les travaux soient terminés.
- Risques de marché – les risques propres à une région ou à un secteur commercial peuvent justifier une évaluation interne pour certaines propriétés.
- Évolution de la conjoncture économique – une importante évolution de la conjoncture économique pourrait faire augmenter le nombre d'évaluations externes ou internes effectuées.
- Besoins commerciaux – les activités de financement ou les acquisitions et 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 stabilisés, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux, en fonction de l'emplacement, de la taille et de la qualité des immeubles, et compte tenu des données du marché à la date d'évaluation. Les taux de capitalisation stabilisés sont utilisés dans le cadre de la méthode de capitalisation directe, et les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux sont utilisés dans le cadre de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie décrite ci-après.
- les coûts pour achever les projets en développement.

i) Centres commerciaux

L'évaluation des centres commerciaux se fonde principalement sur une approche par le résultat qui tient compte des flux de trésorerie stabilisés ou du bénéfice d'exploitation net des locataires existants dans l'état actuel de la propriété, étant donné que les acheteurs se basent en général sur le résultat prévu. Les évaluations internes sont réalisées selon la méthode de capitalisation directe et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et reposent sur celles-ci, y compris le produit estimatif d'une cession future potentielle. 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 stabilisés, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux, le cas échéant, sont ajustés pour tenir compte des hypothèses concernant la conclusion de contrats de location et des risques liés à la construction, le cas échéant. Les parcelles de terrains adjacentes détenues aux fins de développement futur sont évaluées en fonction des ventes de terrains commerciaux comparables.

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

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

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

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

g) 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 classé à titre d'actifs courants, étant donné que la Société prévoit vendre cet actif dans son cycle d'exploitation normal qui est de plus de douze mois.

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

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 étant à la juste valeur par le biais du résultat net	À la juste valeur par le biais du résultat net	Juste valeur
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
Déventures de premier rang non garanties	Autres passifs	Coût amorti
Déventures 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'incorporation des coûts d'emprunt et des autres coûts cesse.

ii) Comptabilité de couverture

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

iii) Impôt sur le résultat

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

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 débetures 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 présentées ci-après au 1^{er} janvier 2017, conformément à ses dispositions transitoires.

Modifications de l'IAS 7, Tableau des flux de trésorerie

Les modifications apportées à l'IAS 7, Tableaux des flux de trésorerie s'appliquent aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017. Les modifications apportées à l'IAS 7 exigent que les variations suivantes dans les passifs issus des activités de financement soient fournies : i) les changements issus des flux de trésorerie de financement; ii) les changements découlant de l'obtention ou de la perte du contrôle de filiales ou d'autres entreprises; iii) l'effet des variations des cours des monnaies étrangères; iv) les variations des justes valeurs; v) les autres changements. La Société a adopté ces modifications et a conclu qu'il n'y a pas d'incidence importante à ses états financiers consolidés et à l'information à fournir pertinente liée à l'effet des cours des monnaies étrangères sur ses facilités de crédit libellées en monnaies étrangères présentées à la note 9.

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-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 en fonction des pertes attendues selon lequel les pertes de crédit attendues doivent être comptabilisées plus rapidement et un modèle considérablement revu de comptabilité de couverture. L'IFRS 9 comprend également les exigences relatives à l'évaluation des actifs financiers fondés sur des titres de créance 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 des titres de participation selon la juste valeur par le biais du résultat net ou selon 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 se prêtent à la comptabilité de couverture.

L'IFRS 9 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. La Société a évalué l'incidence de l'IFRS 9 sur ses états financiers consolidés et a conclu que l'incidence se limite à une modification du classement et de l'évaluation de certains de ses prêts et créances hypothécaires et des actifs financiers disponibles à la vente dans la catégorie de la juste valeur par le biais du résultat net, et à l'ajout des informations supplémentaires exigées selon l'IFRS 7, *Instruments financiers : informations à fournir*, au moment de l'adoption initiale de l'IFRS 9. La Société a choisi comme méthode comptable de continuer d'appliquer les exigences de la comptabilité de couverture selon l'IAS 39, plutôt que celles de l'IFRS 9 à cet égard.

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^{er} janvier 2018. La Société a évalué l'incidence de l'IFRS 15 sur ses états financiers consolidés et a conclu que le rythme de comptabilisation des produits ne sera pas modifié au moment de l'adoption de la norme. L'incidence sera limitée à l'ajout d'une note sur la ventilation de ses sources de produits, en particulier les recouvrements de ses coûts d'exploitation.

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^{er} janvier 2019. L'application anticipée est permise. La Société évalue actuellement l'incidence de l'IFRS 16 sur ses états financiers consolidés. Par suite de l'évaluation préliminaire de la norme, la Société croit que celle-ci n'aura pas d'incidence notable sur ses états financiers consolidés puisque les contrats de location passés avec les locataires devraient être comptabilisés en tant que contrats de location simple de la même façon qu'ils le sont actuellement. La Société devrait avoir terminé son évaluation d'ici le troisième trimestre de 2018.

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^{er} janvier 2018. La Société a conclu qu'il n'y a aucune incidence sur ses états financiers consolidés.

Incertitude relative aux traitements fiscaux

L'IFRIC 23, *Incertitude relative aux traitements fiscaux*, a été publiée en juin 2017 afin de clarifier les exigences de l'IAS 12, *Impôts sur le résultat*. L'IFRIC 23 clarifie l'application des diverses exigences de comptabilisation et d'évaluation lorsqu'il y a une incertitude quant au choix de traitements fiscaux. Cette interprétation est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. La Société évalue actuellement l'incidence de l'IFRIC 23 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 l'exercice clos le 31 décembre 2017 et l'exercice clos le 31 décembre 2016 :

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

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

NOTES ANNEXES – suite

Exercice clos le 31 décembre 2016						
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
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 dans le 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 \$

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 2,6 G\$ (2,4 G\$ au 31 décembre 2016) sont donnés en garantie d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit de 1,6 G\$.

b) Évaluation des immeubles de placement

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

Aux	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
	Juste valeur	Taux de capitalisation moyen pondéré	Juste valeur	Taux de capitalisation moyen pondéré
<i>(en millions de dollars)</i>				
Région centrale	4 204 \$	5,1 %	3 663 \$	5,3 %
Région de l'Est	1 973	5,9 %	1 819	6,0 %
Région de l'Ouest	3 140	5,2 %	2 971	5,3 %
Total ou moyenne pondérée	9 317 \$	5,3 %	8 453 \$	5,5 %

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des centres commerciaux en fonction des taux de capitalisation stabilisés au 31 décembre 2017 :

Au 31 décembre 2017	<i>(en millions de dollars)</i>
	Augmentation (diminution) correspondante de la valeur des centres commerciaux
(Diminution) augmentation du taux de capitalisation	
(0,75) %	1 406 \$
(0,50) %	891 \$
(0,25) %	426 \$
0,25 %	(376) \$
0,50 %	(725) \$
0,75 %	(1 046) \$

De plus, une augmentation ou une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé entraînerait une augmentation de 91 M\$ ou une diminution de 79 M\$ de la juste valeur des centres commerciaux. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé ne constitue pas une mesure définie par les IFRS. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé reflète des activités immobilières stables, en supposant un certain niveau d'inoccupation, de dépenses d'investissement et de dépenses d'exploitation nécessaire pour maintenir un taux d'occupation stable. Les taux d'inoccupation moyens utilisés pour calculer le bénéfice d'exploitation net stabilisé pour les locataires autres que les locataires majeurs varient généralement de 2 % à 5 %. Une augmentation de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé, conjuguée à une diminution de 0,25 % du taux de capitalisation stabilisé, entraînerait une hausse de 515 M\$ de la juste valeur des centres commerciaux; une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé, conjuguée à une hausse de 0,25 % du taux de capitalisation stabilisé, donnerait lieu à une baisse de 457 M\$ de la juste valeur des centres commerciaux.

c) Immeubles de placement – Acquisitions

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016, 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	2017		2016	
	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition	287 206 \$	— \$	286 220 \$	34 728 \$
Emprunts hypothécaires repris lors de l'acquisition	(32 337)	—	—	—
Dépôt sur immeuble de placement appliqué	(189 200)	—	—	—
Total de la contrepartie en trésorerie versée	65 669 \$	— \$	286 220 \$	34 728 \$

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 2017	31 décembre 2016
Juste valeur totale	98 112 \$	83 050 \$
Emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	7 079 \$	9 990 \$
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré des emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	6,7 %	4,1 %

L'augmentation de 15,1 M\$ des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente par rapport au 31 décembre 2016 découle essentiellement de nouveaux immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente, contrebalancés par des cessions conclues pendant l'exercice et des variations de la juste valeur.

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016, la Société a vendu des centres commerciaux et des terrains destinés au développement comme suit :

	Exercices clos les 31 décembre	
	2017	2016
Total du prix de vente	90 074 \$	139 600 \$
Emprunts hypothécaires consentis par le vendeur à l'acquisition	—	(6 950)
Frais de vente des immeubles	(1 667)	(2 435)
Total du produit en trésorerie	88 407 \$	130 215 \$

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

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 ¹	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 \$

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

5. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS IMMOBILIERS

Aux	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires a)	130 576 \$	131 955 \$
Placement dans une société en commandite disponible à la vente	2 587	3 824
Dépôt sur un immeuble de placement	—	189 200
Total non courant	133 163 \$	324 979 \$
Courants		
Prêts et créances hypothécaires a)	125 265 \$	15 347 \$
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net b)	21 720	12 969
Total courant	146 985 \$	28 316 \$
Total	280 148 \$	353 295 \$

- 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 2017, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 7,9 % (6,9 % au 31 décembre 2016) et viennent à échéance entre 2018 et 2023.
- b) 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 2017 :

	Recouvrements prévus	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2018	123 082 \$	9,7 %
2019	76 125	6,8 %
2020	75	0,0 %
2021	4 650	4,8 %
2022	—	s. o.
De 2023 à 2024	47 255	5,5 %
	251 187 \$	7,9 %
Coûts de financement différés non amortis et intérêts courus	4 654	
	255 841 \$	
Courants	125 265 \$	9,7 %
Non courants	130 576	6,2 %
Total	255 841 \$	7,9 %

6. DÉBITEURS

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Aux		
Créances clients (déduction faite des provisions pour créances douteuses de 2,6 M\$ (3,6 M\$ au 31 décembre 2016))	23 698 \$	19 291 \$
Sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs	1 739	1 884
Total	25 437 \$	21 175 \$

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 2017	31 décembre 2016
Non courants			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 7,2 M\$ (5,1 M\$ au 31 décembre 2016))		12 686 \$	9 986 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 3,9 M\$ (3,5 M\$ au 31 décembre 2016))		2 379	2 453
Produit à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement	12 a)	6 247	6 875
Dérivés à la juste valeur	22	10 696	2 683
Total – non courants		32 008 \$	21 997 \$
Courants			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		1 587 \$	2 668 \$
Charges payées d'avance		7 654	6 719
Autres dépôts		349	1 074
Trésorerie soumise à restrictions		50	3 724
Dérivés à la juste valeur	22	5 739	9 755
Total – courants		15 379 \$	23 940 \$
Total		47 387 \$	45 937 \$

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

NOTES ANNEXES – suite

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

Aux	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	3 144 \$	15 914 \$
Emprunts hypothécaires	1 060 342	995 925
Facilités de crédit	581 627	251 481
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la Société)	41 987	46 741
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la Société)	102 748	80 131
Déventures de premier rang non garanties	2 600 000	2 550 000
Déventures convertibles	55 093	212 635
Capitalisation des capitaux propres		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 20,72 \$; 20,67 \$ au 31 décembre 2016)	5 064 612	5 033 286
Total du capital utilisé	9 509 553 \$	9 186 113 \$

La Société est assujettie aux clauses restrictives financières d'ententes régissant ses déventures de premier rang non garanties et ses facilités de crédit. Conformément aux modalités des ententes de crédit de la Société, tous les ratios sont calculés en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises. Au 31 décembre 2017, 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 2017	31 décembre 2016
Ratio de la dette nette sur l'actif total		43,4 %	42,6 %
Ratio du total des actifs non grevés sur les emprunts non garantis, calculés selon un taux de capitalisation moyen de dix trimestres ¹	≥1,3	2,1	2,0
Capitaux propres, en utilisant une moyenne de quatre trimestres (en milliards de dollars) ¹	>1,6 G\$	4,5 \$	4,0 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif ¹	<35 %	12,7 %	12,7 %
Pour les quatre trimestres consécutifs clos les			
Ratio de couverture des intérêts (BAIIA ajusté/charge d'intérêts) ¹	>1,65	2,5	2,5
Ratio de couverture des charges fixes (BAIIA ajusté/service de la dette) ¹	>1,50	2,1	2,2

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

Les ratios ci-dessus comprennent des mesures non définies par les IFRS. Certains calculs sont nécessaires selon les clauses restrictives de la dette et, pour cette raison, représentent des mesures significatives. Les mesures qui s'appliquent à ces ratios sont décrites ci-dessous :

- La dette se compose de l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires et de la valeur nominale des déventures de premier rang non garanties. Il n'est pas tenu compte des déventures 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 juste valeur des immeubles de placement, les autres profits (pertes) et (charges) et les autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents. La Société fait également des ajustements en fonction des coûts de location différentiels, lesquels sont comptabilisés dans les flux de trésorerie d'exploitation, conformément aux recommandations de l'Association des biens immobiliers du Canada.
- Les charges fixes comprennent les 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 2017	31 décembre 2016
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 060 339 \$	997 165 \$
Facilité de crédit non garantie	485 727	183 451
Facilités de crédit garanties	95 900	68 030
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	1 641 966 \$	1 248 646 \$
Courants	172 525 \$	116 952 \$
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	7 079	9 990
Non courants	1 462 362	1 121 704
Total	1 641 966 \$	1 248 646 \$

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit garanties sont garantis par les immeubles de placement de la Société. Au 31 décembre 2017, un montant d'environ 2,6 G\$ (2,4 G\$ au 31 décembre 2016) des immeubles de placement, qui totalisaient 9,4 G\$ (8,5 G\$ au 31 décembre 2016) (note 4 a)), avait été donné en garantie dans le cadre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties.

Au 31 décembre 2017, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 4,3 % (4,5 % au 31 décembre 2016) et venaient à échéance de 2018 à 2028. À cette même date, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré applicable à tous les emprunts hypothécaires était de 4,3 % (4,4 % au 31 décembre 2016).

NOTES ANNEXES – suite

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires à effectuer au 31 décembre 2017 :

	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2018	27 117 \$	124 412 \$	151 529 \$	5,5 %
2019	24 619	106 714	131 333	6,5 %
2020	22 425	67 893	90 318	4,4 %
2021	20 634	73 397	94 031	4,8 %
2022	15 711	147 954	163 665	3,9 %
De 2023 à 2028	46 488	382 978	429 466	3,5 %
	156 994 \$	903 348 \$	1 060 342 \$	4,3 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(3)	
Total			1 060 339 \$	

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 2017, la Société avait prélevé 387,2 M\$ US et 3,1 M\$ CA sous forme de dette bancaire aux termes de ses facilités de crédit non garanties. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, la Société avait conclu des swaps de devises pour convertir ses emprunts libellés en dollars américains contre des emprunts libellés en dollars canadiens.

Au deuxième trimestre, la Société a reporté l'échéance de sa facilité de crédit non garantie de 800 M\$ au 30 juin 2022, essentiellement selon les mêmes modalités.

Au quatrième trimestre, la Société a également reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 115 M\$ au 13 février 2019, essentiellement selon les mêmes modalités.

Au 31 décembre 2017, les facilités de crédit de la Société se résumaient comme suit :

Au 31 décembre 2017	Capacité d'emprunt	Montants prélevés	Dettes 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 2022 ¹	800 000 \$	(338 715) \$	(22 494) \$	438 791 \$	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	30 juin 2022
Facilité de crédit non renouvelable arrivant à échéance en 2020 ²	150 000	(147 012)	(13 932)	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	31 octobre 2020
Facilités de crédit garanties relatives à la construction :						
Arrivant à échéance en 2019	115 000	(60 953)	(1 475)	52 572	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	13 février 2019
Arrivant à échéance en 2018	15 907	(15 572)	—	335	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 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	1 100 282 \$	(581 627) \$	(37 901) \$	491 698 \$		

¹⁾ La Société avait prélevé l'équivalent de 346,1 M\$ CA en dollars américains; au 31 décembre 2017, ce montant a été réévalué à 338,7 M\$ CA.

²⁾ La Société avait prélevé l'équivalent de 150,0 M\$ CA en dollars américains; au 31 décembre 2017, ce montant a été réévalué à 147,0 M\$ CA.

10. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

Aux		31 décembre 2017			31 décembre 2016	
Série	Échéance	Taux d'intérêt		Capital impayé	Passif	Passif
		Nominal	Effectif			
H	31 janvier 2017	5,85 %	5,99 %	— \$	— \$	124 985 \$
I	30 novembre 2017	5,70 %	5,79 %	—	—	124 906
J	30 août 2018	5,25 %	5,66 %	50 000	49 868	49 761
K	30 novembre 2018	4,95 %	5,17 %	100 000	99 807	99 602
L	30 juillet 2019	5,48 %	5,61 %	150 000	149 712	149 542
M	30 avril 2020	5,60 %	5,60 %	175 000	174 991	174 988
N	1 ^{er} mars 2021	4,50 %	4,63 %	175 000	174 361	174 177
O	31 janvier 2022	4,43 %	4,59 %	200 000	198 824	198 567
P	5 décembre 2022	3,95 %	4,18 %	250 000	247 512	247 066
Q	30 octobre 2023	3,90 %	3,97 %	300 000	298 951	298 794
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000	301 172	301 323
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	301 587	301 768
T	6 mai 2026	3,60 %	3,56 %	300 000	300 865	300 963
U	12 juillet 2027	3,75 %	3,82 %	300 000	298 316	—
Total ou moyenne pondérée		4,36 %	4,42 %	2 600 000 \$	2 595 966 \$	2 546 442 \$
Courantes				150 000	149 675	249 891
Non courantes				2 450 000	2 446 291	2 296 551
Total				2 600 000 \$	2 595 966 \$	2 546 442 \$

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

Le 10 juillet 2017, la Société a conclu une émission de débentures de premier rang non garanties de série U d'un montant en capital de 300 M\$, arrivant à échéance le 12 juillet 2027. Ces débentures portent intérêt à un taux nominal de 3,753 % par année, payables semestriellement à partir du 12 janvier 2018.

11. DÉBENTURES CONVERTIBLES

Aux		31 décembre 2017			31 décembre 2016				
Série	Date d'échéance	Taux d'intérêt		Capital	Passif	Capitaux propres	Capital	Passif	Capitaux propres
		Nominal	Effectif						
E	31 janvier 2019	5,40 %	6,90 %	—	—	—	54 666	53 095	2 084
F	31 janvier 2019	5,25 %	6,07 %	—	—	—	51 584	50 773	351
I	31 juillet 2019	4,75 %	6,19 %	—	—	—	51 210	49 822	1 403
J	28 février 2020	4,45 %	5,34 %	55 093	54 293	386	55 175	53 943	386
Total ou moyenne pondérée		4,45 %	5,34 %	55 093 \$	54 293 \$	386 \$	212 635 \$	207 633 \$	4 224 \$
Courantes				—	—	—	106 250	103 868	—
Non courantes				55 093	54 293	386	106 385	103 765	—
Total				55 093 \$	54 293 \$	386 \$	212 635 \$	207 633 \$	4 224 \$

a) Capital et intérêts

La Société peut, à son gré, rembourser les débentures convertibles à l'échéance en émettant des actions ordinaires, à 97 % du cours moyen des actions ordinaires de la Société pondéré en fonction du volume des 20 jours de Bourse se terminant cinq jours avant la date d'échéance. La Société peut également choisir de verser les intérêts semestriels, soit en trésorerie, soit 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 2017, 0,1 million d'actions ordinaires (0,7 million d'actions ordinaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2016) ont été émises, pour un montant de 2,4 M\$ (13,6 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016), aux fins du versement des intérêts courus aux détenteurs de débentures convertibles.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, la Société a aussi versé 3,9 M\$ en trésorerie (0,1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016) aux fins du versement des intérêts courus 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	Option de la Société de racheter		Prix de conversion
			convertir au prix de conversion	à leur montant en capital (conditionnelle ¹)	à leur montant en capital ²	
28 févr. 2020	4,45 %	FCR.DB.J	2013-2020	28 févr. 2016 – 27 févr. 2018	28 févr. 2018 – 28 févr. 2020	26,75 \$ – 27,75 \$ ³

¹) 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.

²) 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.

³) 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.

b) Rachat de capital

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.

Le 1^{er} août 2017, la Société a racheté à la valeur nominale ses dernières débentures convertibles de série I à 4,75 %. Le prix de rachat total et les intérêts courus des débentures convertibles ont été payés en trésorerie.

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 est arrivée à échéance le 28 août 2017 sans être renouvelée par la Société. Tous les rachats effectués dans le cadre de l'offre de rachat l'ont été aux prix du marché ayant cours lors du rachat, dont le moment a été déterminé par la Société ou en son nom.

Pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016, les montants en capital des débetures convertibles rachetées et les montants payés pour ces rachats sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Exercices clos les 31 décembre	2017		2016	
	Montant en capital racheté	Montant payé	Montant en capital racheté	Montant payé
Total	110 \$	112 \$	4 048 \$	4 102 \$

12. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Note	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Non courants			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations a)		5 179 \$	7 815 \$
Contrats de location de terrains à payer		9 010	9 423
Dérivés à la juste valeur	22	844	6 469
Prix d'achat différé d'un immeuble de placement – centre commercial		1 783	1 763
Produit différé		98	1 606
Total – non courants		16 914 \$	27 076 \$
Courants			
Dettes fournisseurs et charges à payer		61 538 \$	66 343 \$
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		47 603	49 204
Dividendes à payer		52 553	52 330
Intérêts à payer		37 145	38 016
Dépôts des locataires		30 816	26 573
Dérivés à la juste valeur	22	10 499	—
Total – courants		240 154 \$	232 466 \$
Total		257 068 \$	259 542 \$

- a) La Société a des obligations au titre de la remise en état de l'environnement à certains des sites faisant partie de son portefeuille d'immeubles. La Société a comptabilisé également dans les autres actifs un produit connexe à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement totalisant 6,2 M\$ (note 7).

13. CAPITAUX PROPRES

a) Capital social

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

sur les actions ordinaires en ce qui concerne les dividendes et les distributions en cas de dissolution. Aucune action privilégiée n'a été émise.

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

Exercices clos les 31 décembre		2017		2016	
	Note	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré
Émises et en circulation au début de l'exercice		243 507	3 142 399 \$	225 538	2 768 983 \$
Païement d'intérêts sur les débetures convertibles	11	124	2 442	673	13 645
Conversion de débetures convertibles	11	4	107	3 080	60 294
Exercice d'options et règlement d'unités d'actions incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées		796	14 770	1 129	20 924
Émission d'actions ordinaires		—	—	13 087	287 589
Coûts liés à l'émission d'actions et autres, déduction faite de l'incidence fiscale		—	(176)	—	(9 036)
Émises et en circulation à la fin de l'exercice		244 431	3 159 542 \$	243 507	3 142 399 \$

Les dividendes trimestriels déclarés par action ordinaire se sont établis à 0,86 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 (0,86 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016).

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		2017		2016				
	Surplus d'apport	Composante capitaux propres des débetures convertibles	Attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions	Total	Surplus d'apport	Composante capitaux propres des débetures convertibles	Attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions	Total
Solde au début de l'exercice	20 954 \$	4 224 \$	16 521 \$	41 699 \$	19 532 \$	6 833 \$	17 284 \$	43 649 \$
Rachat de débetures convertibles contre des actions ordinaires	3 834	(3 837)	—	(3)	1 386	(2 561)	—	(1 175)
Rachat de débetures convertibles	1	(1)	—	—	36	(48)	—	(12)
Options dont les droits sont acquis	—	—	896	896	—	—	833	833
Exercice d'options	(272)	—	(1 235)	(1 507)	—	—	(1 540)	(1 540)
Unités d'actions différées	—	—	749	749	—	—	820	820
Unités d'actions incessibles	—	—	2 234	2 234	—	—	2 102	2 102
Unités d'actions attribuées en fonction de la performance	—	—	1 447	1 447	—	—	547	547
Règlement d'unités d'actions incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées	—	—	(3 545)	(3 545)	—	—	(3 525)	(3 525)
Solde à la fin de l'exercice	24 517 \$	386 \$	17 067 \$	41 970 \$	20 954 \$	4 224 \$	16 521 \$	41 699 \$

c) Options sur actions

Au 31 décembre 2017, la Société était autorisée à attribuer jusqu'à 19,7 millions d'options sur actions ordinaires (15,2 millions au 31 décembre 2016) à l'intention des employés, dirigeants et administrateurs de la Société. Au 31 décembre 2017, 5,5 millions d'options sur actions ordinaires (1,7 million au 31 décembre 2016) pouvaient encore être attribuées à des employés, dirigeants et administrateurs de la Société. De plus, au 31 décembre 2017, il y avait en tout 4,1 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 2017 sont assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 9,81 \$ à 20,24 \$ (9,81 \$ à 20,24 \$ au 31 décembre 2016).

Aux	31 décembre 2017										31 décembre 2016			
	Options en cours					Options dont les droits sont acquis					Options en cours		Options dont les droits sont acquis	
	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par action ordinaire	Durée résiduelle moyenne pondérée (en années)	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par action ordinaire	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par action ordinaire	Durée résiduelle moyenne pondérée (en années)	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par action ordinaire	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par action ordinaire		
Fourchette des prix d'exercice (\$)														
9,81 \$ – 18,15 \$	933	16,49 \$	3,6	833	16,33 \$	1 601	16,53 \$	3,4	1 335	16,28 \$				
18,16 \$ – 18,99 \$	1 171	18,60 \$	6,0	688	18,67 \$	1 336	18,62 \$	6,7	531	18,71 \$				
19,00 \$ – 20,02 \$	1 015	19,63 \$	7,9	242	19,62 \$	1 124	19,64 \$	8,6	95	19,64 \$				
20,03 \$ – 20,24 \$	1 014	20,09 \$	9,1	29	20,24 \$	145	20,24 \$	9,3	—	— \$				
9,81 \$ – 20,24 \$	4 133	18,74 \$	6,7	1 792	17,74 \$	4 206	18,15 \$	6,0	1 961	17,10 \$				

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, un montant de 0,8 M\$ (0,7 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016) a été comptabilisé à titre de charge liée aux options sur actions.

Exercices clos les 31 décembre	2017		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	4 206	18,15 \$	4 199	17,56 \$
Attribuées a)	869	20,07	1 000	19,69
Exercées b)	(827)	17,12	(931)	17,13
Déchues	(114)	18,91	(60)	18,98
Arrivées à expiration	(1)	17,67	(2)	15,47
En cours à la fin de l'exercice	4 133	18,74 \$	4 206	18,15 \$

- 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	2017	2016
Options sur actions attribuées (en milliers)	869	1 000
Durée jusqu'à l'expiration	10 ans	10 ans
Prix d'exercice	20,07 \$	19,69 \$
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	4,26 %	4,35 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	1,31 %	0,78 %
Juste valeur (en milliers)	1 125 \$	1 082 \$

- b) Le prix moyen pondéré par action auquel les options ont été exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017 était de 20,42 \$ (21,14 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016).

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^{er} 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 (en milliers)	2017		2016	
	UAD	UAI/UAP	UAD	UAI/UAP
En cours au début de l'exercice	275	471	349	374
Attribuées a) b)	28	191	24	171
Dividendes déclarés	12	28	14	16
Exercées	(14)	(182)	(112)	(90)
Déchues	—	(20)	—	—
En cours à la fin de l'exercice	301	488	275	471
Charge comptabilisée pour l'exercice	502 \$	3 339 \$	530 \$	2 335 \$

- a) La juste valeur des UAD attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, qui était de 0,5 M\$ (0,5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016), a été évaluée selon le cours de l'action de la Société en vigueur à la date d'attribution. La juste valeur des unités d'actions incessibles attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, qui était de 1,6 M\$ (1,3 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016), a été évaluée selon le cours de l'action de la Société en vigueur à la date d'attribution.

- b) La juste valeur des unités d'actions attribuées en fonction de la performance au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017 était de 2,2 M\$ (2,2 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016). La juste valeur est calculée selon le modèle de simulation de Monte-Carlo d'après les hypothèses ci-dessous ainsi qu'un facteur d'ajustement du marché fondé sur le rendement total pour les détenteurs d'actions ordinaires de la Société par rapport à l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX.

Exercices clos les 31 décembre	2017	2016
UAP attribuées (en milliers)	112	106
Durée jusqu'à l'expiration	3 ans	3 ans
Taux de volatilité moyen pondéré	14,3 %	13,4 %
Corrélation moyenne pondérée	40,4 %	41,9 %
Rendement pour l'actionnaire total moyen pondéré	0,5 %	8,8 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	0,95 %	0,55 %
Juste valeur (en milliers)	2 238 \$	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 2017	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	288 416 \$	180 856 \$	227 966 \$	697 238 \$	(2 779) \$	694 459 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	108 493	78 048	75 910	262 451	(5 502)	256 949
Bénéfice d'exploitation net	179 923 \$	102 808 \$	152 056 \$	434 787 \$	2 723 \$	437 510 \$

Exercice clos le 31 décembre 2016	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	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 \$

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, les coûts d'exploitation des propriétés comprennent 20,2 M\$ (21,6 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2016) se rapportant à la rémunération du personnel.

15. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

	Note	Exercices clos les 31 décembre	
		2017	2016
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables	5	936 \$	1 129 \$
Produits d'intérêts provenant de créances hypothécaires, de dépôts et de prêts	5	19 070	11 759
Honoraires et autres produits		8 395	6 753
Total		28 401 \$	19 641 \$

16. CHARGE D'INTÉRÊTS

	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2017	2016
Emprunts hypothécaires	9	47 244 \$	47 724 \$
Facilités de crédit	9	10 890	6 641
Déventures de premier rang non garanties	10	115 798	112 023
Déventures convertibles (sans effet sur la trésorerie)	11	5 150	14 603
Total de la charge d'intérêts		179 082	180 991
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement		(21 671)	(22 304)
Charge d'intérêts		157 411 \$	158 687 \$
Intérêts sur les déventures convertibles payés en actions ordinaires	11	(2 442)	(13 645)
Variation des intérêts courus		870	521
Taux d'intérêt effectif en deçà (en excédent) du taux d'intérêt nominal des déventures de premier rang non garanties et des déventures convertibles		911	(76)
Taux d'intérêt nominal en excédent (en deçà) du taux d'intérêt effectif sur les emprunts hypothécaires repris		1 332	2 232
Amortissement des coûts de financement différés		(5 952)	(6 393)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation		152 130 \$	141 326 \$

17. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Exercices clos les 31 décembre	
	2017	2016
Salaires, traitements et avantages du personnel	27 756 \$	26 485 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	4 258	3 469
Autres coûts du siège social	11 630	11 393
Total des charges du siège social	43 644	41 347
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(7 202)	(6 437)
Charges du siège social	36 442 \$	34 910 \$

18. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

	Exercices clos les 31 décembre	
	2017	2016
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	(1 165) \$	79 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	3 313	1 071
Profits liés (pertes liées) au remboursement anticipé de la dette, montant net	(3 032)	(1 119)
Produit tiré de Target	474	3 813
Frais de vente d'immeubles de placement	(1 667)	(2 435)
Frais de restructuration	—	(1 988)
Autres	171	(7)
Total	(1 906) \$	(586) \$

Au cours de l'exercice, la Société a comptabilisé une perte nette de 3,0 M\$ en remboursement anticipé de la dette essentiellement imputable à des pertes sans effet de trésorerie liée au rachat anticipé des débetures convertibles de série E, F et I, ainsi qu'un profit net de 2,1 M\$ sur les titres négociables.

19. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

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

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

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

	31 décembre 2015	Bénéfice net	Comptabilisé dans les autres éléments du résultat global	Capitaux propres et autres	31 décembre 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.

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 2017 et 2016 :

	Exercices clos les 31 décembre	
	2017	2016
Charge d'impôt sur le résultat au taux d'imposition fédéral-provincial combiné de 26,6 % pour le Canada	204 623 \$	126 712 \$
Augmentation (diminution) de la charge d'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :		
Tranche de gains en capital non imposables et autres	(76 413)	(38 883)
Incidence de la variation du taux d'imposition prévu par la loi	1 792	(1 207)
Participation ne donnant pas le contrôle en revenu d'une entité intermédiaire	(2 945)	—
Autres	(1 956)	3 948
Impôt différé	125 101 \$	90 570 \$

Au cours du quatrième trimestre de 2017, la province de Colombie-Britannique a augmenté le taux général de l'impôt sur le revenu des sociétés tandis que la province de Québec a réduit le taux général d'imposition 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	
	2017	2016
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	633 089 \$	382 714 \$
Ajustement pour tenir compte de l'effet dilutif des débetures convertibles, déduction faite de l'impôt	3 427	9 276
Bénéfice entrant dans le calcul du bénéfice dilué par action	636 516 \$	391 990 \$
<i>(en milliers)</i>		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation entrant dans le calcul du bénéfice de base par action	244 754	235 671
Options	399	572
Débetures convertibles	4 260	10 185
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	249 413	246 428

Il n'y a pas d'options ou de débetures convertibles qui ont été considérées comme ayant un effet antidilutif.

21. GESTION DU RISQUE

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

a) Risque de taux d'intérêt

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

Les intérêts représentent un coût important lié au financement de la propriété d'immeubles. La Société a émis un montant total en capital de 0,8 G\$ d'instruments portant intérêt à taux fixe, notamment des prêts hypothécaires, des débetures de premier rang non garanties et des débetures convertibles arrivant à échéance au cours de la période du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2020, et assortis d'un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 5,4 %. Si ces montants étaient refinancés à un taux d'intérêt moyen représentant un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, la charge d'intérêts annuelle de la Société augmenterait ou diminuerait respectivement de 8,3 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 2,5 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 2017, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») représentait 10,4 % 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 :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	2017
Moins de 1 an	423 989 \$
Plus de 1 an, mais moins de 5 ans	1 146 350
Plus de 5 ans	767 724
	2 338 063 \$

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 2017 :

Au 31 décembre 2017	Paiements exigibles par période				Total
	2018	2019 à 2020	2021 à 2022	Par la suite	
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	27 117 \$	47 044 \$	36 345 \$	46 488 \$	156 994 \$
Remboursement à l'échéance du capital des emprunts hypothécaires	124 412	174 607	221 351	382 978	903 348
Facilités de crédit et dette bancaire	23 072	219 840	341 859	—	584 771
Déventures de premier rang non garanties	150 000	325 000	625 000	1 500 000	2 600 000
Déventures convertibles	55 093	—	—	—	55 093
Obligations au titre des intérêts ¹	167 553	281 336	205 049	200 174	854 112
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	1 188	2 290	2 208	18 413	24 099
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	73 654	4 398	—	—	78 052
Autres coûts engagés	6 291	15 714	—	—	22 005
Total des obligations contractuelles	628 380 \$	1 070 229 \$	1 431 812 \$	2 148 053 \$	5 278 474 \$

¹⁾ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 décembre 2017 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les déventures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

La Société gère son risque de liquidité en échelonnant ses échéances dans le temps, en renégociant de façon proactive les ententes de crédit venant à expiration, en utilisant ses facilités de crédit non garanties et en émettant des titres de capitaux propres lorsqu'elle le juge approprié. Au 31 décembre 2017, la Société avait prélevé des avances en trésorerie de 485,7 M\$ (183,5 M\$ au 31 décembre 2016) sur ses facilités de crédit non garanties.

Par ailleurs, au 31 décembre 2017, la Société avait des découverts bancaires et des lettres de crédit en cours de 38,0 M\$ (48,2 M\$ au 31 décembre 2016) qui ont été consentis par des institutions financières dans le but principal de soutenir certaines obligations contractuelles de la Société.

22. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

	Notes	Valeur comptable		Juste valeur	
		2017	2016	2017	2016
Actifs financiers					
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net	6	21 720 \$	12 969 \$	21 720 \$	12 969 \$
Placements dans des titres de participation disponibles à la vente	6	2 587	3 824	2 587	3 824
Prêts et créances hypothécaires	6	255 841	147 302	255 447	144 379
Dérivés à la juste valeur	8	16 435	12 438	16 435	12 438
Passifs financiers					
Emprunts hypothécaires	10	1 060 339 \$	997 165 \$	1 072 212 \$	996 835 \$
Facilités de crédit	10	581 627	251 481	581 627	251 481
Débetures de premier rang non garanties	11	2 595 966	2 546 442	2 696 511	2 691 059
Débetures convertibles	12	54 293	207 633	55 644	214 423
Dérivés à la juste valeur	13	11 343	6 469	11 343	6 469

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 2017 et 2016 en raison de leur échéance à court terme.

La juste valeur des placements dans des titres de participation de capitaux propres à la juste valeur par le biais du résultat net de la Société 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 2017, les taux d'intérêt ajustés en fonction du risque se situaient entre 3,9 % et 15,0 % (entre 4,0 % et 15,0 % au 31 décembre 2016).

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 2017, ces taux se situaient entre 2,4 % et 3,6 % (entre 2,3 % et 3,6 % au 31 décembre 2016).

La juste valeur des débetures de premier rang non garanties est fondée sur les écarts des cours acheteur de clôture ajustés en fonction du risque et le rendement courant des obligations du gouvernement du Canada sous-jacentes sur les flux de trésorerie actualisés. Aux fins du présent calcul, la Société utilise, entre autres, les indices de taux d'intérêt fournis par les institutions financières. Au 31 décembre 2017, ces taux se situaient entre 1,8 % et 3,8 % (entre 1,1 % et 3,7 % au 31 décembre 2016).

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

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

Aux	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	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	21 720 \$	— \$	— \$	12 969 \$	— \$	— \$
Placements dans des titres de participation disponibles à la vente	—	—	2 587	—	—	3 824
Dérivés à la juste valeur (actifs)	—	16 435	—	—	12 438	—
Passifs financiers						
Dérivés à la juste valeur (passifs)	—	11 343	—	—	6 469	—
Évalués au coût amorti						
Actifs financiers						
Prêts et créances hypothécaires	— \$	— \$	255 447 \$	— \$	— \$	144 379 \$
Passifs financiers						
Emprunts hypothécaires	—	1 072 212	—	—	996 835	—
Facilité de crédit	—	581 627	—	—	251 481	—
Débetures de premier rang non garanties	—	2 696 511	—	—	2 691 059	—
Débetures convertibles	55 644	—	—	214 423	—	—

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 2017, les taux d'intérêt se situaient entre 2,0 % et 4,7 % (entre 1,7 % et 3,3 % au 31 décembre 2016). 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 2017	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Actifs dérivés				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Janvier 2018	5 739 \$	6 279 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Juin 2025 à mars 2027	10 696	2 683
Swaps de devises	Non	s. o.	—	3 476
Total			16 435 \$	12 438 \$
Passifs dérivés				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Janvier 2018	365 \$	— \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Mars 2022 à juillet 2024	844	6 469
Swaps de devises	Non	Janvier 2018	10 134	—
Total			11 343 \$	6 469 \$

23. PARTICIPATION DANS DES COENTREPRISES

Au 31 décembre 2017, la Société détenait des participations dans quatre 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. En outre, la Société détient des participations de 50 % dans deux coentreprises qui exploitent des centres commerciaux connus sous les noms « College Square » et « Royal Orchard », situés respectivement à Ottawa et à Markham, en Ontario. Enfin, la Société détient une participation de 50 % dans une quatrième coentreprise, Fashion Media Group GP Ltd., qui organise et présente des événements dans le cadre de la Semaine de la mode de Toronto à la propriété de Yorkville Village de la Société.

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

Aux	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Total de l'actif	674 476 \$	526 284 \$
Total du passif	(262 397)	(220 371)
Actif net à 100 %	412 079	305 913
Participation de la Société dans des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	202 231 \$	146 422 \$
Exercices clos les	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Produits tirés des propriétés	21 223 \$	18 075 \$
Charges liées aux propriétés	(7 727)	(6 571)
Augmentation de la valeur des immeubles de placement, montant net	66 610	9 072
Autres produits et charges	(3 387)	(2 837)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	76 719	17 739
Charge (recouvrement) d'impôt exigible	36	(11)
Bénéfice net et résultat global total à 100 %	76 683 \$	17 750 \$
Quote-part de la Société dans le bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence¹	42 860 \$	12 437 \$

¹⁾ Le 14 décembre 2017, la Société a vendu 50 % de sa participation dans sa propriété Royal Orchard et détient maintenant la participation restante de 50 % par l'entremise d'une coentreprise comptabilisée selon la méthode de mise en équivalence.

Au 31 décembre 2017, la participation proportionnelle de la Société dans MMUR était d'environ 121,7 M\$ (120,3 M\$ au 31 décembre 2016) par l'intermédiaire des participations directe et indirecte qui comprennent un prêt consenti à un de ses partenaires de coentreprise. Au troisième trimestre de 2017, MMUR a annoncé son intention de vendre 20 de ses 23 propriétés, lesquelles devraient être vendues au cours des 9 prochains mois.

Au cours de 2017, la Société a reçu de ses coentreprises des distributions de 5,9 M\$ (52,5 M\$ en 2016) et leur a versé des apports de 4,9 M\$ (25,0 M\$ en 2016).

Au 31 décembre 2017, Main and Main Urban Realty avait pris des engagements visant des acquisitions, sous réserve des conditions de clôture habituelles, ainsi que des engagements de capital totalisant 26,6 M\$ (17,2 M\$ au 31 décembre 2016). College Square, Royal Orchard et Fashion Media Group GP Ltd n'étaient visées par aucun engagement au 31 décembre 2017. La quote-part de la Société de ces engagements concernant ses coentreprises s'élevait à 14,1 M\$. Main and Main Urban Realty, College Square, Royal Orchard, et Fashion Media Group GP Ltd. n'avaient aucun passif éventuel aux 31 décembre 2017 et 2016.

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.

NOTES ANNEXES – suite

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

	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Actifs non courants	145 894 \$	111 865 \$
Actifs courants	1 907	3 471
Total de l'actif	147 801 \$	115 336 \$
Passifs courants	488	729
Total du passif	488	729
Actif net	147 313 \$	114 607 \$
Participation ne donnant pas le contrôle	48 613 \$	37 820 \$

	Exercices clos les 31 décembre	
	2017	2016
Produits	2 967 \$	3 341 \$
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	34 267	9 258
Charges	(3 684)	(3 274)
Bénéfice net	33 550 \$	9 325 \$
Participation ne donnant pas le contrôle	11 071 \$	3 078 \$

	Exercices clos les 31 décembre	
	2017	2016
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	1 391 \$	310 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(844)	19 314
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(2 156)	(17 883)
(Diminution) augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(1 609) \$	1 741 \$

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.

Propriété	Emplacement	Participation	
		31 décembre 2017	31 décembre 2016
101 Yorkville Avenue	Toronto (Ont.)	50 %	50 %
2150 Lake Shore Blvd. West	Toronto (Ont.)	50 %	50 %
816-838 11th Ave. (Glenbow)	Calgary (Alb.)	50 %	50 %
King High Line	Toronto (Ont.)	50 %	50 %
McLaughlin Corners	Brampton (Ont.)	50 %	50 %
Midland (terrain)	Midland (Ont.)	50 %	50 %
Rutherford Marketplace (terrain)	Vaughan (Ont.)	50 %	50 %
Hunt Club – Petrocan	Ottawa (Ont.)	50 %	50 %
Kanata Terry Fox (terrain)	Ottawa (Ont.)	50 %	50 %
Hunt Club Marketplace	Ottawa (Ont.)	67 %	33 %
Propriétés à Lachenaie	Lachenaie (Qc)	50 %	50 %
Propriétés de South Oakville ¹	Oakville (Ont.)	50 %	50 %
Whitby Mall	Whitby (Ont.)	50 %	50 %
Thickson Mall	Whitby (Ont.)	50 %	50 %
Bow Valley Crossing (terrain)	Calgary (Alb.)	75 %	75 %
Seton Gateway	Calgary (Alb.)	50 %	50 %
Sherwood Park	Sherwood Park (Alb.)	50 %	50 %
The Edmonton Brewery District	Edmonton (Alb.)	50 %	50 %
West Oaks Mall	Abbotsford (C.-B.)	50 %	50 %
West Springs Village	Calgary (Alb.)	50 %	50 %

¹ 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	2017			2016		
	Solde d'ouverture au 1 ^{er} janvier	Variation nette au cours de l'exercice	Solde de clôture au 31 décembre	Solde d'ouverture au 1 ^{er} 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 \$	45 \$	— \$	45 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie	(11 743)	11 738	(5)	(17 107)	5 364	(11 743)
Cumul des autres éléments du résultat global	(11 698) \$	11 738 \$	40 \$	(17 062) \$	5 364 \$	(11 698) \$

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

Exercices clos les 31 décembre	2017			2016		
	Montant avant impôt	(Charge) recouvrement d'impôt	Montant après impôt	Montant avant impôt	(Charge) recouvrement d'impôt	Montant après impôt
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie	14 350	(3 817)	10 533	5 790	(1 540)	4 250
Reclassement dans le bénéfice net des pertes sur les couvertures de flux de trésorerie	1 642	(437)	1 205	1 518	(404)	1 114
Autres éléments du résultat global	15 992 \$	(4 254) \$	11 738 \$	7 308 \$	(1 944) \$	5 364 \$

27. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2017	2016
Ajustement de loyers calculé de façon linéaire		(2 684) \$	(5 848) \$
Frais de vente des immeubles de placement	18	1 667	2 435
(Profits réalisés) pertes réalisées à la vente de titres négociables	18	1 165	(79)
(Profits latents) pertes latentes sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	18	(3 313)	(1 071)
Profits liés (pertes liées) au remboursement anticipé de la dette, montant net	18	3 032	1 119
Charge de rémunération sans effet sur la trésorerie		4 534	3 698
Impôt différé	19	122 948	90 570
Autres éléments sans effet sur la trésorerie		(209)	(18)
Total		127 140 \$	90 806 \$

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

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

	Exercices clos les 31 décembre	
	2017	2016
Débiteurs	(4 262) \$	(3 470) \$
Charges payées d'avance	(935)	(2 307)
Dettes fournisseurs et charges à payer	(2 855)	(2 396)
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	4 214	3 167
Variation des autres éléments du fonds de roulement	(3 324)	(3 700)
Total	(7 162) \$	(8 706) \$

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

	Exercices clos les 31 décembre	
	2017	2016
Avances sur les prêts et créances hypothécaires	(115 902) \$	(54 521) \$
Remboursements des prêts et créances hypothécaires	10 718	59 797
Dépôt sur un immeuble de placement	—	(189 200)
Placement dans des titres négociables, montant net	(17 910)	(742)
Produit tiré de la cession de titres négociables	11 307	830
Total	(111 787) \$	(183 836) \$

d) Trésorerie et équivalents de trésorerie (dette bancaire)

Aux	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	11 507 \$	12 217 \$
Dette bancaire	(3 144)	(15 914)
Total	8 363 \$	(3 697) \$

¹ 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 pourrait être tenue responsable conjointement et solidairement ou à titre de garant d'un montant d'environ 126,9 M\$ (108,1 M\$ au 31 décembre 2016) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- c) La Société est éventuellement redevable à l'égard de lettres de crédit émises en sa faveur dans le cours normal des activités par des institutions financières au montant de 34,9 M\$ (32,3 M\$ au 31 décembre 2016).
- d) La Société a des obligations en tant que preneur à bail de terrains dans le cadre de contrats de location à long terme. Les engagements annuels dans le cadre de ces contrats de location de terrains s'élevaient à environ 1,2 M\$ (1,0 M\$ au 31 décembre 2016), l'obligation totale s'établissant à 24,1 M\$ (20,1 M\$ au 31 décembre 2016).
- 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 2017, Gazit était le propriétaire véritable de 32,6 % (36,4 % au 31 décembre 2016) des actions ordinaires de la Société. Norstar Holdings Inc. est la partie exerçant le contrôle ultime sur Gazit. Au premier trimestre de 2017, Gazit a liquidé 9 000 000 d'actions ordinaires de la Société.

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	
	2017	2016
Remboursement de services professionnels	228 \$	221 \$

Au 31 décembre 2017, les montants à payer par Gazit s'élevaient à néant (0,1 M\$ au 31 décembre 2016).

b) Coentreprises

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, la Société a dégagé des produits d'honoraires de 2,4 M\$ (2,9 M\$ au 31 décembre 2016) de ses coentreprises. Également au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017, la Société a avancé 1,2 M\$ (néant le 31 décembre 2016) à l'une de ses coentreprises.

c) Filiales de la Société

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

d) Rémunération des principaux dirigeants

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

	Exercices clos les 31 décembre	
	2017	2016
Salaires et avantages du personnel à court terme	4 268 \$	3 805 \$
Rémunération fondée sur des actions (charge de rémunération sans effet sur la trésorerie)	3 162	2 315
	7 430 \$	6 120 \$

30. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE BILAN

Dividende pour le premier trimestre

La Société a annoncé qu'elle versera, pour le premier trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 18 avril 2018 à ses actionnaires inscrits le 29 mars 2018.

Rachat de débetures convertibles

Le 25 janvier 2018, la Société a avisé par écrit les détenteurs des dernières débetures convertibles de série J à 4,45 % qu'elle rachèterait celles-ci et que la totalité du capital et des intérêts courus serait réglée en trésorerie le 28 février 2018.

Activités de cession

Après le 31 décembre 2017, la Société a conclu une entente définitive visant la vente d'une participation sans gestion de 50,5 % dans six propriétés, ou la quasi-totalité de son portefeuille à London, en Ontario, pour 66,0 M\$. En outre, MMUR, dans laquelle la Société a une participation en coentreprise, a conclu une entente définitive visant la vente de 13 propriétés pour 241,4 M\$. Ces transactions devraient être réalisées avant la fin du premier trimestre, sous réserve des conditions habituelles de clôture.

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
Télec. : 416-941-1655

BUREAU DE MONTRÉAL

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

BUREAU DE CALGARY

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

BUREAU D'EDMONTON

Northgate Centre, Unit 2004
9499-137 Avenue
Edmonton (Alberta) T5E 5R8
Tél. : 780 475-3695
Télec. : 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
Télec. : 604-242-0266

AGENT DES TRANSFERTS

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

ÉQUIPE DE LA HAUTE DIRECTION

Adam E. Paul
Président et chef de la direction

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

Jordan Robins
*Vice-président directeur
et chef des finances*

Gareth Burton
Premier vice-président, Construction

Carmine Francella
Premier vice-président, Location

Alison Harnick
*Chef des affaires juridiques
et secrétaire général*

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
Premier vice-président, 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, C.P.A., C.A.
*Consultant, JN Hagan Consulting
Barbade*

Allan S. Kimberley
*Administrateur de sociétés
Toronto (Ontario)*

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

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

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

Mia Stark
*Chef de la direction de Gazit Brasil
Sao Paulo, Brazil*

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



First Capital Realty Inc.
Siège social
Shops at King Liberty
85 Hanna Ave, Suite 400
Toronto, Ontario M6K 3S3

T 416.504.4114
F 416.941.1655
www.fcr.ca