

LOCATION
LOCATION
LOCATION®

La puissance de la location



Vos Achats au Quotidien ^{le choix} *Vert* 

Profil de la Société

First Capital Realty (TSX : FCR) est le chef de file au Canada en tant que propriétaire, développeur et gestionnaire de propriétés de grande qualité destinées au commerce de détail, bien situées en milieu urbain, près des quartiers résidentiels et où les gens font leurs achats au quotidien. Au 31 mars 2014, la Société détenait des participations dans 164 propriétés, dont un projet est un projet en voie de développement entièrement nouveau, totalisant environ 24,5 millions de pieds carrés de superficie locative brute, ainsi qu'un terrain au stade de la planification pour de futurs projets de développement commercial. La valeur de First Capital Realty s'élève à environ 7,5 G\$ et ses actions ordinaires sont cotées à la Bourse de Toronto.

Points saillants financiers

Les points saillants financiers pour les trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013 se présentent comme suit :

<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par action et les autres données)</i>	31 mars 2014		31 décembre 2013	
Actif total	7 785 000	\$	7 596 000	\$
Capitalisation boursière ¹	3 671 000	\$	3 690 000	\$
Valeur totale de l'entreprise	7 485 000	\$	7 319 000	\$
Nombre de propriétés	164		164	
Superficie locative brute (en pieds carrés)	24 525 000		24 462 000	
Ratio de la dette sur l'actif total ²	43,6	%	42,9	%
Ratio de la dette sur la capitalisation boursière totale ²	45,1	%	44,3	%
Actions ordinaires en circulation (en milliers)	209 150		208 356	
Dividendes trimestriels par action ordinaire	0,21		0,21	

Trimestres clos les 31 mars

<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par action et les autres données)</i>	2014		2013	
Produits locatifs tirés des propriétés ³	164 041	\$	158 893	\$
Bénéfice d'exploitation net ^{3, 4}	99 373	\$	98 479	\$
Flux de trésorerie d'exploitation ⁴				
Flux de trésorerie d'exploitation	53 461	\$	52 879	\$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,26	\$	0,25	\$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	82,3	%	82,7	%
Flux de trésorerie d'exploitation, excluant les autres profits (pertes) et (charges)	52 073	\$	51 886	\$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution, excluant les autres profits (pertes) et (charges)	0,25	\$	0,25	\$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés ⁴				
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	53 978	\$	54 252	\$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	0,24	\$	0,24	\$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés	88,0	%	86,6	%
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés, excluant les autres profits (pertes) et (charges)	53 495	\$	52 145	\$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution, excluant les autres profits (pertes) et (charges)	0,24	\$	0,23	\$

¹⁾ La capitalisation boursière se compose de la valeur de marché des actions ordinaires.

²⁾ Calculé en fonction de la consolidation proportionnelle de toutes les coentreprises et des soldes de trésorerie venant réduire la dette.

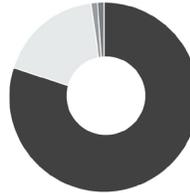
³⁾ Comprend la quote-part des produits locatifs tirés des propriétés de la Société et la quote-part du bénéfice d'exploitation net ayant trait à sa coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence dans les états financiers consolidés intermédiaires. Se reporter à la rubrique intitulée « Résultats d'exploitation – résultat net » du présent rapport de gestion.

⁴⁾ Le bénéfice d'exploitation net, les flux de trésorerie d'exploitation et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés sont des mesures de la performance opérationnelle non définies par les Normes internationales d'information financière (« IFRS »). Se reporter à la rubrique intitulée « Résultats d'exploitation » du présent rapport de gestion.

Marchés*



- Région du Grand Toronto 32 %
- Calgary, Edmonton et Red Deer 23 %
- Région du Grand Montréal 16 %
- Région du Grand Vancouver 11 %
- Ottawa et Gatineau 7 %
- Golden Horseshoe 6 %
- Sud-ouest de l'Ontario 2 %
- Ville de Québec 3 %
- Loyers minimaux annuels



- Grand marché urbain 80 %
- Marché de taille moyenne 18 %
- Petit marché A 1 %
- Petit marché B 1 %

DÉFINITION

Grand marché urbain : plus de 100 000 habitants
 Marché de taille moyenne : entre 30 000 et 100 000 habitants
 Petit marché A : entre 20 001 et 29 999 habitants
 Petit marché B : moins de 20 000 habitants

Source : Statistique Canada
 Au 31 mars 2014

Vos achats au Quotidien®

	Nombre de magasins	% de location	Locataires
Supermarchés ¹	126	17,2 %	
Magasins de vins et spiritueux	92	3,1 %	
Banques et autres institutions financières	310	9,8 %	
Pharmacies	134	9,4 %	
Fournisseurs de services médicaux, personnels et professionnels	1 285	12,6 %	
Centres de conditionnement physique	65	2,6 %	
Détaillants à marge réduite et nationaux	183	14,6 %	
Restaurants familiaux et à service rapide	593	7,3 %	
Garderies et écoles	55	0,6 %	

Au 31 mars 2014
¹ 44 supermarchés sur 126 ont une pharmacie

RAPPORT DE GESTION

Table des matières

4	Introduction	38	Flux de trésorerie d'exploitation et flux de trésorerie d'exploitation ajustés
4	Mise en garde concernant les déclarations prospectives	41	Bénéfice d'exploitation net
5	Aperçu des activités et stratégie d'affaires	44	Produits d'intérêts et autres produits
10	Information consolidée sommaire et points saillants	45	Charges d'intérêt
12	Aperçu des activités et de l'exploitation	46	Charges du siège social
12	Placements immobiliers	47	Autres profits (pertes) et (charges)
17	Évaluation des immeubles de placement en vertu des IFRS	47	Impôt sur le résultat
19	Immeubles de placement – centres commerciaux	48	Structure du capital et liquidités
19	Immeubles de placement – terrains destinés au développement	48	Capital investi
19	Acquisitions de 2014	50	Notations
21	Cessions de 2014	50	Échéance de la dette consolidée et de l'amortissement du capital
21	Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	50	Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
21	Acquisitions et cessions après le 31 mars 2014	52	Déventures de premier rang non garanties
22	Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014	53	Déventures convertibles
27	Coût des immeubles de placement – Immeubles productifs de revenus et activités de développement présentés séparément	54	Capitaux propres
28	Main and Main Developments	54	Liquidités
29	Portefeuille de projets de développement résidentiel	55	Flux de trésorerie
30	Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement	56	Obligations contractuelles
31	Location et occupation en 2014	56	Éventualités
34	Échéance des contrats de location	57	Dividendes
35	Les 40 principaux locataires	57	Dividendes trimestriels
36	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	57	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
37	Résultats d'exploitation	58	Opérations entre parties liées
37	Bénéfice net	59	Données financières trimestrielles
37	Rapprochement des comptes consolidés de résultat, tels que présentés, et de la participation proportionnelle de la Société	60	Perspectives et contexte commercial actuel
		62	Sommaire des principales estimations et méthodes comptables
		62	Changements de méthodes comptables futurs
		62	Contrôles et procédures
		63	Risques et incertitudes

Rapport de gestion

INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion de First Capital Realty Inc. (« First Capital Realty » ou la « Société ») a pour but de fournir aux lecteurs une évaluation de la performance et résume les résultats d'exploitation et la situation financière pour les trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013. Il doit être lu parallèlement aux états financiers consolidés annuels de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012 inclus dans le rapport annuel 2013 de la Société. Des renseignements additionnels, y compris le rapport annuel 2013 et la plus récente notice annuelle, 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.firstcapitalrealty.ca.

Tous les montants sont en dollars canadiens, sauf indication contraire. Les résultats historiques et les pourcentages compris dans les états financiers consolidés et les rapports de gestion annuels et intermédiaires de la Société, y compris les tendances qui pourraient en ressortir, ne sont pas forcément représentatifs des résultats futurs. L'information présentée dans le présent rapport de gestion est fondée sur les renseignements mis à la disposition de la direction et est datée du 5 mai 2014.

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 les rubriques « Aperçu des activités et stratégie d'affaires », « Perspectives et contexte commercial actuel », « Aperçu des activités et de l'exploitation », « Résultats d'exploitation », « Structure du capital et liquidités », « Sommaire des principales estimations et méthodes comptables » et « Contrôles et procédures » du 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 les 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 immeubles; la présence sur le marché de nouvelles propriétés de commerce de détail attrayantes qui pourraient devenir disponibles moyennant des travaux de construction, des contrats de location ou de sous-location; la capacité de First Capital Realty à maintenir le niveau d'occupation et à louer ou à relouer les locaux aux loyers actuels ou prévus; le remboursement de la dette et l'accessibilité du financement par emprunt et par actions; les fluctuations des taux d'intérêt et des écarts de taux; les modifications aux notations de crédit; les difficultés financières des locataires; les manquements et les faillites; l'illiquidité relative des biens immobiliers; les frais imprévus ou les éléments de passif liés aux acquisitions, aux projets de développement et à la construction; la hausse des coûts d'exploitation et des taxes foncières; le développement résidentiel, la vente et la location; le respect d'engagements financiers; les modifications de la réglementation gouvernementale; les obligations et les coûts de conformité liés à l'environnement; les frais imprévus

RAPPORT DE GESTION – suite

et les faillites 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 coentreprises; les actionnaires importants; la concentration géographique des actifs; les placements exposés aux risques de crédit et de marché; la perte de personnel clé; et la capacité des locataires du secteur des soins de santé de conserver leur licence, reconnaissance professionnelle et agrément.

Le lecteur ne doit donc pas se fier indûment à ces déclarations prospectives. En outre, les déclarations prospectives ne sont valides qu'à la date à laquelle elles sont formulées. First Capital Realty se dégage de toute obligation concernant la publication d'une mise à jour de ces déclarations, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements ou à la suite d'événements futurs ou de circonstances nouvelles, sauf tel qu'il est requis selon les lois sur les valeurs mobilières pertinentes.

Toutes les déclarations prospectives figurant dans le présent rapport de gestion sont datées du 5 mai 2014 et sont faites sous réserve de ces mises en garde.

APERÇU DES ACTIVITÉS ET STRATÉGIE D'AFFAIRES

First Capital Realty (TSX : FCR) est le chef de file au Canada en tant que propriétaire, développeur et gestionnaire de propriétés de grande qualité destinées au commerce de détail, bien situées en milieu urbain, près des quartiers résidentiels et où les gens font leurs achats au quotidien. Au 31 mars 2014, la Société détenait des participations dans 164 propriétés, dont un projet est un projet en voie de développement entièrement nouveau, totalisant environ 24,5 millions de pieds carrés de superficie locative brute, ainsi qu'un terrain au stade de planification pour de futurs projets de développement commercial.

La principale stratégie de First Capital Realty consiste à créer de la valeur à long terme en générant des flux de trésorerie durables 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 des centres commerciaux qui offrent des possibilités de création de valeur et des sites adjacents à des 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 financière afin de réunir des capitaux empruntés au coût le plus bas.

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 80 % des produits des activités ordinaires de la Société sont attribuables à des locataires fournissant ces produits et services de première nécessité, notamment des supermarchés, des pharmacies, des banques, des magasins de vins et spiritueux, des détaillants à marge réduite nationaux, des restaurants à service rapide, des centres de conditionnement physique et des fournisseurs de services médicaux et d'autres services 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 divers secteurs urbains et du commerce de détail, et elle continue de suivre de près les tendances démographiques et les tendances d'achat au chapitre des biens et des services.

La Société continue d'observer diverses tendances démographiques qui pourraient influencer sur la demande de biens et de services de détail. En premier lieu, il existe une nouvelle génération de consommateurs plus jeunes dont les préférences d'achat sont influencées par les communications sans fil ainsi que par le commerce électronique et l'information en ligne. En second lieu, la Société doit composer avec une population vieillissante dont les besoins seront de plus en plus axés sur les produits de consommation courante et sur les biens et services liés aux soins de santé. Une autre tendance observée par la direction a trait aux styles de vie en milieu urbain, selon lesquels les consommateurs choisissent d'intégrer dans leur quotidien une visite au centre de conditionnement physique ou à un café ou restaurant de quartier. De l'avis de la direction, les centres commerciaux et les propriétés à usage mixte situés dans des marchés urbains et qui ont des locataires fournissant des services de première nécessité, y compris des services de nature non discrétionnaire et des services personnels, sont relativement peu sensibles aux cycles économiques et aux tendances démographiques actuelles, et génèrent des flux de trésorerie stables et à la hausse à long terme.

Concentration sur les marchés urbains

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

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 à l'échelle locale en temps réel à l'égard de ses propriétés et de ses locataires, ainsi que des quartiers et des marchés dans lesquels elle exerce ses activités. Au sein de chacun de ces marchés, la Société cible les propriétés bien situées affichant un essor démographique qui, selon les prévisions de la direction, attireront des locataires de qualité pour des contrats de location à long terme. First Capital Realty évalue la qualité des emplacements selon un certain nombre de facteurs ayant trait au secteur commercial d'une propriété, y compris les tendances démographiques, le potentiel de construction de locaux pour commerce de détail concurrents et les locataires existants et éventuels sur le marché.

Acquisitions

La direction cherche à faire l'acquisition de propriétés de grande qualité destinées au commerce de détail bien situées dans les marchés urbains cibles de la Société en se concentrant sur la qualité, la durabilité et le potentiel de croissance des revenus locatifs. 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 adjacentes ou avoisinantes. Ces propriétés adjacentes permettent à la Société d'offrir une souplesse accrue à ses locataires afin de répondre aux besoins changeants à long terme en matière de format et de taille. Les propriétés adjacentes permettent également à la Société d'agrandir ses propriétés existantes ou d'en accroître l'utilisation afin d'offrir aux clients un meilleur choix 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, 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 sur les marchés où elle n'est pas encore présente.

La Société recycle également son capital en vendant sur certains marchés des actifs qui ne cadrent plus avec ses principales stratégies.

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, dans le but d'afficher un meilleur rendement de son portefeuille à long terme. Les activités de réaménagement sont principalement axées sur les centres commerciaux bien situés qui ont besoin d'être modernisés et que la Société détient ou cherche activement à acquérir. 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, du bassin existant de locataires et des 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. Les activités d'accroissement de l'utilisation des terrains de la Société se concentrent principalement sur l'accroissement du nombre de locaux pour commerce de détail sur une propriété et, dans une moindre mesure, sur l'accroissement de l'utilisation mixte, notamment par l'ajout de projets 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

RAPPORT DE GESTION – suite

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; en général, la Société compte au moins un projet de développement entièrement nouveau en phase de planification ou en cours dans chaque région.

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, grâce à la détention de ses propriétés et aux activités de développement.

Gestion proactive

La Société considère que la gestion proactive de son portefeuille actuel et des nouvelles propriétés acquises 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 et d'apparence générale des propriétés de la Société. Les stratégies de gestion proactive de la Société ont toujours contribué à l'amélioration des niveaux d'occupation et des taux de location moyens.

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. Les activités de financement de l'entreprise et des ressources humaines et la majorité des activités de la haute direction sont centralisées au siège social de la Société à Toronto. La gestion immobilière et les activités d'exploitation sont centralisées afin de veiller au respect des normes en matière d'exploitation et d'entretien. Les activités d'acquisition, de développement et de réaménagement, de location et de construction de biens immobiliers sont assurées par des équipes locales dans les bureaux de la Société à Toronto, à Montréal, à Ottawa, à Calgary, à Edmonton et à Vancouver, 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 contribue à la bonne compréhension qu'a la Société de ses locataires et des tendances du marché.

La Société exerce ses activités exclusivement au Canada, dans trois régions d'exploitation, chacune relevant d'un dirigeant régional : la région de l'Est, qui comprend principalement les activités au Québec et de la région d'Ottawa; la région centrale, qui comprend les activités de la Société en Ontario, à l'exception de celles de la région d'Ottawa; et la région de l'Ouest, qui comprend les activités en Alberta et en Colombie-Britannique.

Amélioration de l'efficacité et de la productivité de nos activités

La Société continuera d'axer ses efforts sur l'efficacité opérationnelle dans ses projets d'expansion. La direction met en place et améliore continuellement ses systèmes et processus pour recueillir, comptabiliser et présenter les résultats financiers et d'exploitation et pour gérer efficacement l'exécution des activités tout en atteignant des niveaux plus élevés d'efficacité.

Coût du capital

La Société cherche à maintenir sa santé financière afin de réunir des capitaux empruntés et des capitaux propres au coût le plus bas à long terme. La structure du capital de la Société est un élément clé du financement de sa croissance et du versement stable des dividendes en espèces 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 le capital de First Capital Realty, qui se compose de débentures de premier rang non garanties, d'emprunts hypothécaires, de débentures convertibles et de capitaux propres, apporte une souplesse financière et réduit les risques tout en dégageant un rendement sur investissement acceptable, compte tenu de la stratégie commerciale à long terme de la Société. La Société a recours à des débentures convertibles dont le capital et les intérêts sont payables en actions. 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 cote BBB (élevé) aux débetures de premier rang non garanties de la Société et, Moody's a accordé la cote Baa2 à ces débetures, conférant à la Société la note la plus élevée pour des débetures de premier rang non garanties d'une entité immobilière au Canada (qui est actuellement détenue par la Société et une autre entité immobilière canadienne cotée en Bourse). 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.

Responsabilité d'entreprise et développement durable

First Capital Realty crée de la valeur en construisant et en gérant des propriétés de grande qualité qui présentent des perspectives attrayantes à long terme dans les quartiers et les collectivités qui, de l'avis de la Société, lui permettront de connaître une croissance de la clientèle à l'avenir. La Société suit également une méthode très rigoureuse en matière de développement et de réaménagement de ses propriétés au Canada. En mai 2006, la Société a emprunté le chemin du développement durable, en s'engageant à développer toutes les propriétés futures conformément aux normes de certification Leadership in Energy and Environmental Design (« LEED »). En 2009, la Société a publié son premier rapport sur son engagement envers le développement durable, qui présente ses cinq objectifs à long terme. Depuis, la Société a publié ses rapports sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable pour 2010, 2011 et 2012. Ces rapports sont conformes à la Global Reporting Initiative (« GRI »), organisme international sans but lucratif dont le mandat est d'établir des lignes directrices pour les rapports sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable. La Société est fière d'être la première société ouverte du secteur immobilier au Canada à publier un rapport sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable conforme aux lignes directrices de la GRI et effectué en externe.

Sur le plan environnemental, la Société continue de développer ses propriétés conformément aux normes LEED. Au 31 mars 2014, 50 projets visant 31 propriétés, représentant une superficie locative brute de plus de 1,1 million de pieds carrés, étaient certifiés LEED. Par ailleurs, 77 autres projets visant 44 propriétés, représentant une superficie locative brute de plus de 2,7 millions de pieds carrés, sont en voie de développement, en cours de construction ou en attente de la certification LEED.

Bien que selon la politique de la Société, la construction doive se faire conformément aux normes LEED, elle est sous réserve de l'accord du locataire et des contraintes liées à la structure physique existante. Par conséquent, la superficie en pieds carrés figurant dans le présent rapport de gestion pourrait ne pas correspondre à la superficie en pieds carrés qui est inscrite pour la certification LEED auprès de l'organisme de certification pertinent. De même, les locaux des locataires concernés peuvent ou non faire partie d'une demande de certification LEED.

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

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

Pour plus de renseignements sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable de la Société, se reporter au rapport intégral disponible à l'adresse www.firstcapitalrealty.ca.

Adoption de nouvelles normes comptables

Les états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2014 ont été préparés en appliquant les mêmes méthodes comptables et de calcul que celles utilisées pour les états financiers consolidés annuels les plus récents, sauf en ce qui concerne l'application d'IFRIC 21, *Droits ou taxes* (« IFRIC 21 »), et de l'interprétation d'IAS 17, *Contrats de location* (« IAS 17 »), à l'égard du sens donné aux coûts marginaux.

RAPPORT DE GESTION – suite

La Société a adopté chacune des normes présentées ci-après le 1^{er} janvier 2014 :

a) Droits ou taxes

IFRIC 21, *Droits ou taxes* (« IFRIC 21 »), précise qu'une entité comptabilise un passif au titre d'un droit ou d'une taxe exigible lorsque survient le fait générateur de l'obligation de payer, tel qu'il est prévu par la législation. Elle précise également que le passif au titre d'un droit ou d'une taxe exigible est comptabilisé au prorata seulement lorsque survient le fait générateur de l'obligation de payer, tel qu'il est prévu par la législation. L'interprétation s'applique aux taxes foncières et a été appliquée rétrospectivement à la période antérieure présentée. Pour un droit ou une taxe exigible à l'atteinte d'un seuil minimal, l'interprétation précise qu'aucun passif ne peut être comptabilisé avant que le seuil minimal déterminé soit atteint. L'interprétation ne s'applique pas à la comptabilisation des impôts sur le résultat ou des amendes et des pénalités.

La principale préoccupation de la Société relativement à l'adoption d'IFRIC 21 se rapporte au moment de la comptabilisation d'un passif au titre d'un droit ou d'une taxe. L'adoption d'IFRIC 21 n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés intermédiaires, puisque selon les règlements municipaux pertinents régissant les taxes foncières, il est approprié d'employer une comptabilisation progressive au cours de l'exercice, ce qui correspond à la pratique courante de la Société.

b) Coûts de location internes

En mars 2014, l'IFRS Interpretations Committee (« IFRIC ») a publié une décision relative au sens de « coûts marginaux » dans le contexte des coûts de location directs initiaux dans IAS 17, *Contrats de location* (« IAS 17 »). L'IFRIC a établi que les coûts fixes internes, tels que les coûts salariaux du personnel permanent responsable de la négociation et de la rédaction des contrats de location, ne sont pas considérés comme des coûts marginaux au sens d'IAS 17 et ne peuvent donc pas être portés aux coûts de location directs initiaux.

Avant le 1^{er} janvier 2014, la méthode comptable de la Société prévoyait l'inscription des coûts de location internes à l'actif dans les immeubles de placement, qui serait ensuite ajusté selon la juste valeur par le biais du bénéfice net. L'adoption de cette interprétation a entraîné une hausse des charges du siège social et des profits liés à la juste valeur (ou diminution des pertes liées à la juste valeur) sur les immeubles de placement dans les comptes consolidés de résultat, et n'a eu aucune incidence sur le bénéfice net. Il n'y a eu aucune incidence importante sur les bilans consolidés ni sur les tableaux consolidés des flux de trésorerie.

L'incidence de l'adoption par la Société de l'interprétation sur le compte consolidé de résultat pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 se détaille comme suit :

(en milliers de dollars)	Pour les trimestres clos les				Exercice clos le
	31 mars 2013	30 juin 2013	30 septembre 2013	31 décembre 2013	31 décembre 2013
Augmentation de la valeur des immeubles de placement, montant net	1 436 \$	1 103 \$	1 125 \$	1 083 \$	4 747 \$
Augmentation des charges du siège social	1 436	1 103	1 125	1 083	4 747
Résultat net	–	–	–	–	–

INFORMATION CONSOLIDÉE SOMMAIRE ET POINTS SAILLANTS

Aux 31 mars

(en milliers de dollars, sauf les autres données financières)

	2014	2013
Information sur l'exploitation		
Nombre de propriétés	164	172
Superficie locative brute (en pieds carrés)	24 525 000	25 029 000
Taux d'occupation des propriétés déjà détenues – stables ¹	96,5 %	96,4 %
Taux d'occupation total du portefeuille	95,3 %	95,1 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) ²	2 549 000	3 164 000
Taux moyen par pied carré occupé	18,06 \$	17,50 \$
Superficie locative brute développée et concrétisée depuis le début de l'exercice (en pieds carrés)	35 000	144 000
Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues – stables ³		
– Augmentation par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent	1,2 %	4,0 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues ³		
– Augmentation par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent	2,5 %	4,1 %
Information financière		
Immeubles de placement – centres commerciaux ⁴	7 210 150 \$	6 940 557 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement ⁴	170 568 \$	137 446 \$
Actif total	7 784 774 \$	7 518 732 \$
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	1 245 691 \$	1 547 530 \$
Débetures de premier rang non garanties à payer	2 164 136 \$	1 690 884 \$
Débetures convertibles à payer	374 916 \$	373 502 \$
Capitaux propres	3 321 059 \$	3 267 033 \$
Capitalisation et niveau d'endettement		
Actions en circulation (en milliers)	209 150	207 266
Valeur de l'entreprise ⁵	7 485 000 \$	7 573 000 \$
Ratio de la dette sur l'actif total ^{5,6}	43,6 %	41,7 %
Ratio de la dette sur la capitalisation boursière ^{5,6}	45,1 %	41,1 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA – en fonction du taux annualisé sur les composantes du BAIIA ^{4,5,9}	8,30	7,73
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et des débetures de premier rang non garanties (en années) ⁷	5,7	5,7

RAPPORT DE GESTION – suite

Trimestres clos les 31 mars

(en milliers de dollars, sauf les montants par action et les autres données financières)

	2014	2013
Produits, bénéfice et flux de trésorerie		
Produits ⁸	165 477 \$	159 088 \$
Bénéfice d'exploitation net ^{3, 8}	98 584 \$	97 743 \$
Charges du siège social, excluant la rémunération sans effet sur la trésorerie et les coûts marginaux de location		
En pourcentage des produits locatifs	3,5 %	3,2 %
En pourcentage du total de l'actif	0,29 %	0,27 %
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(6 288) \$	15 599 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	35 214 \$	52 720 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires (après dilution)	0,17 \$	0,25 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés ⁵	62 945 \$	55 948 \$
Dividendes		
Dividendes réguliers	43 967 \$	43 586 \$
Dividendes réguliers par action ordinaire	0,21 \$	0,21 \$
Flux de trésorerie d'exploitation³		
Flux de trésorerie d'exploitation	53 461 \$	52 879 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,26 \$	0,25 \$
Flux de trésorerie d'exploitation, excluant les autres profits (pertes) et (charges)	52 073 \$	51 886 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution, excluant les autres profits (pertes) et (charges)	0,25 \$	0,25 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés³		
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	53 978 \$	54 252 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	0,24 \$	0,24 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés, excluant les autres profits (pertes) et (charges)	53 495 \$	52 145 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution, excluant les autres profits (pertes) et (charges)	0,24 \$	0,23 \$

¹⁾ Les chiffres correspondants des propriétés déjà détenues – stables ont été retraités pour les rendre conformes aux catégories de propriétés de la période considérée.

²⁾ La superficie en pieds carrés ne comprend pas le potentiel de développement des propriétés détenues par l'entremise de la filiale Main and Main Developments de la Société. Se reporter à la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation – Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014 » du présent rapport de gestion.

³⁾ Le bénéfice d'exploitation net, les flux de trésorerie d'exploitation et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés sont des mesures de la performance opérationnelle non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Résultats d'exploitation » du présent rapport de gestion.

⁴⁾ Comprennent les propriétés classées comme détenues en vue de la vente.

⁵⁾ La valeur de l'entreprise, la dette, la dette (montant net), le BAIIA, le taux annualisé et les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés (ajustés pour tenir compte des variations nettes des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie, de la réception de produits des ventes du portefeuille de projets résidentiels et des dépenses liées au portefeuille de projets de développement résidentiel) sont des mesures non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Structure du capital et liquidités » du présent rapport de gestion.

⁶⁾ Calculé en fonction de la consolidation proportionnelle de la coentreprise Main and Main Developments et des soldes de trésorerie venant réduire la dette.

⁷⁾ La durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance est calculée déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période.

⁸⁾ Calculé compte non tenu de la quote-part de la Société dans la coentreprise.

⁹⁾ Calculé en fonction de la consolidation proportionnelle de toutes les coentreprises et des soldes de trésorerie venant réduire la dette.

APERÇU DES ACTIVITÉS ET DE L'EXPLOITATION

Placements immobiliers

Catégories de propriétés de placement

La Société classe ses propriétés par catégorie aux fins de l'évaluation de la performance opérationnelle, y compris le calcul du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues, afin de mieux refléter les activités de développement, de réaménagement et de repositionnement de ses propriétés, y compris l'utilisation accrue des terrains, ainsi que ses activités de cession terminées 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 :

Immeubles de placement – Centres commerciaux – Propriétés déjà détenues comprenant :

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

Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels – Ces propriétés comprennent des propriétés qui sont de façon générale stables, y compris les parcelles de terrains adjacentes, 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 et les propriétés adjacentes aux propriétés existantes de la Société comprises dans d'autres catégories ayant fait l'objet d'une acquisition au cours de la période. 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 figurant au bilan consolidé qui satisfont aux critères décrits à la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation – Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente » du présent rapport de gestion.

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

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

Rapprochement des immeubles de placement – Centres commerciaux, tels que présentés, et de la participation proportionnelle de la Société

La participation proportionnelle n'est pas une mesure conforme aux IFRS, mais est définie par la direction comme la quote-part de la Société des produits, des charges, des actifs et des passifs dans tous ses placements immobiliers. Cette présentation se répercute dans l'ensemble du rapport de gestion de manière à représenter selon la méthode de la consolidation proportionnelle les produits, les charges, les actifs et les passifs de la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence en fonction du pourcentage de participation de la Société dans sa coentreprise.

RAPPORT DE GESTION – suite

Le tableau ci-dessous présente le rapprochement des immeubles de placement de la Société – centres commerciaux, tels qu'ils sont présentés dans ses états financiers consolidés intermédiaires, et de la participation proportionnelle de la Société.

<i>(en millions de dollars)</i>	31 mars 2014	31 décembre 2013
Juste valeur des immeubles de placement – centres commerciaux, tels que présentés	7 210 \$	7 126 \$
Participation dans une coentreprise : juste valeur des immeubles de placement – centres commerciaux	49	49
Participation proportionnelle de la juste valeur des immeubles de placement – centres commerciaux	7 259 \$	7 175 \$

Aperçu du portefeuille

Au 31 mars 2014, la Société avait des participations dans 164 immeubles de placement – centres commerciaux, dont le taux d'occupation était de 95,3 % et la superficie locative brute totale, de 24,5 millions de pieds carrés. Ces chiffres se comparent à des participations dans 164 immeubles de placement – centres commerciaux, dont le taux d'occupation était de 95,5 % et la superficie locative brute totale, de 24,5 millions de pieds carrés au 31 décembre 2013. La superficie moyenne des centres commerciaux est d'environ 150 000 pieds carrés et varie d'environ 20 000 à plus de 575 000 pieds carrés.

Le portefeuille de propriétés déjà détenues comprend des centres commerciaux classés dans la catégorie des propriétés déjà détenues – stables et des propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels. Le portefeuille de propriétés déjà détenues se compose de 132 propriétés totalisant 19,0 millions de pieds carrés de superficie locative brute d'une juste valeur de 5,4 G\$. Ces propriétés représentent 80 % de l'ensemble des propriétés de la Société, 78 % de sa superficie locative brute et 74 % de sa juste valeur. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2014, ces propriétés ont généré un bénéfice d'exploitation net de 75,4 M\$, soit 76 % du bénéfice d'exploitation net total de la Société pour le trimestre clos le 31 mars 2014. Le taux d'occupation de 96,1 % au 31 mars 2014, une baisse comparativement à 96,5 % au 31 mars 2013, témoigne de la stabilité du portefeuille.

La participation proportionnelle de la Société dans son portefeuille de centres commerciaux selon les catégories de propriétés est présentée sommairement dans le tableau suivant :

<i>(en millions de dollars, sauf les autres données)</i>	31 mars 2014					31 décembre 2013				
	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré
Propriétés déjà détenues – stables	107	14 566	4 065 \$	96,5 %	17,87 \$	107	14 700	4 093 \$	96,9 %	17,82 \$
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	25	4 482	1 314	94,9 %	18,07	25	4 424	1 217	95,2 %	18,03
Total des propriétés déjà détenues	132	19 048	5 379	96,1 %	17,92	132	19 124	5 310	96,5 %	17,87
Projets de réaménagement majeur	14	3 209	1 060	91,6 %	17,98	14	3 238	1 057	90,7 %	18,01
Projets de développement entièrement nouveaux	4	674	318	98,4 %	22,88	4	674	320	98,2 %	22,80
Acquisitions – 2014 ¹	1	203	53	93,1 %	26,13	–	–	–	–	–
Acquisitions – 2013 ¹	2	278	227	93,0 %	27,36	2	287	228	94,0 %	27,92
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	11	1 113	222	92,0 %	13,80	11	1 112	257	92,1 %	13,92
Cessions – 2014	–	–	–	–	–	1	27	3	100,0 %	8,50
Total	164	24 525	7 259 \$	95,3 %	18,06 \$	164	24 462	7 175 \$	95,5 %	17,96 \$

¹⁾ La superficie et la juste valeur des acquisitions comprennent six propriétés adjacentes et parcelles de terrains (16 propriétés adjacentes et parcelles de terrains en 2013) ajoutées aux propriétés existantes de la Société représentées dans d'autres catégories du tableau.

Le reste des actifs immobiliers de la Société est constitué de centres commerciaux offrant d'importantes possibilités d'amélioration de la valeur qui sont à divers stades de réaménagement, de centres commerciaux et propriétés adjacents à des propriétés existantes acquises en 2014 ou 2013, et des propriétés détenues en vue de la vente. 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, dans le but d'afficher un meilleur rendement de son portefeuille à long terme. Les activités de réaménagement sont principalement axées sur les centres commerciaux bien situés qui ont besoin d'être modernisés et que la Société détient ou cherche activement à acquérir. 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, du bassin existant de locataires et des occasions d'accroissement de l'utilisation des terrains.

Le tableau qui suit présente un sommaire du portefeuille de centres commerciaux de la Société selon le nombre de propriétés et l'état d'avancement des activités d'amélioration de la valeur au 31 mars 2014 :

	Propriétés déjà détenues – stables	Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets additionnels	Projets de réaménagement majeur	Projets de développement entièrement nouveaux	Acquisitions – Exercice courant et exercice précédent	Propriétés détenues en vue de la vente	Total	Terrains destinés au développement
Projets stabilisés	88	3	—	—	3	11	105	—
En voie d'achèvement	—	6	5	3	—	—	14	—
En cours	—	4	3	1	—	—	8	—
Stade de prédéveloppement	—	4	6	—	—	—	10	—
Stade de planification préliminaire	19	8	—	—	—	—	27	1
Nombre total de propriétés	107	25	14	4	3	11	164	1

Se reporter à la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation – Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014 » du présent rapport de gestion pour en savoir plus sur les activités d'amélioration de la valeur de la Société.

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

Aux		31 mars 2014						31 décembre 2013				
(en millions de dollars, sauf les autres données)	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur	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	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels
Région centrale												
Région du Grand Toronto	45	6 539	2 467 \$	95,6 %	20,79 \$	32 %	45	6 565	2 452 \$	96,0 %	20,58 \$	32 %
Kitchener/Waterloo	10	1 743	412	97,2 %	15,12 \$	6 %	10	1 746	410	98,1 %	14,78 \$	6 %
Région de London	7	693	159	95,6 %	15,01 \$	2 %	7	803	160	93,8 %	14,22 \$	3 %
	62	8 975	3 038	95,9 %	19,23 \$	40 %	62	9 114	3 022	96,2 %	19,08 \$	41 %
Région de l'Est												
Ville de Québec	5	1 004	162	94,4 %	11,01 \$	3 %	5	1 004	155	93,3 %	11,32 \$	3 %
Région du Grand Montréal	35	4 879	1 096	94,9 %	14,67 \$	16 %	36	4 841	1 080	95,2 %	14,84 \$	16 %
Ottawa/Gatineau	13	1 948	427	96,3 %	16,78 \$	7 %	13	1 929	423	96,7 %	16,67 \$	7 %
Autres	1	120	22	98,2 %	13,76 \$	— %	1	122	22	98,2 %	13,67 \$	— %
	54	7 951	1 707	95,2 %	14,72 \$	26 %	55	7 896	1 680	95,4 %	14,84 \$	26 %
Région de l'Ouest												
Calgary	17	2 835	981	97,3 %	20,94 \$	14 %	16	2 705	947	96,9 %	20,21 \$	13 %
Edmonton	11	2 412	656	94,1 %	17,96 \$	9 %	11	2 397	652	94,5 %	18,04 \$	9 %
Région du Grand Vancouver	20	2 352	877	92,5 %	21,46 \$	11 %	20	2 350	874	92,9 %	21,42 \$	11 %
	48	7 599	2 514	94,8 %	20,16 \$	34 %	47	7 452	2 473	94,9 %	19,89 \$	33 %
Total	164	24 525	7 259 \$	95,3 %	18,06 \$	100 %	164	24 462	7 175 \$	95,5 %	17,96 \$	100 %

RAPPORT DE GESTION – suite

Le portefeuille de First Capital Realty compte 25 actifs liés au commerce de détail (à 100 %) d'une valeur de plus de 85 M\$ ou d'une superficie de plus de 300 000 pieds carrés. Ensemble, ces 25 actifs représentent 2,9 G\$ ou 40 % de la valeur globale selon les IFRS de 7,3 G\$. Dix-huit de ces actifs sont classés comme étant stables, ou stables mais faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels, et les sept actifs restants sont classés dans les projets de réaménagement majeur ou les projets de développement entièrement nouveaux.

Au 31 mars 2014, le taux d'occupation moyen pondéré sur les actifs stables était de 97,2 % et le rendement au taux annualisé moyen pondéré sur le coût investi et la juste valeur était de respectivement 7,70 % et 5,56 %. La croissance du bénéfice d'exploitation net des propriétés déjà détenues sur ces actifs s'est établie à respectivement 2,37 % et 1,37 % pour les trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013. Au 31 mars 2014, le taux d'occupation moyen pondéré sur les actifs stables faisant l'objet de projets de réaménagement ou d'agrandissement additionnels s'établissait à 95,4 % et le rendement au taux annualisé moyen pondéré sur le coût et la juste valeur était de respectivement 6,61 % et 5,47 %. La croissance des propriétés déjà détenues sur ces actifs s'est établie à respectivement 10,53 % et 8,75 % pour les trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013. Une fois les projets de réaménagement ou d'agrandissement additionnels stabilisés, le taux d'occupation et le rendement devraient augmenter.

Au 31 mars 2014, les actifs d'envergure restants, soit les sept actifs destinés au développement et une acquisition, affichaient un taux d'occupation moyen pondéré de 94,1 % et un rendement au taux annualisé moyen pondéré sur le coût et une juste valeur de respectivement 5,65 % et 5,50 %. Ces actifs devraient bénéficier de meilleures mesures de la performance opérationnelle une fois les diverses activités de création de valeur terminées.

Les propriétés les plus importantes de la Société (détenues à 100 %) au 31 mars 2014 sont énumérées ci-dessous :

Nom de la propriété, ville, province	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Valeur selon les IFRS (en milliers)	Coût investi (en milliers)	Projets de pré-développement/ sous-développement restants (en milliers) ²	T1 2014 Bénéfice d'exploitation net selon le taux annualisé (en milliers)	Taux d'occupation
Propriétés déjà détenues – stables						
Cedarbrae Mall, Toronto (Ont.)	546 000	152 800 \$	109 685 \$	— \$	8 874 \$	98,9 %
Northgate Centre, Edmonton (Alb.)	487 000	151 434	77 439	—	8 037	94,5 %
Meadowvale Town Centre, Mississauga (Ont.)	422 000	144 555	90 880	—	8 147	97,2 %
Shops at New West, New Westminster (C.-B.)	196 000	105 843	106 519	—	4 128	88,3 %
York Mills Gardens, Toronto (Ont.)	189 000	105 105	78 186	—	5 603	95,2 %
Royal Oak Centre, Calgary (Alb.)	336 000	102 131	57 708	—	5 709	99,1 %
South Park Centre, Calgary (Alb.)	375 000	100 316	68 212	—	6 026	100,0 %
Morningside Crossing, Toronto (Ont.)	304 000	99 438	86 022	—	5 593	97,4 %
Appleby Village, Burlington (Ont.)	251 000	95 180	70 542	—	4 712	91,2 %
Fairview Mall, St. Catharines (Ont.)	388 000	94 900	74 118	—	6 338	99,5 %
Meadowlark Health and Shopping Centre, Edmonton (Alb.)	299 000	88 036	86 039	—	5 629	99,3 %
Brampton Corners, Brampton (Ont.)	302 000	75 037	44 343	—	4 348	100,0 %
Propriétés déjà détenues – faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels						
Shops at King Liberty, Toronto (Ont.)	293 000	141 125	123 517	5 764	7 616	99,3 %
Westmount Shopping Centre, Edmonton (Alb.)	526 000	137 526	124 817	2 113	6 324	88,4 %
Rutherford Marketplace, Vaughan (Ont.)	194 000	117 020	108 194	16 036	5 431	100,0 %
McKenzie Towne Centre, Calgary (Alb.)	214 000	91 526	50 004	319	5 398	99,5 %
Carrefour St-Hubert, Longueuil (Qc)	317 000	86 620	77 233	3 057	4 974	96,8 %
Gloucester City Centre, Ottawa (Ont.)	356 000	73 555	56 614	—	4 183	96,1 %
Projets de réaménagement majeur ou de développement entièrement nouveaux						
Hazelton Lanes, Toronto (Ont.) ¹	249 000	270 378	270 470	82 673	5 974	81,9 %
Place Viau, Montréal (Qc)	211 000	132 626	123 224	64 312	4 169	100,0 %
Victoria Park Centres, Toronto (Ont.)	485 000	130 844	130 748	51	7 438	95,9 %
Mount Royal Village, Calgary (Alb.)	204 000	116 563	118 064	35 214	5 033	89,7 %
Macleod Trail, Calgary (Alb.)	300 000	102 597	91 598	12 279	6 690	93,7 %
Semiahmoo Shopping Centre, Surrey (C.-B.)	297 000	93 730	95 851	7 882	5 191	94,6 %
Place Portobello, Brossard (Qc)	575 000	91 994	89 181	3 465	5 794	97,2 %
	8 316 000	2 900 879	2 409 208	233 165	147 359	95,9 %
Reste du portefeuille	16 209 000	4 405 336	3 729 910	119 317	268 526	95,0 %
	24 525 000	7 306 215 \$	6 139 118 \$	352 482 \$	415 885 \$	95,3 %

¹⁾ La juste valeur comprend un placement hypothécaire de 47 M\$.

²⁾ Les coûts de pré-développement/sous-développement sont compris dans la valeur selon les IFRS et le coût investi.

Se reporter au rapport annuel 2013 de la Société dans lequel figure un bref profil de chacune de ces propriétés.

Évaluation des immeubles de placement en vertu des IFRS

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2014, le taux de capitalisation effectif moyen pondéré du portefeuille d'immeubles de placement est demeuré inchangé à 5,86 %, compte tenu de l'incidence des activités de cession, d'acquisition et de développement. La diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net, a été de 6,3 M\$ pour la période du 31 décembre 2013 au 31 mars 2014 et est attribuable à une augmentation de 25 points de base des taux de capitalisation du portefeuille d'immeubles de placement de l'île de Vancouver, en partie contrebalancée par le léger resserrement des taux de capitalisation du portefeuille d'immeubles de placement dans la région de l'Est.

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

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

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

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

Méthode d'évaluation des centres commerciaux

L'évaluation des centres commerciaux se fonde principalement sur les flux de trésorerie effectifs des locataires existants dans l'état actuel de la propriété, étant donné que les acheteurs se basent en général sur le résultat prévu. Les évaluations externes et internes sont réalisées selon la méthode de capitalisation directe et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et reposent sur celles-ci (y compris le produit estimatif d'une cession future potentielle). Les mises à jour de valeur sont calculées selon la méthode de capitalisation directe.

Les propriétés en voie de développement, de réaménagement et d'agrandissement sont évaluées en fonction des flux de trésorerie stabilisés prévus à l'achèvement des travaux, après déduction des coûts engagés pour mener le projet à terme. Les taux de capitalisation sont ajustés pour tenir compte des hypothèses concernant les périodes résiduelles du contrat de location et des risques liés à la construction, le cas échéant. Les parcelles de terrains adjacentes détenues aux fins de développement futur sont évaluées en fonction des ventes de terrains commerciaux comparables. La juste valeur des propriétés en voie de développement comprend une déduction des coûts engagés pour mener les projets à terme de 196,2 M\$.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2014, environ 5 % de la juste valeur totale des centres commerciaux a été déterminée au moyen d'évaluations externes (environ 16 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2013) et environ néant a été déterminé au moyen d'évaluations internes (environ 10 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2013).

La valeur de la participation proportionnelle de la Société dans ses centres commerciaux ainsi que les taux de capitalisation connexes et le bénéfice d'exploitation net effectif sont présentés par région au 31 mars 2014 et au 31 décembre 2013, comme suit :

31 mars 2014

<i>(en millions de dollars, sauf les autres données)</i>	Taux de capitalisation					Taux de capitalisation et bénéfice d'exploitation net ¹⁾
	Nombre de propriétés	Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette	Juste valeur	
Région centrale	62	5,75 %	5,94 %	5,25 % à 8,22 %	3 038 \$	168 \$
Région de l'Est	54	6,30 %	6,25 %	5,64 % à 9,00 %	1 707	106
Région de l'Ouest	48	5,73 %	5,75 %	5,00 % à 7,00 %	2 514	142
	164	5,86 %	6,00 %	5,00 % à 9,00 %	7 259 \$	416 \$

31 décembre 2013

<i>(en millions de dollars, sauf les autres données)</i>	Taux de capitalisation					Taux de capitalisation et bénéfice d'exploitation net ¹⁾
	Nombre de propriétés	Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette	Juste valeur	
Région centrale	62	5,75 %	5,96 %	5,25 % à 8,22 %	3 022 \$	167 \$
Région de l'Est	55	6,31 %	6,25 %	5,64 % à 9,00 %	1 680	104
Région de l'Ouest	47	5,70 %	5,75 %	5,00 % à 7,25 %	2 473	143
	164	5,86 %	6,00 %	5,00 % à 9,00 %	7 175 \$	414 \$

¹⁾ Le bénéfice d'exploitation net effectif ne constitue pas une mesure définie par les IFRS. Le bénéfice d'exploitation net effectif reflète des activités immobilières stables à long terme, en supposant un certain niveau d'inoccupation, de dépenses d'investissement et de dépenses d'exploitation nécessaire pour maintenir un taux d'occupation stable. Les taux d'inoccupation moyens utilisés pour calculer le bénéfice d'exploitation net effectif pour les locataires autres que les locataires majeurs varient de 2 % à 5 %.

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des centres commerciaux en fonction des taux de capitalisation au 31 mars 2014 :

Taux de capitalisation	Augmentation (diminution) connexe de la valeur des centres commerciaux
(Diminution) augmentation	<i>(en millions de dollars)</i>
(0,75) %	982 \$
(0,50) %	624 \$
(0,25) %	298 \$
0,25 %	(274) \$
0,50 %	(526) \$
0,75 %	(760) \$

RAPPORT DE GESTION – suite

Méthode d'évaluation des terrains destinés au développement

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. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2014, néant de la juste valeur totale des terrains destinés au développement avait été déterminé au moyen d'évaluations externes (environ 17 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2013).

Immeubles de placement – centres commerciaux

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

Trimestres clos les 31 mars	2014		2013	
(en millions de dollars)	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Solde au début de la période	7 126 \$	5 963 \$	6 849 \$	5 732 \$
Acquisitions				
Centres commerciaux	37	37	14	14
Superficie supplémentaire adjacente à des propriétés existantes	15	15	25	25
Parcelles de terrains supplémentaires adjacentes à des propriétés existantes	2	2	1	1
Activités de développement et améliorations du portefeuille	39	39	59	59
Reclassements des terrains destinés au développement	—	—	2	2
Augmentation (diminution) de la juste valeur	(5)	—	16	—
Cessions	(4)	(3)	(26)	(23)
Autres variations	—	(1)	1	—
Solde à la fin de la période	7 210 \$	6 052 \$	6 941 \$	5 810 \$
Participation dans une coentreprise – centres commerciaux	49	40	49	40
Participation proportionnelle à la fin de la période	7 259 \$	6 092 \$	6 990 \$	5 850 \$

Immeubles de placement – terrains destinés au développement

La continuité de la participation proportionnelle de la Société dans des investissements dans ses activités d'acquisition, de cession et de développement de terrains destinés au développement se résume comme suit :

Trimestres clos les 31 mars	2014		2013	
(en millions de dollars)	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Solde au début de la période	166 \$	161 \$	127 \$	123 \$
Acquisitions	4	4	12	12
Activités de développement	3	3	3	3
Cessions	—	—	(3)	(2)
Reclassements des centres commerciaux	—	—	(2)	(2)
Augmentation (diminution) de la juste valeur	(1)	—	—	—
Autres	(1)	—	—	—
Solde à la fin de la période	171 \$	168 \$	137 \$	134 \$

Acquisitions de 2014

Les acquisitions de 2014 sont conformes à la stratégie d'affaires de la Société en raison de leur emplacement, des locataires et des occasions de réaménagement, de repositionnement ou d'agrandissement qu'elles présentent.

Le total des acquisitions d'immeubles de placement, qui comprennent les centres commerciaux, la superficie supplémentaire et les parcelles de terrains adjacentes, et les terrains destinés au développement, s'est élevé à 57,1 M\$. Ces acquisitions ont permis d'ajouter au portefeuille 0,2 million de pieds carrés de superficie locative brute et 0,8 acre de terrains destinés au développement.

La direction continuera de suivre une démarche sélective et une méthode très rigoureuse en vue d'accroître la taille et la qualité du portefeuille de propriétés de la Société, en cherchant à réaliser des acquisitions qui, tant financièrement que sur le plan des activités d'exploitation et qualitatif, seront rentables à long terme. La direction cherche en outre à tirer parti des économies d'échelle et des synergies d'exploitation afin de renforcer la position concurrentielle de la Société dans ses marchés urbains cibles. Par ailleurs, la direction tente d'accroître la diversification géographique et la diversification du bassin de locataires du portefeuille.

Centres commerciaux

Au cours du premier trimestre de 2014, la Société a investi un montant de 36,7 M\$ aux fins de l'acquisition d'une participation de 50 % dans un centre commercial représentant 128 000 pieds carrés. Cette acquisition a été réalisée dans un nouveau secteur commercial des marchés urbains cibles de la Société et démontre l'intérêt constant de la Société pour l'acquisition de propriétés de grande qualité destinées au commerce de détail en milieu urbain. L'acquisition est présentée dans le tableau suivant :

Nom de la propriété	Ville	Province	Trimestre de l'acquisition	Nouveau secteur commercial	Locataire principal : supermarché	Locataire principal : pharmacie	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Coût d'acquisition (en millions)
Région de l'Ouest								
Seton Gateway	Calgary	Alb.	T1	√	√	√	128 000	36,7 ¹ \$

¹⁾ Le coût d'acquisition correspond à la participation de 50 % de la Société.

Centres commerciaux – Superficie supplémentaire et parcelles de terrains adjacentes

Au cours du premier trimestre de 2014, la Société a acquis six propriétés adjacentes à des centres commerciaux existants, ce qui a permis d'ajouter aux propriétés existantes 78 800 pieds carrés de superficie locative brute, ainsi que 0,6 acre de terrain adjacent dans des carrefours commerciaux bien établis. Le total des dépenses affectées à ces parcelles de terrains adjacentes s'est chiffré à 16,8 M\$. Ces acquisitions sont présentées dans le tableau suivant :

Nom de la propriété	Ville	Province	Trimestre de l'acquisition	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Coût d'acquisition (en millions)
Région centrale						
Shops at King Liberty (Fuzion Retail)	Toronto	Ont.	T1	4 200 ¹	—	1,4 \$
Autres	Toronto	Ont.	T1	—	—	0,7
Région de l'Est						
Centre Commercial Beaconsfield (Plaza Baie d'Urfé, 90 rue Morgan)	Baie d'Urfé	Qc	T1	60 600	—	9,4
Région de l'Ouest						
Broadmoor Shopping Centre (8031 Williams Road)	Richmond	C.-B.	T1	—	0,3	1,8
Old Strathcona (10416 – 80 Avenue)	Edmonton	Alb.	T1	14 000	—	3,0
Kingsway Mews (terrain adjacent)	Edmonton	Alb.	T1	—	0,3	0,5
Total				78 800	0,6	16,8 \$

¹⁾ La Société détenait déjà une participation de 50 % dans cette propriété et elle a acquis la participation restante de 50 % au cours du premier trimestre de 2014. La superficie en pieds carrés acquise était auparavant incluse dans la superficie locative brute totale.

RAPPORT DE GESTION – suite

Terrains destinés au développement

Au cours du premier trimestre de 2014, la Société a investi un montant de 3,6 M\$ pour l'acquisition d'une parcelle de terrain portant sur 0,2 acre et destinée au développement futur d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles à usage mixte. Se reporter à la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation – Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014 » du présent rapport de gestion pour obtenir plus de détails.

Nom de la propriété	Pourcentage de la participation	Ville	Province	Trimestre de l'acquisition	Superficie en acres	Coût d'acquisition (en millions)
Main and Main Developments ¹	67 %	Toronto	Ont.	T1	0,2	3,6 \$

¹⁾ La Société consolide les activités de Main and Main Developments dans ses états financiers consolidés intermédiaires et présente l'intégralité de l'information.

Cessions de 2014

Au cours du premier trimestre de 2014, la Société a vendu un centre commercial représentant 26 800 pieds carrés de superficie locative brute et une parcelle de terrain de 0,2 acre. Le produit brut de ces cessions a totalisé 4,0 M\$.

Nom de la propriété	Ville	Province	Trimestre de la cession	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Prix de vente brut (en millions)
Village des Valeurs	Laval	Qc	T1	26 800	–	3,3 \$
Kingsway Mews (terrain adjacent)	Edmonton	Alb.	T1	–	0,2	0,7
Total				26 800	0,2	4,0 \$

Le prix de vente global brut des cessions de 2014 a dépassé le coût investi d'approximativement 0,7 M\$. Les cessions de 2014 sont conformes à la stratégie continue de la Société visant à accroître la concentration du portefeuille dans les principaux marchés urbains.

Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente

Un immeuble de placement est classé comme étant 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. Un immeuble de placement détenu en vue de la vente 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. Un immeuble de placement désigné comme étant détenu en vue de la vente continue d'être évalué à la juste valeur et est présenté séparément dans les bilans consolidés.

Au 31 mars 2014, les immeubles de placement comprenaient 11 centres commerciaux et cinq parcelles de terrains destinées au développement d'une valeur approximative de 258,3 M\$ qui répondent aux critères de présentation de l'information financière pour être classés comme étant détenus en vue de la vente. Ces propriétés sont considérées comme des actifs secondaires. La cession de ces immeubles de placement permettra à la Société d'utiliser le capital de façon à favoriser l'accent que la Société souhaite mettre sur les marchés urbains.

En plus des propriétés qui répondent aux critères de classement comme étant détenues en vue de la vente, la Société envisage également pour le reste de 2014 et 2015, sous réserve des conditions du marché, la cession de six autres propriétés d'une superficie locative brute de 477 400 pieds carrés et de trois parcelles de terrains d'une juste valeur totale d'environ 130,2 M\$.

Acquisitions et cessions après le 31 mars 2014

Conformément à ses pratiques passées et dans le cours normal des activités, la Société a entrepris des discussions et a conclu diverses ententes relativement à la possibilité d'acquérir de nouvelles propriétés et de céder des propriétés composant déjà son portefeuille. Cependant, rien ne garantit que ces discussions ou ces ententes se traduiront par des acquisitions ou des cessions, ni, le cas échéant, quels seront les conditions et l'échéancier de ces acquisitions ou cessions. First Capital Realty s'attend à poursuivre les discussions entreprises et à chercher activement d'autres occasions d'acquisition, d'investissement et de cession.

Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014

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 d'aménagement entièrement nouveaux, les projets de réaménagement majeur et les autres projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels de propriétés stables. 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 principaux. Le tableau suivant présente un résumé du portefeuille de projets de développement de la Société :

Au 31 mars 2014						
<i>(en milliers de dollars, sauf les autres données)</i>						
	Superficie prévue à l'achèvement (en pieds carrés)	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie en voie de développement (en pieds carrés)	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	Investis- sement	Coûts estimatifs d'achèvement
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels						
Projets de développement en cours et en voie d'être achevés	—	—	22 375	16 798 \$	5 505 \$	11 293 \$
Projets à l'étape de prédéveloppement	—	—	193 903	46 720	19 332	27 388
	—	—	216 278	63 518	24 837	38 681
Projets de réaménagement majeur						
Projets de développement en cours et en voie d'être achevés	1 341 758	1 110 873	230 885	663 086	515 451	147 635
Projets à l'étape de prédéveloppement	À déterminer	1 990 446	À déterminer	À déterminer	520 385	À déterminer
	1 341 758	3 101 319	230 885	663 086	1 035 836	147 635
Projets de développement entièrement nouveaux						
Projets de développement en cours et en voie d'être achevés	794 757	665 827	128 930	278 796	268 864	9 932
Total	2 136 515	3 767 146	576 093	1 005 400 \$	1 329 537 \$	196 248 \$

Les coûts estimatifs pour mener à terme les projets de développement, de réaménagement et d'agrandissement entrepris devraient s'élever à environ 196,2 M\$. Les coûts d'achèvement des projets de réaménagement majeur et de développement entièrement nouveaux sont estimés respectivement à 40 M\$ et 10 M\$ pour le reste de 2014, et à 108 M\$ et néant en 2015 et au-delà. Les coûts d'achèvement des projets de réaménagement majeur qui sont actuellement à l'étape de prédéveloppement portent la mention « À déterminer » étant donné que ces projets ne sont pas encore terminés.

Les propriétés visées par des projets en voie de développement sont résumées dans les tableaux qui suivent par catégorie de propriété (propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels; projets de réaménagement majeur et projets de développement entièrement nouveaux) et par état d'avancement des projets (en cours, en voie d'être achevés, à l'étape de prédéveloppement).

Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels

Le tableau suivant présente un aperçu des points saillants des propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels de la Société. Au 31 mars 2014, l'investissement dans ces projets a totalisé 25 M\$ et comprend un investissement additionnel se rattachant principalement aux nouveaux immeubles distincts ou aux travaux d'agrandissement d'immeubles, y compris des travaux d'amélioration des façades, des stationnements ou de l'éclairage et de modernisation. De la superficie de 22 375 pieds carrés en cours de réaménagement, 19 353 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 26,76 \$ le pied carré. La Société est rendue à diverses étapes de négociation relativement aux locaux restants.

RAPPORT DE GESTION – suite

Au 31 mars 2014

(en milliers de dollars, sauf les autres données)

N ^{bre}	Propriété	Construction conforme aux normes LEED	Locataires	Superficie en voie de développement (en pieds carrés)	Date d'achèvement cible	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	Investissement	Coûts d'achèvement
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels en cours								
	Carrefour St-Hubert, Longueuil (Qc)	√	RBC Banque Royale	7 580	T3 2016	3 839 \$	1 201 \$	2 638 \$
	Carrefour St-David, Beauport (Qc)	√	Gold's Gym	3 800	T3 2016	2 505	563	1 942
	Tomken Plaza, Mississauga (Ont.)	√	Bulk Barn	6 125	T3 2014	3 492	1 381	2 111
	Grimsby Square Shopping Centre, Grimsby (Ont.)	√	Divers locataires	4 870	T2 2015	4 530	2 360	2 170
4				22 375		14 366 \$	5 505 \$	8 861 \$
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels – en voie d'être achevés¹								
	Credit Valley Town Plaza, Mississauga (Ont.)	√	TD Canada Trust	—	T3 2013	262 \$	— \$	262 \$
	Eagleson Place, Ottawa (Ont.)	√	Garderie	—	T1 2014	75	—	75
	Galeries des Chesnays, Terrebonne (Qc)	√	RBC Banque Royale	—	T4 2013	585	—	585
	Gloucester City Centre, Ottawa (Ont.)		Rexall, Pet Valu	—	T4 2013	1 084	—	1 084
	Place Nelligan, Gatineau (Qc)	√	Dollarama	—	T4 2013	74	—	74
	Red Deer Village, Red Deer (Alb.)	√	Divers locataires	—	T1 2014	352	—	352
6						2 432 \$	— \$	2 432 \$
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels – à l'étape de prédéveloppement								
	Place Lorraine, Lorraine (Qc)	√		13 543	T4 2016	15 601 \$	2 045 \$	13 556 \$
	Carrefour Belvédère, Sherbrooke (Qc)	√		14 200	T3 2015	14 885	8 557	6 328
	Loblaws Plaza, Ottawa (Ont.)	√		8 000	T2 2016	6 955	2 965	3 990
	KingsClub (Retail), Toronto (Ont.)			158 160		9 279	5 765	3 514
4				193 903		46 720 \$	19 332 \$	27 388 \$
14	Total des propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels			216 278		63 518 \$	24 837 \$	38 681 \$

¹⁾ Les coûts d'achèvement se rapportent aux améliorations locatives et autres dépenses résiduelles similaires.

En plus des projets présentés dans le tableau ci-dessus, les propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels comprennent trois propriétés dont les projets ont été achevés au cours des périodes précédentes. Les projets de huit autres propriétés sont au stade préliminaire du prédéveloppement et au stade avancé de la planification. Ces projets, conjugués à ceux présentés dans le tableau ci-dessus, représentent les 25 propriétés classées dans les propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels. Se reporter au rapport annuel 2013 de la Société pour obtenir plus de renseignements sur certaines propriétés déjà détenues faisant l'objet d'activités de réaménagement et d'agrandissement.

Projets de réaménagement majeur et projets de développement entièrement nouveaux

Les propriétés de la Société faisant l'objet de projets de réaménagement majeur ou de projets de développement entièrement nouveaux en cours ou en voie d'être achevés devraient dégager un rendement du bénéfice d'exploitation net initial moyen pondéré de 6,3 % une fois les projets achevés, et varier de 5,6 % à 7,4 %. Ce rendement s'appuie sur le taux annualisé 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 capitalisées et d'autres charges. Toutefois, les taux de rendement réels pourraient différer si les résultats réels différaient des hypothèses en raison de circonstances imprévues. Le rendement reflète les normes élevées de la Société au titre de la construction, de l'éclairage, du stationnement, de l'accès, des voies de circulation piétonnières et de l'accessibilité ainsi que des projets de développement selon les normes LEED. La qualité des constructions de la Société est conforme à sa stratégie visant la propriété à long terme et la création de valeur.

Projets de réaménagement majeur

La Société classe 14 propriétés, totalisant un investissement de 1,1 G\$, comme des propriétés faisant l'objet d'activités de réaménagement majeur. Des projets de réaménagement majeur en cours d'une superficie de 230 885 pieds carrés, 75 545 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés, y compris un supermarché, à un taux moyen pondéré de 25,11 \$ le pied carré. De plus, quelque 38 800 pieds carrés de projets sont aux dernières étapes de négociation avec deux détaillants nationaux. Étant donné que dans les projets de réaménagement majeur les travaux de construction s'effectuent par étapes, les négociations avec certains détaillants se poursuivent et sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux restants. Se reporter au rapport annuel 2013 pour obtenir des renseignements sur certaines propriétés faisant l'objet de projets de réaménagement majeur.

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

Au 31 mars 2014

(en milliers de dollars, sauf les autres données)

N ^{bre}	Propriété	Construction conforme aux normes LEED	Principaux locataires	Superficie prévue à l'achèvement (en pieds carrés)	Superficie achevée (en pieds carrés)	Superficie en voie de développement (en pieds carrés)	Date d'achèvement cible	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	Investissement	Coûts estimatifs d'achèvement	Juste valeur
Projets de réaménagement majeur – en cours											
	Centre d'achats Ville Mont-Royal, Montréal (Qc)	√	Provigo, Pharmaprix	155 966	129 954	¹ 26 012	T3 2016	56 492 \$	26 273 \$	30 219 \$	
	Mount Royal Village, Calgary (Alb.)	√	London Drugs, GoodLife Fitness, Oasis Spa and Wellness	296 867	204 128	92 739	T4 2016	165 082	118 064	² 47 018	
	Hazelton Lanes Toronto (Ont.)	√	Whole Foods Market	216 809	104 675	112 134	T2 2016	230 609	161 177	69 432	
3				669 642	438 757	230 885		452 183 \$	305 514 \$	146 669 \$	

RAPPORT DE GESTION – suite

Au 31 mars 2014

(en milliers de dollars, sauf les autres données)

N ^{bre}	Propriété	Construction conforme aux normes LEED	Principaux locataires	Superficie prévue à l'achèvement (en pieds carrés)	Superficie achevée (en pieds carrés)	Superficie en voie de développement (en pieds carrés)	Date d'achèvement cible	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	Investissement	Coûts estimatifs d'achèvement	Juste valeur
Projets de réaménagement majeur – en voie d'être achevés											
5051-5061	Yonge St., Toronto (Ont.)		Michaels, Jack Astor's	37 307	37 307	—	2013	26 916 \$	26 916 \$	—	\$
	Chartwell Shopping Centre, Toronto (Ont.)	√	Bestco Food, CIBC, Dollarama	150 486	150 486	—	2013	51 725	51 725	—	
	Port Place Shopping Centre, Nanaimo (C.-B.)	√	London Drugs, Thrifty Foods, CIBC, TD Canada Trust, MediArts	149 367	149 367	—	2013	59 496	58 615	881	
	Carrefour Soumande, Québec (Qc)		Super C, Bouclair	118 858	118 858	—	2013	20 666	20 666	—	
	Deer Valley Marketplace, Calgary (Alb.)		Co-op, Walmart, Shoppers Drug Mart, Dollarama, CIBC, RBC Royal Bank, Liquor Store	216 098	216 098	—	2013	52 100	52 015	85	
5				672 116	672 116	—		210 903 \$	209 937 \$	966 \$	

Au 31 mars 2014

(en milliers de dollars, sauf les autres données)

N ^{bre}	Propriété	Construction conforme aux normes LEED	État d'avancement	Superficie actuelle (en pieds carrés) ³	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	Investissement	Coûts estimatifs d'achèvement	Juste valeur
Projets de réaménagement majeur – à l'étape de prédéveloppement								
	Humbertown Shopping Centre, Toronto (Ont.)	√	Stade avancé de l'obtention de droits fonciers	109 080	56 362 \$	56 362 \$		
	Victoria Park Centres, Toronto (Ont.)		Planification en cours	485 125	130 748	130 748		
	Place Portobello, Brossard (Qc)		Planification en cours	574 807	85 864	85 864		
	Semiahmoo Shopping Centre, Surrey (C.-B.)	√	Planification en cours	296 620	95 851	95 851		
	Macleod Trail, Calgary (Alb.)	√	Planification en cours	299 906	91 598	91 598		
	3080 Yonge Street Toronto (Ont.)		Planification en cours	224 908	59 962	59 962		
6				1 990 446	520 385 \$	520 385 \$		
14	Total des projets de réaménagement majeur			3 101 319	1 183 471 \$	1 035 836 \$	147 635 \$	1 060 241 \$
	Propriétés adjacentes acquises en 2014 et 2013 comprises dans les acquisitions ⁴					62 293 \$		62 300 \$

- ¹⁾ Représente la superficie en pieds carrés du secteur existant qui sera démolie.
²⁾ L'investissement comprend les terrains adjacents détenus aux fins de développement futur.
³⁾ Comprend les unités libres destinées au réaménagement.
⁴⁾ Voir la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation – Acquisitions de 2014 » du présent rapport de gestion et « Aperçu des activités et de l'exploitation – Acquisitions de 2013 » du rapport annuel 2013 de la Société.

Projets de développement entièrement nouveaux

La Société classe quatre propriétés, totalisant un investissement de 281 M\$, comme des propriétés faisant l'objet de projets de développement entièrement nouveaux en cours ou achevés. De la superficie de 128 930 pieds carrés en cours de réaménagement, 1 275 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 35,00 \$ le pied carré. De plus, quelque 51 850 pieds carrés de projets sont aux dernières étapes de négociation avec des détaillants nationaux. Comme les travaux de construction des projets de développement entièrement nouveaux s'effectuent par étapes, les négociations avec certains détaillants sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux restants. Se reporter au rapport annuel 2013 de la Société pour obtenir des renseignements sur certaines propriétés faisant l'objet de projets de développement entièrement nouveaux.

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

Au 31 mars 2014

(en milliers de dollars, sauf les autres données)

N ^{bre}	Propriété	Construction conforme aux normes LEED	Principaux locataires	Superficie prévue à l'achèvement (en pieds carrés)	Superficie achevée (en pieds carrés)	Superficie en voie de développement (en pieds carrés)	Date d'achèvement cible	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains Investissement	Coûts estimatifs d'achèvement	Juste valeur	
Projets de développement entièrement nouveaux – en cours											
	Place Viau, Montréal (Qc)	√	Walmart	340 103	211 173	128 930	T2 2014	129 276 \$	120 110 \$	9 166 \$	
1	Total des projets de développement entièrement nouveaux – en cours			340 103	211 173	128 930		129 276 \$	120 110 \$	9 166 \$	
Projets de développement entièrement nouveaux – en voie d'être achevés											
	Carrefour du Plateau-des-Grives, Gatineau (Qc)	√	IGA, Banque Nationale, Dollarama, McDonalds	114 743	114 743	—	T1 2014	31 954 \$	31 820 \$	134 \$	
	Leaside Village, Toronto (Ont.)	√	Longo's, The Beer Store, CIBC, Linen Chest, Pet Valu	111 765	111 765	—	T1 2013	48 216	48 216	—	
	Clairfield Commons (Pergola), Guelph (Ont.)	√	RBC Royal Bank, Bank of Montreal, Beer Store, Cineplex, Dollarama, GoodLife Fitness	228 146	228 146	—	T4 2013	69 350	68 718	632	
3	Total des projets de développement entièrement nouveaux – en voie d'être achevés			454 654	454 654	—		149 520 \$	148 754 \$	766 \$	
4	Total des projets de développement entièrement nouveaux			794 757	665 827	128 930		278 796 \$	268 864 \$	9 932 \$	317 818 \$
	Propriétés adjacentes acquises en 2014 et 2013 comprises dans les acquisitions ¹								12 167 \$		11 137 \$

¹⁾ Voir la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation – Acquisitions de 2014 » du présent rapport de gestion et « Aperçu des activités et de l'exploitation – Acquisitions de 2013 » du rapport annuel 2013 de la Société.

Coûts des immeubles de placement – Immeubles productifs de revenus et activités de développement présentés séparément

Le tableau suivant présente un résumé de la participation proportionnelle de la Société dans les coûts des immeubles de placement au 31 mars 2014, en séparant les immeubles productifs de revenus et des activités de développement :

	Nombre de terrains/ propriétés ¹	Superficie (en milliers de pieds carrés) ²	Investissement (en millions)	Juste valeur (en millions)
Centres commerciaux productifs de revenus	164	24 525	5 740 \$	
Centres commerciaux ayant des activités de développement^{1, 3}				
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	14	216	25	
Projets de réaménagement majeur	14	231	168	
Projets de développement entièrement nouveaux	4	129	62	
	32	576	255	
Parcelles de terrains adjacentes¹				
Parcelles de terrains adjacentes à (faisant partie) des propriétés existantes	28	811	77	
Parcelles de terrains adjacentes à (faisant partie) des propriétés existantes disponibles aux fins d'agrandissement	4	43	—	
Propriété destinée au réaménagement	—	—	—	
Autres coûts liés au développement	—	—	20	
	32	854	97	
Total des centres commerciaux ayant des activités de développement ou un potentiel de développement	64	1 430	352	
Total des centres commerciaux			6 092 \$	7 259 \$
Terrains destinés au développement ⁴	6	1 119	168	171
Total		2 549	6 260 \$	7 430 \$

- ¹⁾ Le nombre de centres commerciaux ayant des activités de développement en cours et des parcelles de terrains adjacentes est inclus dans le total des 164 centres commerciaux productifs de revenus.
- ²⁾ Comprend le nombre de pieds carrés pouvant être développés approuvés par la municipalité et le nombre de pieds carrés que la Société s'attend à voir approuvés, excluant l'utilisation résidentielle jusqu'à ce que le rezonage soit terminé.
- ³⁾ Incluent le coût des étapes en voie de développement seulement. Le coût global des immeubles de placement en voie de développement de la Société se rapproche de 545 M\$, ce qui comprend les centres commerciaux ayant des activités de développement ou un potentiel d'activités commerciales d'environ 352 M\$, les terrains destinés au développement d'environ 168 M\$ et le portefeuille de projets de développement résidentiel d'environ 25 M\$. Se reporter à la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation – Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014 » du présent rapport de gestion.
- ⁴⁾ Le nombre de terrains et leur superficie ne sont pas inclus dans les propriétés détenues par l'entremise de Main and Main Developments. Se reporter à la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation – Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placements en 2014 » du présent rapport de gestion.

La Société a décelé à l'heure actuelle 2,5 millions de pieds carrés de superficie disponible dans le portefeuille pour le développement futur de locaux commerciaux, compte non tenu de 480 000 pieds carrés classés comme détenus en vue de la vente (3,2 millions de pieds carrés, y compris 183 000 pieds carrés classés comme détenus en vue de la vente, au 31 décembre 2013) comme suit :

Centres commerciaux ayant des activités de développement

La Société possède actuellement une superficie de 576 000 pieds carrés destinée au commerce de détail qui fait l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels, de projets de réaménagement majeur et de projets de développement entièrement nouveaux, lesquels ont été planifiés et dont certains sont en construction. Se reporter à la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation – Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014 » du présent rapport de gestion.

Parcelles de terrains adjacentes

La Société a 32 parcelles de terrains adjacentes à des centres commerciaux existants qui offrent un potentiel de réaménagement ou d'agrandissement représentant environ 854 000 pieds carrés. Certaines de ces parcelles de terrains sont à diverses étapes de développement et appartiennent à diverses catégories de propriétés.

Terrains destinés au développement

La Société détient 10 terrains dont un (Brewery District à Edmonton) est à l'étape de planification du prédéveloppement et quatre sont classés comme détenus en vue de la vente. Les six terrains qui sont concernés, s'ils sont développés, offrent un potentiel de superficie locative additionnelle de 0,9 à 1,2 million de pieds carrés. Le terrain du Brewery District à Edmonton est aux étapes finales du prédéveloppement, et les travaux de construction devraient commencer dès le deuxième trimestre de 2014. Se reporter au rapport annuel 2013 pour obtenir des renseignements sur certains projets de terrains destinés au développement.

Les terrains destinés au développement, par région, sont présentés dans le tableau qui suit :

Région	Nombre de terrains/ propriétés	Pieds carrés (en milliers)	Superficie en acres	Juste valeur (en millions)
Centrale	2	174	16	24 \$
Est	2	228	14	9
Ouest	2	717	63	30
Total	6	1 119	93	63 \$

Les terrains destinés au développement indiqués dans le tableau ci-dessus comprennent également le placement de la Société dans Main and Main Developments, dont il est question ci-dessous.

Main and Main Developments

La Société a conclu un partenariat avec un promoteur privé (le partenariat est désigné sous le nom « Main and Main Developments ») en vue d'acquérir des actifs stratégiques dans des carrefours commerciaux axés sur le transport en commun, mais mal desservis. La stratégie d'acquisition de Main and Main Developments repose sur une composante clé, soit la recherche et l'acquisition d'actifs ayant un potentiel de plus-value du fait de la croissance démographique, de l'augmentation des revenus et de nouveaux modèles de commerce de détail en milieu urbain. Main and Main Developments cherchera à générer des profits par voie d'acquisition, de rezonage et de réaménagement d'actifs immobiliers, principalement à Toronto et à Ottawa. La création de valeur sera réalisée grâce au rezonage et au réaménagement de propriétés aux fins de leur utilisation optimale ou du développement d'immeubles à usage mixte, ou les deux. L'équipe Main and Main Developments possède un ensemble de compétences et met l'accent sur le regroupement et le réaménagement de sites beaucoup plus petits que les propriétés habituelles de la Société. Ceux-ci sont acquis ou regroupés au moyen de nombreuses acquisitions de parcelles de terrains adjacentes réalisées souvent auprès de particuliers. La Société détient une participation en capitaux propres de 67 % dans Main and Main Developments et elle consolide ses activités dans ses états financiers consolidés. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2014, Main and Main Developments a conclu une acquisition dans un projet de regroupement d'un montant de 3,5 M\$. Depuis la création du partenariat, Main and Main Developments a réalisé l'acquisition de 34 parcelles de terrains représentant 16 regroupements en vue de projets de développement futurs, dont la juste valeur totalisait environ 129 M\$ au 31 mars 2014, comparativement à 124 M\$ au 31 décembre 2013. Au 31 mars 2014, Main and Main Developments avait d'autres acquisitions en cours, dont une a été conclue en avril 2014 pour un montant de 15,0 M\$, soit un nouveau regroupement. Chacun des 16 projets de regroupement est sur une rue principale à Toronto ou à Ottawa. Deux projets à Toronto et un projet à Ottawa sont actuellement au stade de la planification aux fins du prédéveloppement.

En général, Main and Main Developments cherche à s'associer à des promoteurs résidentiels pour saisir des occasions de création de valeur sur des sites présentant une densité résidentielle et à conserver la composante commerciale et, dans certains cas, la composante résidentielle une fois l'actif stabilisé. La Société a consenti à Main and Main Developments du financement sous forme de titres d'emprunt de premier rang ainsi que du financement mezzanine dans le cadre de l'acquisition et du développement de sites.

Portefeuille de projets de développement résidentiel

Au 31 mars 2014

(en milliers de dollars, sauf les autres données)

Propriété	Nombre d'unités construites	Nombre de propriétés prévendues	Pourcentage d'unités prévendues	Nombre d'unités occupées	Date de pleine occupation cible / date d'achèvement cible	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains (à 50 %)	Investissement, déduction faite des coûts des ventes (à 50 %)	Coûts estimatifs d'achèvement (à 50 %)	Dette financée par des tiers ¹ (à 50 %)
Shops at King Liberty (Fuzion) ¹	246	246	100,0 %	246	T1 2014	28 189 \$	1 328 \$	— \$	— \$
Shops at King Liberty (KingsClub)	À déterminer	184	À déterminer	—	2015/2016	—	20 285	—	3 573
1071 King Street						—	3 582	—	—
Au 31 mars 2014 et pour le trimestre clos à cette date							25 195 \$		

¹⁾ Le solde résiduel a trait à 36 places de stationnement non encore vendues et au système géothermique de chauffage, ventilation et climatisation.

La Société a conclu un partenariat avec un promoteur d'immeubles en copropriété établi à Toronto pour mettre sur pied son projet d'utilisation résidentielle dans le Shops at King Liberty, à Toronto. La Société détient une participation de 50 % dans le projet et comptabilise ses droits sur les actifs et ses obligations au titre des passifs dans ses résultats financiers. Le projet prévoit deux phases : Fuzion et KingsClub. Le portefeuille de projets de développement résidentiel de la Société comprend la construction et la vente ou la location de logements en copropriété. La Société comptabilise les produits tirés de la vente d'unités résidentielles lorsque la construction est pratiquement achevée. La Société considère que chaque unité résidentielle est pratiquement achevée lorsque l'acheteur a payé tous les montants dus à la clôture intermédiaire, a le droit d'occuper les locaux, a démontré que les montants dus à la clôture sont recouvrables et a reçu l'engagement des propriétaires que le titre de propriété lui sera remis au moment opportun, ou lorsqu'il sera transféré.

Fuzion compte 246 unités résidentielles dans un immeuble en copropriété et environ 9 000 pieds carrés destinés au commerce de détail. L'occupation provisoire des unités résidentielles Fuzion a commencé au cours du premier trimestre de 2013 et l'inscription et la clôture sont survenues pour toutes les unités au premier trimestre de 2014. Au 31 mars 2014, toutes les unités avaient été vendues, et la prise de possession et l'occupation avaient eu lieu. Un produit de la participation de 50 % de la Société d'environ 26 M\$ a été reçu, dont environ 22 M\$ ont servi à rembourser la dette de la Société sur la facilité de crédit liée au projet. Le total du profit réalisé par la Société sur sa quote-part du projet a été de 3,0 M\$. Au cours du premier trimestre de 2014, la Société a acquis la participation restante de 50 % dans les locaux pour commerce de détail de son partenaire.

La deuxième phase, KingsClub, est à l'étape de la prévente, et les travaux de construction sont à l'étape de l'excavation. La direction prévoit que cette phase comptera environ 160 000 pieds carrés qui seront occupés par des locaux commerciaux, et environ 500 unités résidentielles seront à vendre ou à louer selon les droits fonciers actuels et les conditions actuelles du marché et du site. L'occupation est prévue en 2016 et la clôture des unités, en 2017. Le bureau des ventes de KingsClub est ouvert au 1071 King Street, à Toronto.

Le tableau ci-dessous résume les activités d'investissement du portefeuille de projets résidentiels de la Société :

(en millions de dollars)	Trimestres clos les 31 mars	
	2014	2013
Solde au début de la période	22 \$	33 \$
Dépenses	4	5
Comptabilisation à titre de coût des ventes	(1)	(8)
Solde à la fin de la période	25 \$	30 \$

Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement

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 pas recouvrables auprès des locataires. Les coûts se rapportent généralement aux investissements continus de capitaux pour absorber les coûts de location liés aux nouveaux contrats ou aux renouvellements de contrats, et pour l'entretien des centres commerciaux comme les programmes de remplacement du toit et de 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. De telles dépenses sont engagées dans le cadre ou en vue d'une stratégie de développement ou de réaménagement, ou en lien avec l'acquisition ou la cession de propriétés déjà détenues. 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 d'emprunt et les frais généraux, y compris les salaires et autres coûts directs applicables du personnel interne, directement attribuables aux projets en cours.

De plus, certains contrats de location offrent la possibilité de recouvrer avec le temps, auprès des locataires, une partie des capitaux investis pour l'entretien physique des centres commerciaux de la Société, à titre de coûts d'exploitation des propriétés.

Les dépenses d'investissement visant l'augmentation ou le maintien des produits sont fonction de nombreux facteurs, dont l'âge et l'emplacement des centres commerciaux de la Société. 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 nécessitent des réparations ou qu'ils sont mis aux normes de la Société ou réaménagés.

Outre la catégorie de propriété, la Société tient compte de l'âge, de l'incidence éventuelle sur l'occupation et les loyers futurs par pied carré, du temps d'inoccupation de la superficie locative ainsi que d'autres facteurs pour déterminer si les dépenses engagées contribuent au maintien ou à l'augmentation des produits.

Traditionnellement, les dépenses d'investissement de la Société visant le maintien des produits pour les propriétés déjà détenues varient de 0,81 \$ à 0,87 \$ le pied carré par année. Pour le trimestre clos le 31 mars 2014, la moyenne pondérée sur trois ans des dépenses d'investissement visant le maintien des produits pour les propriétés déjà détenues a été de 0,84 \$ par pied carré sur une base annualisée, contre 0,84 \$ par pied carré pour l'exercice 2013. Au cours des trois derniers exercices, la Société a augmenté ses dépenses liées aux remplacements de toitures et d'aires de stationnement dans la catégorie des propriétés déjà détenues à plusieurs de ses centres commerciaux, ce qui entraînera une réduction de ses dépenses futures liées à l'entretien de ces centres.

Les dépenses d'investissement visant le maintien et l'augmentation des produits relatives aux immeubles de placement, qui comprennent les centres commerciaux et les terrains destinés au développement, s'établissent comme suit :

	Trimestres clos les 31 mars	
<i>(en milliers de dollars)</i>	2014	2013
Maintien des produits – propriétés déjà détenues – stables	1 746 \$	2 659 \$
Maintien des produits – propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	354	1 430
Maintien des produits – total des propriétés déjà détenues	2 100	4 089
Dépenses d'investissement visant l'augmentation des produits		
Augmentation des produits et autres	9 317	9 759
Dépenses recouvrables auprès des locataires	2 458	1 063
Dépenses liées à des activités de développement	28 000	46 890
Total	41 875 \$	61 801 \$

RAPPORT DE GESTION – suite

Les dépenses d'investissement pour le portefeuille de centres commerciaux par catégorie de propriétés s'établissent comme suit :

<i>Trimestres clos les 31 mars</i>							
<i>(en milliers de dollars)</i>							
	2014			2013			
	Propriétés déjà détenues – stables	Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	Total	Propriétés déjà détenues – stables	Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	Total	
Maintien des produits	1 746 \$	354 \$	2 100 \$	2 659 \$	1 430 \$	4 089 \$	
Augmentation des produits et autres	2 885	474	3 359	4 728	3 013	7 741	
Dépenses recouvrables auprès des locataires	1 594	633	2 227	385	59	444	
Dépenses liées à des activités de développement	—	4 824	4 824	—	8 382	8 382	
Total – propriétés déjà détenues	6 225 \$	6 285 \$	12 510 \$	7 772 \$	12 884 \$	20 656 \$	
Projets de réaménagement majeur			17 407			16 413	
Projets de développement entièrement nouveaux			6 960			17 707	
Acquisitions – exercice courant			144			88	
Acquisitions – exercice précédent			1 134			4 554	
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente			1 343			484	
Cessions – exercice courant et précédent			3			75	
Terrains destinés au développement			2 374			1 824	
Total			41 875 \$			61 801 \$	

Location et occupation en 2014

Au 31 mars 2014, le taux d'occupation du portefeuille de propriétés déjà détenues s'établissait à 96,1 %, comparativement à 96,5 % au 31 décembre 2013, et se composait de 18,3 millions pieds carrés de superficie occupée. Le taux d'occupation du reste du portefeuille, y compris les projets de réaménagement majeur, les projets de développement entièrement nouveaux, les acquisitions, les cessions et les actifs détenus en vue de la vente, totalisait 92,6 % au 31 mars 2014, en regard de 92,2 % au 31 décembre 2013, et se composait de 5,1 millions de pieds carrés de superficie occupée, ce qui se traduit par un potentiel de croissance du bénéfice d'exploitation net au fur et à mesure que les projets de réaménagement, de développement et d'agrandissement sont achevés. Le taux d'occupation total des propriétés faisant partie du portefeuille s'établissait à 95,3 % au 31 mars 2014, comparativement à 95,5 % au 31 décembre 2013.

Les taux d'occupation du portefeuille de centres commerciaux de la Société par catégorie de propriété au 31 mars s'établissent comme suit pour les trimestres présentés :

	31 mars 2014			31 décembre 2013		
<i>(superficie en milliers de pieds carrés, sauf les autres données)</i>	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
Propriétés déjà détenues – stables	14 054	96,5 %	17,87 \$	14 238	96,9 %	17,82 \$
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	4 256	94,9 %	18,07	4 212	95,2 %	18,03
Total – propriétés déjà détenues	18 310	96,1 %	17,92	18 450	96,5 %	17,87
Projets de réaménagement majeur	2 938	91,6 %	17,98	2 939	90,7 %	18,01
Projets de développement entièrement nouveaux	663	98,4 %	22,88	663	98,2 %	22,80
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	1 024	92,0 %	13,80	1 024	92,1 %	13,92
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	22 935	95,4 %	17,88 \$	23 076	95,6 %	17,85 \$
Acquisitions – 2014	189	93,1 %	26,13 \$	—	— %	— \$
Acquisitions – 2013	259	93,0 %	27,36	269	94,0 %	27,92
Cessions – 2014	—	—	—	27	100,0 %	8,50
Total	23 383	95,3 %	18,06 \$	23 372	95,5 %	17,96 \$

La superficie brute relative aux nouveaux contrats de location du portefeuille de propriétés déjà détenues a totalisé 98 000 pieds carrés, y compris la superficie relative aux projets de développement additionnels concrétisés pour le trimestre clos le 31 mars 2014. Cette superficie brute relative aux nouveaux contrats de location du portefeuille de propriétés déjà détenues permettra de générer un loyer minimal additionnel d'environ 2,0 M\$. Pour ses propriétés déjà détenues, la Société a enregistré une augmentation de 11,8 % sur une superficie de 250 000 pieds carrés par suite du renouvellement de contrats de location comparativement aux taux des contrats de location arrivant à expiration. Les fermetures par des locataires des propriétés déjà détenues se sont établies à une superficie nette de 60 000 pieds carrés pour la période. L'augmentation de toutes les ouvertures par rapport à toutes les fermetures, qui s'est établie à 17,9 %, du portefeuille de propriétés déjà détenues découle de l'amélioration des taux de location de nouveaux locataires.

Pour le reste du portefeuille, la superficie brute relative aux nouveaux contrats de location a été de 44 000 pieds carrés pour le trimestre clos le 31 mars 2014, ce qui comprend la superficie relative aux projets de développement concrétisés et aux projets de location en voie de construction. Cette superficie brute relative aux nouveaux contrats de location du reste du portefeuille permettra de générer un loyer minimal additionnel d'environ 0,8 M\$. Pour son portefeuille de propriétés déjà détenues, la Société a enregistré une augmentation de 18,6 % sur une superficie de 79 000 pieds carrés par suite du renouvellement de contrats de location comparativement aux taux des contrats de location arrivant à expiration pour le reste du portefeuille. Pour le reste du portefeuille, les ouvertures par des locataires s'établissent à une superficie nette de 20 000 pieds carrés au cours de la période. La diminution de toutes les ouvertures par rapport à toutes les fermetures, qui s'est établie à 28,3 %, a subi les contrecoups des contrats de location à plus court terme conclus à des taux inférieurs pour tenir compte du repositionnement des locataires ou des activités de réaménagement des propriétés, mais aussi des ouvertures par des locataires majeurs effectuées aux taux du marché, qui sont généralement inférieurs au taux par pied carré accordé aux locaux pour commerce de détail d'une superficie plus petite, ainsi que d'un plus grand nombre de locations de locaux pour bureaux connexes effectuées au cours de la période à un taux de location réduit par pied carré.

Le taux moyen par pied carré occupé pour le portefeuille de propriétés déjà détenues a augmenté, pour s'établir à 17,92 \$ au 31 mars 2014, contre 17,87 \$ au 31 décembre 2013.

Le taux moyen par pied carré occupé pour le reste du portefeuille, compte non tenu des acquisitions et des cessions, a diminué, pour s'établir à 18,22 \$ au 31 mars 2014, en regard de 18,30 \$ au 31 décembre 2013, ce qui est attribuable à une baisse des taux de location liés aux ouvertures par rapport aux fermetures.

Le taux moyen par pied carré occupé pour le total du portefeuille, compte tenu des acquisitions et des cessions, a progressé, pour s'établir à 18,06 \$, comparativement à 17,96 \$ au 31 décembre 2013.

La direction estime que le loyer moyen pondéré par pied carré de son portefeuille se situerait dans une fourchette de 23,00 \$ à 25,00 \$ si celui-ci était assorti de loyers établis aux taux du marché. La Société continue à rechercher des propriétés bien situées dans des marchés urbains, dont le loyer est inférieur aux taux du marché pour effectuer des activités génératrices de valeur futures. La durée moyenne pondérée des contrats de location des propriétés faisant partie du portefeuille était de 5,9 ans au 31 mars 2014, compte non tenu des options en faveur des locataires, 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. La durée moyenne pondérée des contrats de location des dix principaux locataires de la Société était de 7,2 ans au 31 mars 2014, compte non tenu des options en faveur des locataires.

RAPPORT DE GESTION – suite

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

Trimestres clos les 31 mars	Total des propriétés déjà détenues			Projets de réaménagement majeur, entièrement nouveaux, acquisitions et cessions			Taux d'inoccupation				Total du portefeuille		
	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	%	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie occupée (en pieds carrés)	%	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie libre (en pieds carrés)	%	Superficie totale (en pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Nombre de contrats de location
31 décembre 2013	18 450	96,5 %	17,87 \$	4 922	92,2 %	18,30 \$	179	0,7 %	911	3,7 %	24 462	17,96 \$	
Ouvertures par des locataires	84		20,51	43		17,49	—		(127)		—	19,48	71
Fermetures par des locataires	(144)		(17,39)	(23)		(24,94)	—		167		—	(18,42)	(84)
Fermetures pour réaménagement	—		—	(29)		(22,65)	29		—		—	(22,65)	(18)
Projets de développement concrétisés	14		21,43	1		30,00	—		20		35	22,02	13
Projets en voie de construction ¹	—		—	3		8,67	(3)		—		—	8,67	3
Démolitions	—		—	—		—	(30)		—		(30)	—	—
Reclassements	(94)		—	(6)		—	(12)		(6)		(118)	—	—
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions	18 310	96,1 %	17,92 \$	4 911	92,6 %	18,22 \$	163	0,7 %	965	4,0 %	24 349	17,98 \$	
Cessions (à la date de cession)	—	—	—	(27)	100 %	8,50	—	— %	—	— %	(27)	(8,50)	1
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	—	—	189	93,1 %	25,92	—	— %	14	— %	203	25,92	—
31 mars 2014	18 310		17,92 \$	5 073	92,6 %	18,6 \$	163	0,7 %	979	4,0 %	24 525	18,06 \$	
Renouvellements de contrats de location	250		23,65 \$	79	—	20,37 \$					329	22,86 \$	
Renouvellements de contrats de location – arrivés à expiration	(250)		(21,15) \$	(79)	—	(17,18) \$					(329)	(20,19) \$	
Augmentation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location			2,50 \$			3,19 \$						2,67 \$	
Pourcentage d'augmentation des loyers découlant des renouvellements de contrats de location arrivant à expiration			11,8 %			18,6 %						13,2 %	
Pourcentage d'augmentation du taux par pied carré – ouvertures par rapport à toutes les fermetures			17,9 %			(28,3) %						1,1 %	

¹⁾ Locataires temporaires qui génèrent un bénéfice modeste après terme pour des projets en voie de construction.

Le développement et le réaménagement d'une superficie totale de 35 000 pieds carrés ont été achevés au cours du trimestre clos le 31 mars 2014, comparativement au développement de 144 000 pieds carrés au cours du trimestre clos le 31 mars 2013. La superficie développée et réaménagée a été louée pour un loyer moyen de 22,02 \$ par pied carré pour le trimestre clos le 31 mars 2014, comparativement à 23,83 \$ par pied carré au cours de la période correspondante de l'exercice précédent.

Les activités de développement et de réaménagement menées à terme pour 2014 comprennent ce qui suit :

Nom de la propriété	Construction conforme aux normes LEED	Ville	Province	Superficie (en pieds carrés)	Locataires majeurs de la superficie développée
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels					
Eagleson Place	√	Ottawa	Ont.	10 000	Kids & Company (garderie)
Hunt Club Marketplace	√	Toronto	Ont.	12 000	Location en cours
Place Pointe-aux-Trembles		Montréal	Qc	8 000	Locataire restauration rapide et location en cours
Red Deer Village		Red Deer	Alb.	5 000	Location en cours
Total				35 000	

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. Les projets de développement et de réaménagement visent de la superficie achevée à la fois louée et non louée au terme de la construction. Les projets de développement menés à terme avec succès par la Société démontrent la valeur future potentielle des investissements effectués dans des initiatives soutenues de développement qui ne génèrent pas encore de revenus, mais qui devraient contribuer considérablement à la croissance de la Société. La tranche résiduelle de la superficie achevée devrait être louée au cours des 12 prochains mois.

Échéance des contrats de location

Au 31 mars 2014, les échéances des contrats de location du portefeuille de centres commerciaux de la Société se présentaient comme suit :

Date d'échéance ¹	Nombre de magasins	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie totale (en pieds carrés)	Loyers minimaux annualisés à l'expiration (en milliers de dollars)	Pourcentage des loyers minimaux annualisés totaux	Loyers minimaux annuels moyens par pied carré à l'expiration
Locataires au mois ²	212	393	1,6 %	5 995 \$	1,4 %	15,27 \$
2014 (reste de l'exercice)	449	1 455	5,9 %	22 964	5,2 %	15,78
2015	624	2 550	10,4 %	44 091	9,9 %	17,29
2016	531	2 139	8,7 %	35 130	7,9 %	16,43
2017	582	2 974	12,1 %	53 272	12,0 %	17,92
2018	584	2 868	11,7 %	52 752	11,8 %	18,40
2019	343	2 176	8,9 %	45 023	10,1 %	20,69
2020	178	954	3,9 %	19 822	4,5 %	20,77
2021	200	1 281	5,2 %	28 043	6,3 %	21,89
2022	242	1 623	6,6 %	38 393	8,6 %	23,66
2023	181	1 663	6,8 %	32 018	7,2 %	19,25
2024	101	774	3,2 %	15 895	3,6 %	20,53
Par la suite	113	2 533	10,3 %	52 052	11,5 %	20,54
Total/moyenne	4 340	23 383	95,3 %	445 450 \$	100,0 %	19,05 \$

¹⁾ Compte non tenu de toutes les options de renouvellement contractuelles en faveur des locataires.

²⁾ 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.

Des 1 455 000 pieds carrés compris dans les échéances de contrats de location de 2014, 944 000 pieds carrés font partie du portefeuille de propriétés déjà détenues, ce qui représente 64,9 % des échéances de contrats de location pour l'ensemble du portefeuille de centres commerciaux. Les contrats de location venant à échéance sur la base des propriétés déjà détenues génèrent un loyer minimal annuel de 16,6 M\$, soit 72,5 % du loyer minimal annuel des contrats de location de l'ensemble du portefeuille de centres commerciaux pour le reste de 2014.

Les 40 principaux locataires

Au 31 mars 2014, 55,0 % des loyers minimaux annualisés de la Société ont été versés par les 40 principaux locataires (54,4 % au 31 décembre 2013). Une proportion de 81,1 % des loyers des 40 principaux locataires est versée par des locataires ayant reçu des notations de crédit de première qualité et qui comprennent un grand nombre de chefs de file canadiens dans les domaines des supermarchés, des chaînes de pharmacies, des détaillants à marge réduite, des banques et d'autres destinations de magasinage bien connues des consommateurs.

	Locataire	Nombre de magasins	Superficie (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie locative brute totale	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Cote de crédit attribuée par DBRS	Cote de crédit attribuée par S&P	Cote de crédit attribuée par Moody's
1	Loblaws ¹	99	2 488	10,1 %	10,3 %	BBB	BBB	
2	Sobeys ²	59	2 049	8,4 %	7,1 %	BBB (faible)	BBB-	
3	Metro	33	1 200	4,9 %	3,6 %	BBB	BBB	
4	Walmart	15	1 481	6,0 %	3,0 %	AA	AA	Aa2
5	Canadian Tire	25	830	3,4 %	2,8 %	BBB (élevé)	BBB+	
6	TD Canada Trust	46	249	1,0 %	2,1 %	AA	AA-	Aa1
7	RBC Royal Bank (Banque Royale)	46	258	1,1 %	2,0 %	AA	AA-	Aa3
8	CIBC	36	202	0,9 %	1,6 %	AA	A+	Aa3
9	Dollarama	41	425	1,7 %	1,5 %	BBB		
10	Rona	4	421	1,7 %	1,4 %	BB (élevé)	BB+	
Total partiel		404	9 603	39,2 %	35,4 %			
11	GoodLife Fitness	16	397	1,6 %	1,3 %			
12	LCBO	21	210	0,9 %	1,3 %	AA (faible)	AA-	Aa2
13	Rexall	21	180	0,8 %	1,2 %			
14	Bank of Montreal (Banque de Montréal)	29	130	0,6 %	1,0 %	AA	A+	Aa3
15	London Drugs	9	231	0,9 %	1,0 %			
16	Scotiabank (Banque Scotia)	23	127	0,5 %	0,9 %	AA	A+	Aa2
17	Staples (Bureau en Gros)	11	254	1,0 %	0,9 %		BBB	Baa2
18	Tim Hortons	46	124	0,5 %	0,7 %	BBB		
19	Save-On-Foods	6	267	1,1 %	0,7 %			
20	Alberta Health Services	3	157	0,6 %	0,7 %	AAA	AAA	Aaa
21	Longo's	3	126	0,5 %	0,7 %			
22	Starbucks	43	70	0,3 %	0,7 %		A-	Baa1
23	Jean Coutu	12	155	0,6 %	0,6 %			
24	Subway	71	85	0,3 %	0,6 %			
25	Hudson's Bay Company (Compagnie de la Baie d'Hudson)	4	253	1,0 %	0,6 %		B+	B1
26	Toys "R" Us	4	156	0,6 %	0,5 %		B-	B3
27	Whole Foods Market	2	90	0,4 %	0,5 %		BBB-	
28	Michaels'	4	87	0,4 %	0,5 %		B	B3
29	Cara	20	83	0,3 %	0,5 %		BB-	
30	Best Buy	5	140	0,6 %	0,5 %		BB	Baa2
31	Target	2	246	1,0 %	0,5 %		A	A2
32	SAQ	22	95	0,4 %	0,5 %	A (élevé)	A+	Aa2
33	McDonalds	21	84	0,3 %	0,5 %		A	A2
34	Yum! Brands	29	58	0,2 %	0,5 %		BBB	Baa3
35	Reitmans	26	132	0,5 %	0,4 %			
36	The Beer Store	11	66	0,3 %	0,4 %	AA (faible)	AA-	Aa2
37	Winners	5	164	0,7 %	0,4 %		A+	A3
38	The Home Depot	2	236	1,0 %	0,4 %	A	A	A2
39	Pet Valu	19	51	0,2 %	0,3 %			
40	Rogers	21	42	0,2 %	0,3 %	BBB	BBB+	Baa1
Total des 40 principaux locataires		915	14 099	57,5 %	55,0 %			

¹⁾ Au 31 mars 2014, 10,3 % (4,2 % au 31 décembre 2013) des loyers minimaux annualisés de la Société avaient été versés par Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaws ») par suite du regroupement de Loblaws et Shoppers Drug Mart (Pharmaprix) réalisé au premier trimestre de 2014. La Société a tiré des produits relatifs au loyer de base de 10,4 M\$ de Loblaws pour le trimestre clos le 31 mars 2014.

²⁾ Sobeys comprend la superficie occupée par Safeway Canada par suite du regroupement des deux sociétés en 2013.

Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers

<i>(en milliers de dollars)</i>	31 mars 2014	31 décembre 2013
Prêts et créances hypothécaires à recevoir a)	65 881 \$	68 150 \$
Placements dans des titres de participation disponibles à la vente	3 843	3 631
Total des prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers (non courants)	69 724 \$	71 781 \$
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net b)	31 180 \$	27 764 \$
Placements dans des titres de participation disponibles à la vente	347	455
Prêts et créances hypothécaires à recevoir c)	35 417	24 457
Prêts découlant des ventes du portefeuille de projets de développement résidentiel	—	22 522
Autres débiteurs	2 251	2 251
Total des prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers (courants)	69 195 \$	77 449 \$
Total des créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	138 919 \$	149 230 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans les immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement et portent intérêt au taux d'intérêt nominal et effectif moyen pondéré au 31 mars 2014 de respectivement 6,3 % et 6,4 % par année (taux d'intérêt nominal et effectif de 6,3 % par année au 31 décembre 2013). Les prêts et créances hypothécaires viennent à échéance entre 2014 et 2025.
- b) La Société investit de temps à autre 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 latents sur les titres à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).
- c) Les prêts et créances hypothécaires de la Société sont garantis par des participations dans les immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement et portent intérêt au taux moyen pondéré de 9,2 % par année (9,5 % par année au 31 décembre 2013). Les prêts et créances hypothécaires viennent à échéance entre 2014 et 2015.

Le tableau qui suit résume les recouvrements de capital prévus sur les prêts et créances hypothécaires à recevoir au 31 mars 2014 :

<i>(en milliers de dollars, sauf les autres données)</i>	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt moyen pondéré
2014 (reste de l'exercice)	35 123 \$	35 123 \$	9,19 %
2015	7 732	7 732	10,37 %
2016	5 979	5 979	8,50 %
2017	3 522	3 522	5,29 %
2019 à 2025	47 845	47 845	5,53 %
	100 201 \$	100 201	7,35 %
Coûts de financement différés non amortis, primes et escomptes, montant net et intérêts à recevoir		1 097	
		101 298 \$	
Courants		35 417 \$	9,19 %
Non courants		65 881	6,36 %
		101 298 \$	7,35 %

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Bénéfice net

<i>(en milliers de dollars, sauf le nombre d'actions et les montants par action)</i>	Trimestres clos les 31 mars	
	2014	2013
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	35 214 \$	52 720 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires après dilution	0,17 \$	0,25 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution – (en milliers)	209 597	211 581

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour le trimestre clos le 31 mars 2014 était de 35,2 M\$, ou 0,17 \$ par action (après dilution), comparativement à 52,7 M\$, ou 0,25 \$ par action (après dilution), pour le trimestre clos le 31 mars 2013.

La diminution du bénéfice net par rapport à celui du premier trimestre de 2013 est principalement attribuable à une différence de 21,9 M\$ des profits liés à la juste valeur des immeubles de placement et à la diminution connexe de l'impôt différé, contrebalancées par une hausse du bénéfice d'exploitation net découlant du montant net des acquisitions et des projets de développement et de réaménagement qui se sont concrétisés ainsi que de la progression du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues.

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

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

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trimestres clos les 31 mars					
	2014			2013		
	Comptes consolidés de résultat (méthode de la mise en équivalence)	Ajustement tenant compte de la méthode de la mise en équivalence pour la participation proportionnelle	Participation proportionnelle	Comptes consolidés de résultat (méthode de la mise en équivalence) <i>(retraité)¹</i>	Ajustement tenant compte de la méthode de la mise en équivalence pour la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <i>(retraité)¹</i>
Bénéfice d'exploitation net						
Produits locatifs tirés des propriétés	162 867 \$	1 174 \$	164 041 \$	157 797 \$	1 096 \$	158 893 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	64 283	385	64 668	60 054	360	60 414
	98 584	789	99 373	97 743	736	98 479
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres	2 610	—	2 610	1 291	16	1 307
Charges d'intérêt	(42 357)	(131)	(42 488)	(40 577)	(137)	(40 714)
Charges du siège social	(8 016)	—	(8 016)	(7 201)	—	(7 201)
Coûts de transactions abandonnées	(48)	—	(48)	(471)	—	(471)
Charge d'amortissement	(1 023)	—	(1 023)	(977)	—	(977)
Quote-part du profit d'une coentreprise	685	(685)	—	562	(562)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	1 246	—	1 246	(163)	—	(163)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(6 288)	27	(6 261)	15 599	(53)	15 546
	(53 191)	(789)	(53 980)	(31 937)	(736)	(32 673)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	45 393	—	45 393	65 806	—	65 806
Impôt différé	10 484	—	10 484	13 126	—	13 126
Bénéfice net	34 909 \$	— \$	34 909 \$	52 680 \$	— \$	52 680 \$

¹⁾ Se reporter à la rubrique « Adoption de nouvelles normes comptables » du présent rapport de gestion pour obtenir plus de précisions.

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

De l'avis de la direction, les flux de trésorerie d'exploitation et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés sont des indicateurs largement utilisés et significatifs de la performance financière dans le secteur immobilier. First Capital Realty croit que les analystes financiers, les investisseurs et les actionnaires sont mieux informés lorsque la présentation claire des résultats d'exploitation des périodes comparatives qu'offre la mesure des flux de trésorerie d'exploitation et des flux de trésorerie d'exploitation ajustés vient compléter l'information fournie conformément aux IFRS. Ces mesures constituent les principales méthodes utilisées pour analyser les sociétés immobilières au Canada. Les flux de trésorerie d'exploitation et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés ne constituent pas des mesures définies par les IFRS et, à ce titre, il n'existe aucune définition normalisée pour ces mesures. La méthode de calcul qu'emploie la Société pour déterminer les flux de trésorerie d'exploitation de placement immobiliers »); par conséquent, il est possible que ces résultats ne soient pas comparables avec ceux de ces sociétés ou FPI. Les flux de trésorerie d'exploitation et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés i) ne correspondent pas aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation au sens défini par les IFRS; ii) ne sont pas représentatifs de la trésorerie disponible pour financer la totalité des besoins en liquidités, notamment le versement des dividendes et le capital nécessaire pour assurer la croissance; et iii) ne doivent pas être considérés au même titre que le bénéfice net selon les IFRS pour évaluer la performance opérationnelle.

Flux de trésorerie d'exploitation

First Capital Realty calcule les flux de trésorerie d'exploitation conformément aux recommandations de l'Association des biens immobiliers du Canada (la « RealPac ») tels que publiés dans un livre blanc sur les flux de trésorerie d'exploitation en vertu des IFRS. Cette publication comprend certains ajustements apportés à la définition des flux de trésorerie d'exploitation en vertu des IFRS par rapport à leur définition en vertu du référentiel comptable antérieur. Les flux de trésorerie d'exploitation sont présentés afin de faciliter la compréhension des résultats d'exploitation de la Société.

La Société estime que les flux de trésorerie d'exploitation constituent une mesure financière additionnelle utile de la performance opérationnelle puisqu'ils excluent les profits et les pertes liés à la juste valeur sur les immeubles de placement. Les flux de trésorerie d'exploitation tiennent également compte de certains éléments inclus dans le calcul du bénéfice net selon les IFRS qui ne constituent pas nécessairement les meilleurs indicateurs de la performance opérationnelle à long terme de la Société, notamment de certains profits et pertes monétaires et non monétaires, des coûts de location additionnels, de l'impôt foncier comptabilisé au prorata, ainsi que des ajustements à la participation ne donnant pas le contrôle pour tenir compte des flux de trésorerie d'exploitation attribuables à la Société, et fournissent un aperçu de la performance financière qui n'est pas immédiatement rendu par le bénéfice net calculé en vertu des IFRS. Le nombre moyen pondéré d'actions après dilution en circulation pour les flux de trésorerie d'exploitation est calculé en tenant compte uniquement de la conversion des débentures convertibles en circulation qui auraient un effet dilutif à la conversion au prix de conversion contractuel des détenteurs.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2014, les flux de trésorerie d'exploitation se sont établis à 53,5 M\$, ou 0,26 \$ par action (après dilution), comparativement à 52,9 M\$, ou 0,25 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation des flux de trésorerie d'exploitation est principalement attribuable à une augmentation du bénéfice d'exploitation net découlant des acquisitions et des projets de développement et de réaménagement qui se sont concrétisés, de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues, et d'une hausse des produits d'intérêts et des autres produits tirés d'autres placements immobiliers. L'incidence de l'augmentation du bénéfice d'exploitation net et des produits d'intérêts et autres produits a été partiellement contrebalancée par une hausse des charges d'intérêt et des charges du siège social. Par action, l'augmentation des flux de trésorerie d'exploitation a été neutralisée par la hausse du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation.

RAPPORT DE GESTION – suite

Le tableau suivant présente le rapprochement de la participation proportionnelle dans le bénéfice net de la Société avec les flux de trésorerie d'exploitation :

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trimestres clos les 31 mars	
	2014	2013 <i>(retraité)¹</i>
Bénéfice net de la période	34 909 \$	52 680 \$
Ajouter (déduire) :		
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	6 261	(15 546)
Coûts de location additionnels	1 706	1 437
Immeubles de placement – frais de vente	142	1 156
Impôt différé	10 484	13 126
Participation ne donnant pas le contrôle	(41)	26
Flux de trésorerie d'exploitation	53 461 \$	52 879 \$

¹⁾ Se reporter à la rubrique « Adoption de nouvelles normes comptables » du présent rapport de gestion pour obtenir plus de précisions.

Les composantes des flux de trésorerie d'exploitation avec la participation proportionnelle sont les suivantes :

<i>(en milliers de dollars, sauf le nombre d'actions et les montants par action et les pourcentages)</i>	% d'augmentation	Trimestres clos les 31 mars	
		2014	2013 <i>(retraité)¹</i>
Bénéfice d'exploitation net		99 373 \$	98 479 \$
Charges d'intérêt		(42 488)	(40 714)
Charges du siège social		(6 310)	(5 764)
Coûts de transactions abandonnées		(48)	(471)
Charge d'amortissement (actifs de support et coûts liés aux facilités de crédit)		(1 023)	(977)
Produits d'intérêts et autres		2 610	1 307
Participation ne donnant pas le contrôle		(41)	26
Flux de trésorerie d'exploitation, avant les autres profits (pertes) et (charges)	0,4 %	52 073	51 886
Autres profits (pertes) et (charges) ²		1 388	993
Flux de trésorerie d'exploitation	1,1 %	53 461 \$	52 879 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	4,0 %	0,26 \$	0,25 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution, excluant les autres profits (pertes) et (charges)	— %	0,25 \$	0,25 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	0,7 %	209 597	208 207

¹⁾ Se reporter à la rubrique « Adoption de nouvelles normes comptables » du présent rapport de gestion pour obtenir plus de précisions.

²⁾ Pour plus de détails, se reporter à la rubrique « Résultats d'exploitation – Autres profits (pertes) et (charges) » figurant dans les pages suivantes.

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés

Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés sont calculés en ajustant les flux de trésorerie d'exploitation pour tenir compte des éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments, notamment les charges d'intérêt payables en actions, les ajustements de loyers calculés de façon linéaire, la charge de rémunération sans effet sur la trésorerie, les dépenses d'investissement et coûts de location engagés visant les propriétés déjà détenues nécessaires à l'entretien des infrastructures des centres commerciaux, d'autres profits ou pertes ainsi que les ajustements à la participation ne donnant pas le contrôle pour tenir compte des flux de trésorerie d'exploitation ajustés attribuables à la Société. Les frais de prévente des projets de développement résidentiel sont comptabilisés dans les flux de trésorerie d'exploitation ajustés lorsque la Société comptabilise des produits tirés de la vente d'unités résidentielles. Le nombre moyen pondéré d'actions après dilution en circulation pour les flux de trésorerie d'exploitation ajustés est ajusté pour tenir compte de la conversion des débetures convertibles en circulation et calculé à l'aide du prix de conversion contractuel des détenteurs.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2014, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés totalisaient 54,0 M\$, ou 0,24 \$ par action après dilution, comparativement à 54,3 M\$, ou 0,24 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés comprenaient d'autres profits nets de 0,5 M\$ au cours du trimestre comparativement à d'autres profits nets de 2,1 M\$ au cours de la période correspondante de l'exercice précédent.

<i>(en milliers de dollars, sauf le nombre d'actions et les montants par action et les pourcentages)</i>	Trimestres clos les 31 mars		
	% d'augmentation (de diminution)	2014	2013
Flux de trésorerie d'exploitation		53 461 \$	52 879 \$
Ajouter (déduire) :			
Charges d'intérêt payables en actions		5 841	5 449
Produits locatifs comptabilisés de façon linéaire		(1 752)	(3 342)
Charge de rémunération sans effet sur la trésorerie		696	714
Dépenses d'investissement engagées visant le maintien des produits tirés des propriétés déjà détenues ¹		(4 008)	(3 523)
Variation des pertes latentes cumulatives (profits latents cumulatifs) sur les titres négociables		(1 285)	1 336
Perte au règlement de la dette et à l'achat de débentures convertibles		262	112
(Profits liés) pertes liées à la comptabilité de couverture		99	121
Frais de prévente des unités résidentielles		19	(67)
Coûts non capitalisés au cours de la période de développement ²		717	650
Autres ajustements		(72)	(77)
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	(0,5) %	53 978	54 252
Ajouter/déduire : autres (profits) pertes et charges ³		(483)	(2 107)
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés, excluant les autres (profits) pertes et charges	2,6 %	53 495 \$	52 145 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	— %	0,24 \$	0,24 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution, excluant les autres (profits) pertes et charges	4,3 %	0,24 \$	0,23 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution – flux de trésorerie d'exploitation ajustés (en milliers)	1,2 %	226 260	223 686

¹⁾ Estimées à 0,84 \$ par pied carré par année (0,84 \$ en 2013), selon la superficie locative brute moyenne des propriétés stables (d'après une moyenne pondérée estimative sur trois ans).

²⁾ La Société a rajouté les coûts non capitalisés au cours de la période de développement qui, de l'avis de la direction, font partie des projets de développement de la Société.

³⁾ Pour plus de détails, se reporter à la rubrique « Résultats d'exploitation – Autres profits (pertes) et (charges) » figurant dans les pages suivantes.

RAPPORT DE GESTION – suite

Le tableau suivant présente un rapprochement des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation (mesure définie par les IFRS) avec les flux de trésorerie d'exploitation ajustés :

(en milliers de dollars)	Trimestres clos les 31 mars	
	2014	2013 (retraité) ¹⁾
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	70 131 \$	38 220 \$
Quote-part du profit d'une coentreprise	682	630
Distribution d'une coentreprise	(484)	(486)
Profits réalisés à la vente de titres négociables	481	2 075
Coûts de location additionnels	1 706	1 437
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	16 898	12 215
Dépenses liées au portefeuille de projets de développement résidentiel	3 627	5 513
Produit découlant des ventes du portefeuille de projets de développement résidentiel	(27 711)	—
Charge d'amortissement	(1 023)	(977)
Charges d'intérêt sans effet sur la trésorerie et variation des intérêts courus	(2 806)	1 440
Intérêts sur les débetures convertibles payés en actions ordinaires	(9 980)	(8 768)
Intérêts sur les débetures convertibles payables en actions ordinaires	5 841	5 449
Coûts non inscrits à l'actif au cours de la période de développement	717	650
Frais de prévente des unités résidentielles	19	(67)
Profit à la vente de projets résidentiels	—	466
Dépenses d'investissement engagées visant le maintien des produits tirés des propriétés déjà détenues	(4 008)	(3 523)
Participation ne donnant pas le contrôle	(41)	26
Autres ajustements	(71)	(48)
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	53 978 \$	54 252 \$

¹⁾ Se reporter à la rubrique « Adoption de nouvelles normes comptables » du présent rapport de gestion pour obtenir plus de précisions.

Bénéfice d'exploitation net

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2014, le bénéfice d'exploitation net a augmenté par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, passant de 98,5 M\$ à environ 99,4 M\$.

Sur une base comparative par période, la taille du portefeuille de centres commerciaux a diminué de 0,5 million de pieds carrés en raison de ventes nettes de propriétés, le tout contrebalancé par la hausse de 0,2 % du taux d'occupation global qui était de 95,1 % au 31 mars 2013. Cette augmentation du taux d'occupation global découle principalement des mesures de développement et de réaménagement mises en place par la Société. Sur la base des propriétés déjà détenues – stables, le taux d'occupation des propriétés a légèrement augmenté, pour passer à 96,5 % (96,4 % au 31 mars 2013). Malgré la diminution de la taille du portefeuille, le bénéfice d'exploitation net a augmenté en raison d'une hausse des loyers de base des locataires attribuable à la hausse des taux de location liée aux indexations et aux renouvellements de contrats de location ainsi qu'aux acquisitions et aux projets de développement concrétisés, dans le cadre desquels la moyenne des taux de location et des échéances de recouvrement était supérieure à celle des propriétés cédées et des fermetures de locaux en vue d'un réaménagement.

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

	Trimestres clos les 31 mars	
<i>(en milliers de dollars, sauf les autres données)</i>	2014	2013
Produits locatifs tirés des propriétés		
Loyers de base ¹	102 047 \$	98 809 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation	26 589	24 241
Recouvrements de taxes foncières	30 011	28 975
Loyers calculés de façon linéaire	1 752	3 342
Frais de résiliation de contrats de location	415	153
Loyer proportionnel	233	431
Ajustements des coûts d'exploitation et du recouvrement d'impôt de l'exercice précédent	(711)	54
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres	3 705	2 888
Total des produits locatifs tirés des propriétés	164 041	158 893
Coûts d'exploitation des propriétés		
Charges d'exploitation recouvrables	31 145	28 502
Taxes foncières recouvrables	33 062	31 811
Ajustements des coûts d'exploitation et de la charge d'impôt de l'exercice précédent	(403)	(34)
Autres coûts d'exploitation et ajustements	864	135
Total des coûts d'exploitation des propriétés	64 668	60 414
Bénéfice d'exploitation net	99 373 \$	98 479 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net	60,6 %	62,0 %
Pourcentage de recouvrement des coûts d'exploitation	85,4 %	85,1 %
Pourcentage du recouvrement d'impôt	90,8 %	91,1 %

¹⁾ Les loyers de base comprennent les loyers minimaux annuels des contrats de location bruts et des contrats de location bruts avec indexation.

La modification apportée à la marge du bénéfice d'exploitation net du portefeuille de centres commerciaux est principalement attribuable au taux d'occupation, au taux de recouvrement des coûts d'exploitation et des taxes foncières, et à une hausse des loyers de base. La marge globale du bénéfice d'exploitation net du portefeuille de centres commerciaux a diminué, passant de 62,0 % au trimestre correspondant de l'exercice précédent à 60,6 %, en raison non seulement des activités de développement et de réaménagement, pour lesquelles les marges varieront selon l'étape des travaux, mais aussi des acquisitions, pour lesquelles les marges dépendront de l'état des propriétés acquises. Malgré l'augmentation du taux d'occupation de 0,1 %, la marge du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues – stables a diminué, passant de 63,8 % au 31 mars 2013 à 62,2 %, en raison essentiellement de la hausse des charges non recouvrables. En général, les marges des propriétés stables sont plus élevées.

Pour les trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013, le taux de recouvrement des coûts d'exploitation et des taxes pour les propriétés déjà détenues – stables est demeuré inchangé à un taux global 91,1 %. L'ensemble du taux de recouvrement des coûts d'exploitation et des taxes du portefeuille de centres commerciaux est également resté inchangé à un taux global de 88,2 % par rapport à celui du même trimestre de l'exercice précédent.

RAPPORT DE GESTION – suite

Le tableau qui suit présente la marge du bénéfice d'exploitation net de la Société, le taux de recouvrement des coûts d'exploitation et des taxes ainsi que le taux d'occupation par catégorie de propriété :

	Marge du bénéfice d'exploitation net		Taux de recouvrement des coûts d'exploitation et des taxes		Taux d'occupation	
	Trimestres clos les 31 mars		Trimestres clos les 31 mars		Aux 31 mars	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Propriétés déjà détenues – stables	62,2 %	63,8 %	91,1 %	91,1 %	96,5 %	96,4 %
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	60,7 %	61,3 %	89,4 %	89,1 %	94,9 %	95,0 %
Total des propriétés déjà détenues	61,8 %	63,2 %	90,7 %	90,6 %	96,1 %	96,1 %
Projets de réaménagement majeur	53,6 %	55,9 %	78,6 %	81,0 %	91,6 %	91,1 %
Projets de développement entièrement nouveaux	56,1 %	62,6 %	86,3 %	91,2 %	98,4 %	95,3 %
Acquisitions – 2014	71,9 %	— %	96,2 %	— %	93,1 %	— %
Acquisitions – 2013	60,8 %	64,7 %	86,0 %	64,2 %	93,0 %	93,3 %
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	63,4 %	59,2 %	85,6 %	83,5 %	92,0 %	90,2 %
Cessions et autres	— %	— %	84,3 %	79,5 %	— %	95,0 %
	60,6 %	62,0 %	88,2 %	88,2 %	95,3 %	95,1 %

Le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues – stables a augmenté de 1,2 % pour le trimestre clos le 31 mars 2014 par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, résultat qui est principalement attribuable aux hausses des taux de location liées aux indexations et aux renouvellements de contrats de location, ainsi qu'aux ouvertures par divers locataires à des taux de location supérieurs à ceux des fermetures de locataires. De plus, le taux global de recouvrement des coûts d'exploitation et des taxes foncières pour les propriétés déjà détenues – stables est demeuré inchangé à 91,1 %. La marge du bénéfice d'exploitation net a diminué en raison de la hausse des autres coûts d'exploitation non recouvrables et des ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes de l'exercice précédent.

Le tableau ci-dessous présente la participation proportionnelle de la Société dans le bénéfice d'exploitation net par catégorie de propriété :

	Trimestres clos les 31 mars		
	% d'augmentation	2014	2013
<i>(en milliers de dollars, sauf les pourcentages)</i>			
Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues – stables	1,2 %	57 987 \$	57 314 \$
Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	7,0 %	17 448	16 309
Total des propriétés déjà détenues	2,5 %	75 435	73 623
Projets de réaménagement majeur		11 677	11 835
Projets de développement entièrement nouveaux		3 225	2 326
Acquisitions – 2014		263	—
Acquisitions – 2013		2 451	566
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente		4 121	3 152
Cessions – 2014		58	56
Cessions – 2013		—	3 381
Produits locatifs comptabilisés de façon linéaire		1 756	3 342
Terrains destinés au développement		387	198
Bénéfice d'exploitation net		99 373 \$	98 479 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2014, chaque région a enregistré une hausse des loyers de base et des recouvrements obtenus des locataires attribuable à la hausse des taux de location liée aux indexations et aux renouvellements de contrats de location ainsi qu'aux acquisitions et aux projets de développement concrétisés, dans le cadre desquels la moyenne des taux de location et des échéances de recouvrement était supérieure à celle des propriétés cédées et des fermetures de locaux en vue d'un réaménagement.

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

Trimestre clos le 31 mars 2014 (en milliers de dollars)	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	70 081 \$	43 046 \$	51 061 \$	164 188 \$	(147) \$	164 041 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	27 776	19 128	17 548	64 452	216	64 668
Bénéfice d'exploitation net	42 305 \$	23 918 \$	33 513 \$	99 736 \$	(363) \$	99 373 \$

Trimestre clos le 31 mars 2013 (en milliers de dollars)	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	67 948 \$	41 594 \$	49 676 \$	159 218 \$	(325) \$	158 893 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	26 559	17 842	16 654	61 055	(641)	60 414
Bénéfice d'exploitation net	41 389 \$	23 752 \$	33 022 \$	98 163 \$	316 \$	98 479 \$

¹⁾ Les autres éléments se composent principalement des coûts d'exploitation et des ajustements qui ne sont pas attribuables à une région.

Produits d'intérêts et autres produits

Le tableau suivant présente les produits d'intérêts et les autres produits de la Société :

(en milliers de dollars)	Trimestres clos les 31 mars	
	2014	2013
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables et des placements en trésorerie	859 \$	619 \$
Produits d'intérêts provenant de créances hypothécaires et de prêts	1 751	688
	2 610 \$	1 307 \$

L'augmentation des produits d'intérêts et autres produits est surtout attribuable à l'accroissement des soldes de créances hypothécaires, de prêts et de titres négociables.

Charges d'intérêt

La participation proportionnelle de la Société dans la charge d'intérêt se présente comme suit :

	Trimestres clos les 31 mars	
(en milliers de dollars)	2014	2013
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	16 647 \$	20 658 \$
Débetures de premier rang non garanties	24 940	20 100
Débetures convertibles (sans décaissement)		
Intérêts au taux nominal (payables en actions)	4 921	4 627
Désactualisation liée à la comptabilisation séparée des composantes	386	359
Amortissement des frais d'émission différés	534	463
	5 841	5 449
Intérêts capitalisés au titre des immeubles de placement et du portefeuille de projets de développement résidentiel	(4 940)	(5 493)
Total des charges d'intérêt	42 488 \$	40 714 \$

Les charges d'intérêt sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit ont diminué par suite du montant net du remboursement d'emprunts hypothécaires au cours du trimestre considéré et tout au long de 2013 et de la réduction du taux d'emprunt moyen pondéré annuel de 5,34 % au 31 mars 2013 à 5,17 % au 31 mars 2014.

L'augmentation des charges d'intérêt sur les débetures de premier rang non garanties est principalement attribuable à l'émission de débetures de premier rang non garanties à un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 4,79 % (taux effectif moyen pondéré de 4,72 %) pour un montant en capital de 300 M\$ au cours de 2014 et à l'émission de débetures de premier rang non garanties à un taux nominal moyen pondéré de 3,97 % (taux effectif moyen pondéré de 4,12 %) pour un montant en capital de 450 M\$ en 2013, en partie contrebalancées par le remboursement d'un montant en capital de 54 M\$ à un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 5,36 % (taux effectif moyen pondéré de 5,52 %) au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013, tel qu'il est décrit à la rubrique « Structure du capital et liquidités » du présent rapport de gestion.

L'augmentation des charges d'intérêt sur les débetures convertibles découle des émissions nettes de 55 M\$ en 2013, en partie contrebalancées par des rachats de 3,2 M\$ effectués dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités (l'« offre de rachat ») en 2013. Se reporter à la rubrique « Structure du capital et liquidités » du présent rapport de gestion.

Au cours des douze derniers mois, la réalisation de certains projets de développement et de réaménagement s'est traduite par une baisse des intérêts capitalisés. Lorsque les projets de développement et de réaménagement sont réalisés, ils ne sont plus admissibles à la capitalisation des intérêts. Bien que la Société ait un certain nombre de projets à l'étape du pré-développement, au cours de laquelle la capitalisation vise essentiellement les charges du siège social et autres coûts accessoires associés aux activités de planification, l'investissement total dans les propriétés dont le développement est en cours ou qui sont à l'étape de réaménagement et qui sont assujetties à la capitalisation des intérêts a diminué. En outre, certaines propriétés classées dans les terrains destinées au développement ont été reclassées comme étant détenues en vue de la vente et ne sont donc plus assujetties à la capitalisation. Par conséquent, la Société a capitalisé moins d'intérêts liés à l'investissement total dans des projets de développement et de réaménagement en cours.

Charges du siège social

<i>(en milliers de dollars, sauf les pourcentages)</i>	Trimestres clos les 31 mars	
	2014	2013 <i>(retraité)</i>
Salaires, traitements et avantages du personnel	6 242 \$	5 767 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	648	714
Autres charges du siège social	2 675	2 381
	9 565	8 862
Montants inscrits à l'actif pour les immeubles de placement en voie de développement et pour le portefeuille de projets résidentiels ¹	(1 549)	(1 661)
	8 016 \$	7 201 \$
Charges du siège social, excluant la rémunération sans effet sur la trésorerie et les coûts de location additionnels		
En pourcentage des produits locatifs	3,5 %	3,2 %
En pourcentage de l'actif total	0,29 %	0,27 %

¹⁾ Se reporter à la rubrique « Adoption de nouvelles normes comptables » du présent rapport de gestion.

L'ensemble des charges nettes du siège social a augmenté de 11,3 % pour le trimestre clos le 31 mars 2014, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette hausse découle principalement de l'augmentation de la taille des équipes et des autres charges liées aux investissements continus dans les processus et les systèmes.

La rémunération sans effet sur la trésorerie est comptabilisée au cours des périodes respectives d'acquisition des droits liés aux options, aux unités d'actions restreintes et aux unités d'actions différées. Ces éléments font partie intégrante de la rémunération globale versée aux administrateurs, aux cadres supérieurs, aux autres membres des équipes.

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 les salaires et les coûts connexes liés à la planification, au zonage, à la location, à la construction, etc., sont capitalisés, conformément aux IFRS, dans les projets de développement et dans le portefeuille de projets de développement résidentiel au fur et à mesure qu'ils sont engagés.

En mars 2014, l'IFRIC a publié une décision concernant la définition de « coûts marginaux » dans le cas des coûts de location directs initiaux selon IAS 17. L'IFRIC a établi que des coûts internes fixes, comme le salaire du personnel permanent responsable de la négociation et de la rédaction des contrats de location, ne sont pas considérés comme des coûts marginaux selon IAS 17 et, par conséquent, ne devraient pas être capitalisés à titre de coûts de location directs initiaux. La Société a adopté les dispositions de l'interprétation à compter du 1^{er} janvier 2014 et a retraité les montants des périodes précédentes de manière rétrospective. Avant l'adoption de cette interprétation, certains coûts liés au personnel interne de location de la Société étaient capitalisés dans les immeubles de placement. L'adoption de cette interprétation a entraîné une hausse des charges du siège social et une hausse des profits liés à la juste valeur des immeubles de placement. Pour plus de précisions, se reporter à la note 3 des états financiers consolidés intermédiaires.

Une proportion d'environ 17,4 % et 20,4 % des charges de rémunération et des autres charges du siège social a été inscrite à l'actif dans les placements immobiliers pour les propriétés en voie de développement ou de réaménagement au cours respectivement des trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013. Les montants capitalisés sont fondés sur des projets de développement et de pré-développement en cours. La diminution des charges du siège social capitalisées est le fruit de l'achèvement de certains projets de développement et de réaménagement importants au cours des douze derniers mois. Au 31 mars 2014, les coûts capitalisés se rapportaient surtout à des projets au stade de pré-développement. La baisse des charges du siège social capitalisées en regard de celles de la période correspondante de l'exercice précédent s'explique par le calendrier d'achèvement des projets de développement et de réaménagement au cours de l'exercice et l'ampleur des activités de pré-développement en cours de la Société.

Autres profits (pertes) et (charges)

	Trimestres clos les 31 mars					
	2014			2013		
<i>(en milliers de dollars)</i>	Compris dans les comptes consolidés de résultat	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation ajustés	Compris dans les comptes consolidés de résultat	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation ajustés
Profits réalisés à la vente de titres négociables	481 \$	481 \$	481 \$	2 075 \$	2 075 \$	2 075 \$
Variation des profits latents cumulatifs (pertes latentes cumulatives) sur les titres négociables classés à la juste valeur par le biais du résultat net	1 285	1 285	—	(1 336)	(1 336)	—
Pertes au règlement de la dette	(262)	(262)	—	(112)	(112)	—
Pertes latentes sur couvertures	(99)	(99)	—	(121)	(121)	—
Profit de change	2	2	2	32	32	32
Frais de prévente des projets résidentiels	(19)	(19)	—	(11)	(11)	—
Profit net à la vente de projets résidentiels	—	—	—	466	466	—
Immeubles de placement – frais de vente	(142)	—	—	(1 156)	—	—
	1 246 \$	1 388 \$	483 \$	(163) \$	993 \$	2 107 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2014, les pertes au règlement de la dette résultent principalement des pénalités liées au remboursement anticipé d'emprunts hypothécaires de 54 M\$.

Les pertes sur les couvertures représentent la variation de la juste valeur des dérivés auxquels la Société n'applique pas la comptabilité de couverture, ainsi que l'inefficacité des couvertures auxquelles la Société applique la comptabilité de couverture.

Les frais de vente des immeubles de placement ont été engagés lors de la cession d'immeubles et de propriétés détenues en vue de la vente.

Impôt sur le résultat

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trimestres clos les 31 mars	
	2014	2013
Impôt différé	10 484 \$	13 126 \$

L'impôt différé a été moins élevé comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout d'une variation des profits liés à la juste valeur sur les immeubles de placement, en partie contrebalancée par la variation du taux d'imposition général sur les sociétés de la province de la Colombie-Britannique au cours du deuxième trimestre de 2013.

STRUCTURE DU CAPITAL ET LIQUIDITÉS

Capital investi

Les ratios ci-dessous 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.

<i>(en milliers de dollars, sauf les autres données)</i>	31 mars 2014	31 décembre 2013
Valeur de l'entreprise		
Actions ordinaires en circulation (en milliers)	209 150	208 356
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit (montant en capital)	1 235 777 \$	1 350 307 \$
Emprunts hypothécaires liés à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (montant en capital en fonction de la participation de la Société)	10 752	10 859
Débetures de premier rang non garanties (montant en capital)	2 175 000	1 875 000
Débetures convertibles (montant en capital)	392 903	392 917
Capitalisation des capitaux propres		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 17,55 \$; 17,71 \$ au 31 décembre 2013)	3 670 589	3 689 981
Total de la valeur de l'entreprise (total du capital investi)	7 485 021 \$	7 319 064 \$
Ratio de la dette sur le total de l'actif ¹	43,6 %	42,9 %
Ratio de la dette sur le total de l'actif – au coût investi ¹	51,1 %	50,5 %
Ratio de la dette sur le total de l'actif – selon les clauses restrictives des contrats d'emprunt non garantis ^{1, 2}	44,8 %	44,6 %
Ratio de la dette sur la valeur de l'entreprise ¹	45,1 %	44,3 %
Taux d'intérêt moyen pondéré sur la dette à taux fixe et les débetures de premier rang non garanties	5,03 %	5,09 %
Dette nette / BAIIA ³	8,40	8,21
Dette nette / BAIIA – en fonction du revenu annualisé sur les composantes du BAIIA ³	8,30	8,18
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des autres emprunts garantis et des débetures de premier rang non garanties (en années) ⁴	5,7	5,3
Ratio du total des actifs non grevés sur les emprunts non garantis		
Total évalué selon les IFRS ⁵	2,16	2,29
Selon les clauses restrictives des contrats d'emprunt non garantis ⁶	2,06	2,15
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA	2,39	2,38
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA, excluant les intérêts capitalisés sur le développement	2,75	2,76

¹⁾ Calculé en fonction de la consolidation proportionnelle de la coentreprise Main and Main Developments et des soldes de trésorerie venant réduire la dette.

²⁾ Inclut les immeubles de placement évalués selon les IFRS, calculés au taux de capitalisation moyen pour les dix derniers trimestres.

³⁾ Calculé en fonction de la consolidation proportionnelle de toutes les coentreprises et des soldes de trésorerie venant réduire la dette.

⁴⁾ La durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance est calculée déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période.

⁵⁾ Inclut le total des actifs non grevés évalués selon les IFRS.

⁶⁾ Inclut les actifs non grevés, tels qu'ils sont définis par les clauses restrictives, les centres commerciaux étant évalués selon les IFRS au moyen du taux de capitalisation moyen pour les dix derniers trimestres.

RAPPORT DE GESTION – suite

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

- La dette se compose des montants en capital impayés sur les facilités de crédit et de la valeur nominale des débentures de premier rang non garanties. Les débentures convertibles sont exclues puisque la Société compte continuer à s'acquitter de ses obligations relatives au versement du capital et des intérêts sur la totalité de ses débentures convertibles en circulation au moyen de l'émission d'actions ordinaires.
- La dette nette est calculée en prenant le montant de la dette (au sens donné ci-dessus), moins les soldes de trésorerie à la fin de la période.
- La dette garantie comprend les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit qui sont garantis par les immeubles de placement.
- La valeur de l'entreprise se compose de la valeur de marché des actions ordinaires, de la valeur nominale des débentures de premier rang non garanties et des débentures convertibles ainsi que de l'encours du capital des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de la Société.
- Le BAIIA est calculé à partir du bénéfice net majoré de la charge d'impôt, des charges d'intérêt et de la charge d'amortissement, et exclut l'augmentation ou la diminution de la valeur des immeubles de placement, les autres profits (pertes) et (charges) et les autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents. La Société ajuste aussi les coûts marginaux de location et les coûts non capitalisés au cours de la période de développement, ces coûts étant comptabilisés respectivement à titre d'ajustements aux flux de trésorerie d'exploitation et aux flux de trésorerie d'exploitation ajustés.
- Les actifs non grevés comprennent la valeur des actifs qui ne sont pas donnés en garantie dans le cadre d'une entente de crédit ou d'emprunts hypothécaires, mais excluent les immeubles de placement en voie de développement et les actifs d'impôt différé. 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 débentures de premier rang non garanties.
- Le taux annualisé correspond au bénéfice d'exploitation net annualisé pour une propriété en fonction des locataires existants et du profil actuel des charges d'exploitation pour la propriété.

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 espèces 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, de débentures convertibles 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.

La Société continue de faire d'importants progrès visant la réduction du coût des capitaux empruntés ainsi qu'en prorogeant et en répartissant les échéances des emprunts. Les principales données relatives à la dette se sont améliorées ces dernières années, y compris le taux d'intérêt moyen pondéré, la durée moyenne pondérée à courir et les ratios de couverture des intérêts.

Depuis le 1^{er} janvier 2013, la Société a émis des titres d'emprunt non garantis d'une durée de 7,8 ans à 10,4 ans, pour un montant en capital de 750 M\$, et a utilisé une partie des produits pour effectuer un remboursement anticipé de plus de 250 M\$ de dette et de plus de 165 M\$ de dette arrivant à échéance, prolongeant ainsi la durée à l'échéance de la dette à terme de 5,3 ans au 1^{er} janvier 2013 à 5,7 ans au 31 mars 2014. De plus, la Société a augmenté les capitaux propres d'environ 44 M\$ depuis le début de 2013.

Ces financements, ainsi que les financements prévus et conclus après le 31 mars 2014, et le montant disponible en vertu des facilités de crédit existantes, couvrent la quasi-totalité des échéances contractuelles de la dette restante en 2014 ainsi que les coûts auxquels la Société s'est engagée contractuellement aux fins de l'achèvement des projets de développement en cours.

La Société utilise aussi les débentures convertibles dans le cadre de sa structure du capital globale. Conformément à la pratique courante de First Capital Realty, la Société a l'intention, à l'heure actuelle, de continuer à satisfaire à ses obligations relatives au versement du capital et des intérêts sur la totalité de ses débentures convertibles en circulation au moyen de l'émission d'actions ordinaires. Depuis l'émission, la Société a effectué la totalité des versements de capital et d'intérêts sur ses débentures convertibles au moyen d'actions ordinaires.

La Société entend maintenir sa santé financière afin de réunir des capitaux empruntés et des capitaux propres au coût le plus bas 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.

Notations

Depuis le 14 novembre 2012, DBRS accorde la cote BBB (élevé) avec tendance stable aux débetures de premier rang non garanties de la Société. Selon DBRS, une notation 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 cotées BBB peuvent être vulnérables à des événements futurs. Une tendance de notation positive, stable ou négative donne une indication quant à l'opinion de DBRS sur les perspectives de la notation en question.

Depuis le 20 novembre 2012, Moody's accorde la cote Baa2 avec une perspective stable aux débetures de premier rang non garanties de la Société. Selon la définition de Moody's, une cote de crédit de Baa2 indique que ces débetures sont assujetties à un risque de crédit modéré, qu'elles sont de qualité moyenne et que, à ce titre, elles peuvent avoir un certain caractère spéculatif. Les perspectives de notation établies par Moody's (positive, stable, négative ou évolutive) constituent une opinion sur les perspectives de la notation à moyen terme.

Échéance de la dette consolidée et de l'amortissement du capital

<i>(en milliers de dollars, sauf les autres données)</i>	Emprunts hypothécaires et autres dettes garanties	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2014 (reste de l'exercice)	137 158 \$	100 000 \$	237 158 \$	6,95 %
2015	242 117	125 000	367 117	10,76 %
2016	178 435	—	178 435	5,23 %
2017	103 423	250 000	353 423	10,36 %
2018	139 531	150 000	289 531	8,49 %
2019	120 268	150 000	270 268	7,92 %
2020	57 530	175 000	232 530	6,82 %
2021	83 055	175 000	258 055	7,57 %
2022	170 862	450 000	620 862	18,20 %
2023	1 214	300 000	301 214	8,83 %
2024-2025	2 184	300 000	302 184	8,87 %
	1 235 777	2 175 000	3 410 777	100 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	9 914	(10 864)	(950)	— %
	1 245 691 \$	2 164 136 \$	3 409 827 \$	100 %

Emprunts hypothécaires et facilités de crédit

Les variations de la valeur comptable des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de la Société au cours du trimestre clos le 31 mars 2014, qui ne tient pas compte de l'emprunt hypothécaire de 10,8 M\$ lié à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, sont présentées dans le tableau suivant :

<i>(en milliers de dollars, sauf les pourcentages)</i>	Emprunts hypothécaires et autres dettes garanties	Taux d'intérêt moyen pondéré	Chèques en souffrance	Total
Solde au 31 décembre 2013	1 361 583 \$	5,21 %	5 000 \$	1 366 583 \$
Emprunts supplémentaires	33	2,72 %	—	33
Remboursements	(105 310)	5,70 %	(5 000)	(110 310)
Amortissement prévu	(9 249)	—	—	(9 249)
Frais d'émission et primes nettes amortis et passés en charges	(1 366)	—	—	(1 366)
Solde au 31 mars 2014	1 245 691 \$	5,17 %	— \$	1 245 691 \$

RAPPORT DE GESTION – suite

Au 31 mars 2014, 99 % (97 % au 31 décembre 2013) de l'encours des emprunts hypothécaires et de la dette propre à une propriété portait intérêt à taux fixe. Les taux fixes des emprunts hypothécaires sont un moyen efficace d'obtenir une concordance avec les produits locatifs tirés des contrats de location, qui ont habituellement des échéances fixes de cinq à dix ans, et avec les indexations contractuelles de loyers pendant la durée du contrat de location. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés a augmenté, passant de 4,0 ans au 31 décembre 2013 sur des emprunts hypothécaires de 1,4 G\$ à 4,1 ans au 31 mars 2014 sur des emprunts hypothécaires de 1,2 G\$, compte tenu des soldes de trésorerie, des activités d'emprunt, des montants repris et des remboursements au cours de la période.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2014, la Société a remboursé par anticipation ou à échéance un montant de 105,3 M\$ en financement hypothécaire portant intérêt à un taux moyen pondéré de 5,7 % par année.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2014, la Société s'est engagée à financer des emprunts hypothécaires à hauteur d'environ 66,0 M\$ qui seront contractés sur deux de ses propriétés.

Échéance des emprunts hypothécaires et autres dettes garanties par type de prêteur

(en milliers de dollars, sauf les pourcentages)	Répartition de l'échéance des emprunts hypothécaires par type de prêteur						
	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt moyen pondéré	Pourcentage auprès de banques	Pourcentage auprès de conduits	Pourcentage auprès de sociétés d'assurances et de caisses de retraite
2014 (reste de l'exercice)	26 259 \$	110 899 \$	137 158 \$	5,93 %	9,67 %	50,17 %	40,16 %
2015	29 007	213 110	242 117	4,98 %	7,78 %	32,85 %	59,37 %
2016	23 403	155 032	178 435	5,07 %	33,02 %	5,26 %	61,72 %
2017	20 522	82 901	103 423	5,17 %	6,46 %	39,50 %	54,04 %
2018	16 485	123 046	139 531	5,53 %	4,00 %	0,36 %	95,64 %
2019	13 554	106 714	120 268	6,36 %	32,98 %	0,43 %	66,59 %
2020	11 672	45 858	57 530	5,20 %	8,21 %	0,95 %	90,84 %
2021	9 658	73 397	83 055	5,05 %	70,22 %	0,69 %	29,09 %
2022	3 801	167 061	170 862	3,99 %	31,39 %	7,84 %	60,77 %
2023	1 214	—	1 214	— %	— %	— %	100,00 %
2024-2025	2 184	—	2 184	6,20 %	— %	— %	100,00 %
Total	157 759 \$	1 078 018 \$	1 235 777 \$	5,17 %	21,01 %	17,33 %	61,66 %

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. Au 31 mars 2014, la Société avait des emprunts hypothécaires arrivant à échéance en 2014 de 110,9 M\$ à un taux d'intérêt moyen annuel de 5,93 % et un montant de 26,3 M\$ correspondant à l'amortissement prévu des soldes de capital pour le reste de 2014. La situation de liquidité de la Société au 31 mars 2014, soit un excédent de 720 M\$, y compris 93 M\$ en trésorerie, donne aussi à la Société une grande souplesse pour lui permettre de respecter ces échéances en 2014.

Facilités de crédit

Grâce à ses facilités de crédit, la Société dispose de la souplesse nécessaire pour prélever des fonds aux taux préférentiels des banques et pour avoir accès à des acceptations bancaires canadiennes, à des avances au LIBOR, ou au taux préférentiel américain pour les emprunts libellés en dollars américains ou en euros. Les acceptations bancaires procurent généralement à la Société le moyen le moins coûteux d'emprunter aux termes de ces facilités. 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.

Au 31 mars 2014, les lignes de crédit de la Société se résumaient comme suit :

(en milliers de dollars canadiens, sauf les autres données)	Capacité d'emprunt	Montants prélevés	Lettres de crédit en cours	Montant disponible	Taux d'intérêt	Date d'échéance
Garanties par les propriétés destinées au développement	75 000 \$	— \$	(23) \$	74 977 \$	Taux AB + 1,25 % ou préférentiel + 0,25 %	31 décembre 2014
Non garanties	600 000	—	(38 609)	561 391	\$ CA au taux AB + 1,325 % ou préférentiel + 0,325 % ou \$ US au LIBOR + 1,325 %	30 juin 2016
Total des facilités de crédit garanties et non garanties	675 000 \$	— \$	(38 632) \$	636 368 \$		

Débetures de premier rang non garanties

(en milliers de dollars, sauf les autres données)				Taux d'intérêt		Capital impayé		
Échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Série	Date d'émission	Nominal	Effectif	Durée à courir jusqu'à l'échéance (en années)	31 mars 2014	31 décembre 2013
30 octobre 2014	30 avril, 30 octobre	F	5 avril 2007	5,32 %	5,47 %	0,6	100 000 \$	100 000 \$
1 ^{er} juin 2015	1 ^{er} juin, 1 ^{er} décembre	G	20 novembre 2009	5,95 %	6,13 %	1,2	125 000	125 000
31 janvier 2017	31 juillet, 31 janvier	H	21 janvier 2010	5,85 %	5,99 %	2,8	125 000	125 000
30 novembre 2017	30 mai, 30 novembre	I	13 avril 2010	5,70 %	5,85 %	3,7	50 000	50 000
30 novembre 2017	30 mai, 30 novembre	I	13 avril 2010	5,70 %	5,82 %	3,7	25 000	25 000
30 novembre 2017	30 mai, 30 novembre	I	14 juin 2010	5,70 %	5,70 %	3,7	50 000	50 000
30 août 2018	28 février, 30 août	J	12 juillet 2010	5,25 %	5,66 %	4,4	50 000	50 000
30 novembre 2018	31 mai, 30 novembre	K	25 août 2010	4,95 %	5,30 %	4,7	50 000	50 000
30 novembre 2018	31 mai, 30 novembre	K	26 octobre 2010	4,95 %	5,04 %	4,7	50 000	50 000
30 juillet 2019	30 janvier, 30 juillet	L	21 janvier 2011	5,48 %	5,61 %	5,3	150 000	150 000
30 avril 2020	30 avril, 30 octobre	M	30 mars 2011	5,60 %	5,73 %	6,1	110 000	110 000
30 avril 2020	30 avril, 30 octobre	M	13 juin 2011	5,60 %	5,39 %	6,1	65 000	65 000
1 ^{er} mars 2021	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	N	4 avril 2012	4,50 %	4,63 %	6,9	175 000	175 000
31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	O	1 ^{er} juin 2012	4,43 %	4,56 %	7,8	100 000	100 000
31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	O	17 juillet 2012	4,43 %	4,42 %	7,8	50 000	50 000
31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	O	29 août 2013	4,43 %	4,83 %	7,8	50 000	50 000
5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	P	5 décembre 2012	3,95 %	4,16 %	8,7	150 000	150 000
5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	P	14 janvier 2013	3,95 %	4,20 %	8,7	100 000	100 000
30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	Q	26 mars 2013	3,90 %	4,06 %	9,6	125 000	125 000
30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	Q	15 mai 2013	3,90 %	3,90 %	9,6	175 000	175 000
30 août 2024	30 août, 28 février	R	20 janvier 2014	4,79 %	4,91 %	10,4	150 000	—
30 août 2024	30 août, 28 février	R	18 février 2014	4,79 %	4,63 %	10,4	75 000	—
30 août 2024	30 août, 28 février	R	11 mars 2014	4,79 %	4,43 %	10,4	75 000	—
				4,85 %	4,96 %	6,7	2 175 000 \$	1 875 000 \$

Le 20 janvier 2014, la Société a conclu l'émission de débetures de premier rang non garanties de série R d'un montant en capital de 150 M\$, lesquelles viennent à échéance le 30 août 2024. Ces débetures portent intérêt à un taux nominal de 4,79 % par année, payable semestriellement à partir du 30 août 2014. Le 18 février 2014, la Société a conclu une nouvelle émission de débetures de premier rang non garanties d'un capital additionnel de 75 M\$, ce qui représentait une réouverture de cette série de débetures avec un taux effectif de 4,63 % par année.

Le 11 mars 2014, la Société a conclu une nouvelle émission de débetures de premier rang non garanties, de série R, d'un capital additionnel de 75 M\$, d'autres émissions ont été conclues le 20 janvier 2014 et le 18 février 2014. Ces débetures portent intérêt à un taux effectif de 4,43 % par année, payable semestriellement à partir du 30 août 2014.

Débetures convertibles

(en milliers de dollars, sauf les autres données)

Au 31 mars 2014

Date d'échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Série	Date d'émission	Taux d'intérêt		Durée à courir jusqu'à l'échéance (en années)	Capital à l'émission	Capital	Passif	Capitaux propres
				Nominal	Effectif					
30 juin 2017	31 mars 30 septembre	D	30 décembre 2009	5,70 %	6,88 %	3,3	50 000 \$	42 903 \$	41 449 \$	984 \$
31 janvier 2019	31 mars 30 septembre	E	28 avril 2011	5,40 %	6,90 %	4,8	57 500	57 500	53 992	2 192
31 janvier 2019	31 mars 30 septembre	F	9 août 2011	5,25 %	6,07 %	4,8	57 500	57 500	55 560	390
31 mars 2018	31 mars 30 septembre	G	15 décembre 2011	5,25 %	6,66 %	4,0	50 000	50 000	47 557	1 155
31 mars 2017	31 mars 30 septembre	H	16 février 2012	4,95 %	6,51 %	3,0	75 000	75 000	71 851	1 495
31 juillet 2019	31 mars 30 septembre	I	22 mai 2012	4,75 %	6,19 %	5,3	52 500	52 500	49 412	1 439
28 février 2020	31 mars 30 septembre	J	19 février 2013	4,45 %	5,34 %	5,9	57 500	57 500	55 095	403
				5,08 %	6,35 %	4,4		392 903 \$	374 916 \$	8 058 \$

i) Capital et intérêts

La Société utilise les débetures convertibles dans le cadre de sa structure du capital globale. Conformément à la pratique actuelle de First Capital Realty, la Société a l'intention de continuer à s'acquitter de son obligation de payer le capital et les intérêts sur toutes ses débetures convertibles en circulation au moyen de l'émission d'actions ordinaires. Depuis l'émission, la Société a effectué la totalité des versements de capital et d'intérêts sur ses débetures convertibles au moyen d'actions ordinaires.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2014, 0,6 million d'actions ordinaires (0,5 million d'actions ordinaires pour le trimestre clos le 31 mars 2013) ont été émises, pour un montant totalisant 10,0 M\$ (8,8 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2013) aux fins du versement des intérêts aux détenteurs de débetures convertibles.

ii) Remboursement de capital

Pour le trimestre clos le 31 mars 2014, la Société n'a pas émis d'actions ordinaires dans le cadre d'un rachat et d'une conversion des débetures, car aucune débenture n'a été convertie ni rachetée.

iii) Offres publiques de rachat dans le cours normal des activités

Le 23 août 2013, la Société a renouvelé son offre de rachat pour toutes ses séries de débetures subordonnées non garanties convertibles alors en circulation. L'offre de rachat arrivera à échéance le 26 août 2014 ou avant si First Capital Realty termine le rachat des débetures aux termes de l'offre de rachat à une date plus rapprochée. Tous les rachats effectués aux termes de l'offre de rachat le seront aux prix du marché ayant cours lors du rachat, et le moment sera déterminé par First Capital Realty ou en son nom.

Pour les trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013, les montants en capital et les montants payés à cet égard sont présentés dans le tableau qui suit :

(en milliers de dollars)	Trimestres clos les 31 mars			
	2014		2013	
	Montant en capital acheté	Montant payé	Montant en capital acheté	Montant payé
Total	14 \$	15 \$	834 \$	921 \$

Capitaux propres

Les capitaux propres se chiffraient à 3,3 G\$ au 31 mars 2014, montant inchangé comparativement à 3,3 G\$ au 31 décembre 2013.

Au 31 mars 2014, la Société comptait 209,2 millions d'actions ordinaires émises et en circulation (208,4 millions au 31 décembre 2013) avec un capital déclaré de 2,5 G\$ (2,5 G\$ au 31 décembre 2013). Au cours du trimestre clos le 31 mars 2014, un total de 0,8 million d'actions ordinaires ont été émises comme suit pour un produit de 13,2 M\$: 0,6 million d'actions pour régler des paiements d'intérêts sur les débetures convertibles et 0,2 million d'actions à l'exercice d'options sur actions ordinaires.

Au 2 mai 2014, il y avait 209,2 millions d'actions ordinaires en circulation.

Options sur actions

Au 31 mars 2014, la Société avait 6,2 millions d'options sur actions en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 16,55 \$. Les options peuvent être exercées par un détenteur en tout temps après l'acquisition des droits jusqu'à 10 ans après la date d'attribution. Elles ont été émises à diverses dates conformément au régime d'options sur actions de la Société à l'intention des employés, des dirigeants et des administrateurs de la Société. Les options attribuées permettent au détenteur d'acquérir des actions à un prix d'exercice équivalant approximativement au cours de ces actions à la date à laquelle l'option est attribuée. L'objectif de l'attribution d'options est d'encourager les détenteurs à acquérir une participation dans la Société pour une certaine période, cette participation agissant comme un incitatif financier afin d'harmoniser les intérêts du détenteur et les intérêts à long terme de la Société et de ses actionnaires.

Si toutes les options en cours au 31 mars 2014 étaient exercées, 6,2 millions d'actions seraient émises et la Société recevrait un produit d'environ 103,2 M\$.

Liquidités

<i>(en milliers de dollars)</i>	31 mars 2014	31 décembre 2013
Facilités de crédit renouvelables approuvées	675 \$	675 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie, compte non tenu des lettres de crédit garanties en trésorerie	93	5
Actifs non grevés		
Total évalué selon les IFRS ¹	4 690	4 292
Selon les clauses restrictives ²	4 471	4 038

¹⁾ Inclut le total des actifs non grevés évalués selon les IFRS.

²⁾ Inclut les actifs non grevés, tels qu'ils sont définis par les clauses restrictives, les centres commerciaux étant évalués selon les IFRS au taux de capitalisation moyen pour les dix derniers trimestres.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sont tributaires des niveaux d'occupation des propriétés, des taux de location obtenus, du recouvrement des loyers et des coûts engagés pour louer ou renouveler des espaces de location. La stratégie de la Société vise le maintien d'un niveau d'endettement dans une fourchette de 35 % à 50 % de la valeur de l'entreprise en fonction des conditions actuelles du marché. Au 31 mars 2014, ce ratio d'endettement s'établissait à 45,1 % selon les calculs effectués par la Société. En général, le remboursement des dettes arrivant à échéance est effectué à même le produit tiré du refinancement de ces mêmes dettes.

RAPPORT DE GESTION – suite

La trésorerie et les équivalents de trésorerie s'établissaient à 93,1 M\$ au 31 mars 2014 (5,0 M\$ au 31 décembre 2013). Au 31 mars 2014, la Société disposait de facilités de crédit garanties et non garanties totalisant 675,0 M\$, dont un montant de 636,4 M\$ peut être prélevé. La Société détenait aussi des actifs non grevés, dont la juste valeur était d'environ 4,7 G\$. Au cours du trimestre clos le 31 mars 2014, la Société a émis des débentures de premier rang non garanties pour un montant de 300,0 M\$ et utilisera le produit net pour rembourser les emprunts garantis et non garantis qui arriveront à échéance tout au long de 2014. La liquidité supplémentaire a été affectée en partie au paiement anticipé ou au remboursement d'emprunts hypothécaires de 105,3 M\$ au cours du trimestre clos le 31 mars 2014. Par conséquent, la Société disposait également d'un solde de trésorerie moyen d'environ 88,6 M\$ au cours de la période. Ces transactions démontrent la capacité de la Société à avoir accès à des capitaux et à diverses sources de financement. La direction estime qu'elle dispose de ressources suffisantes pour faire face à ses obligations en matière de transactions et d'investissement, à court et à long terme, grâce à la disponibilité de capitaux sur divers marchés.

Pour financer sa croissance et rembourser sa dette, la Société a par le passé eu recours à des emprunts hypothécaires garantis, à des emprunts à terme et à des facilités de crédit renouvelables, 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 participation, des conditions des marchés financiers et du point de vue général de la direction sur le niveau d'endettement adéquat pour l'entreprise.

Flux de trésorerie

	Trimestres clos les 31 mars	
<i>(en milliers de dollars)</i>	2014	2013
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés	62 945 \$	55 948 \$
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	(16 898)	(12 215)
Produit découlant des ventes du portefeuille de projets de développement résidentiel	27 711	—
Dépenses relatives au portefeuille de projets de développement résidentiel	(3 627)	(5 513)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	70 131	38 220
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	137 296	182 592
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(119 272)	(55 325)
Augmentation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net	88 155 \$	165 487 \$

Activités d'exploitation

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont augmenté en raison des flux de trésorerie générés par la croissance du bénéfice d'exploitation net provenant du portefeuille de centres commerciaux de la Société, du produit découlant des ventes du portefeuille de projets de développement résidentiel et de l'échéancier des recouvrements et des remboursements des éléments du fonds de roulement et d'autres éléments sans effet sur la trésorerie.

Activités de financement

La diminution des flux de trésorerie provenant des activités de financement par rapport à ceux de l'exercice précédent découle du remboursement, montant net, des emprunts hypothécaires, contrebalancé par l'augmentation de l'émission nette de débentures. Ces activités sont décrites en détail à la rubrique « Structure du capital et liquidités » du présent rapport de gestion.

Activités d'investissement

L'augmentation des flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement s'explique par la hausse des activités d'acquisition d'immeubles de placement, l'acquisition de prêts, de créances hypothécaires et d'autres actifs immobiliers supplémentaires et par la baisse du produit net de la cession de propriétés, contrebalancées par une diminution des dépenses d'investissement relatives au portefeuille en 2014, par rapport à l'activité au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Les détails sur les placements de la Société dans des acquisitions et des développements sont fournis à la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation » du présent rapport de gestion.

Obligations contractuelles

(en milliers de dollars)	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2014	De 2015 à 2016	De 2017 à 2018	Par la suite	Total
Emprunts hypothécaires et autres emprunts garantis					
Amortissement prévu	26 259 \$	52 410 \$	37 007 \$	42 083 \$	157 759 \$
Paiements venant à échéance	110 899	368 142	205 947	393 030	1 078 018
Total des obligations hypothécaires	137 158	420 552	242 954	435 113	1 235 777
Emprunt hypothécaire de la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	327	10 425	—	—	10 752
Débetures de premier rang non garanties	100 000	125 000	400 000	1 550 000	2 175 000
Emprunts et emprunts hypothécaires ¹	20 134	—	—	—	20 134
Obligations liées aux intérêts ²	116 998	262 537	209 494	317 267	906 296
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	734	1 964	1 988	18 613	23 299
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	31 145	16 602	—	—	47 747
Autres coûts engagés	19 300	—	—	—	19 300
Total des obligations contractuelles³	425 796 \$	837 080 \$	854 436 \$	2 320 993 \$	44 38 305 \$

¹⁾ Les emprunts et emprunts hypothécaires comprennent un emprunt de 3,6 M\$ relativement au portefeuille de projets de développement résidentiel et un emprunt d'un tiers de 17,1 M\$ qui est garanti à hauteur de 17,1 M\$ par des obligations du gouvernement du Canada.

²⁾ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires, d'autres emprunts garantis et les facilités de crédit au 31 mars 2014 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance), ainsi que les débetures de premier rang non garanties et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

³⁾ Conformément à la pratique actuelle, la Société a l'intention de continuer à s'acquitter de son obligation de payer le capital et les intérêts sur toutes ses débetures convertibles en circulation au moyen de l'émission d'actions ordinaires et, par conséquent, celle-ci n'a pas été prise en considération dans ce tableau.

Par ailleurs, la Société a contracté des lettres de crédit en cours de 38,6 M\$ qui ont été consenties par des institutions financières et sont principalement liées à certaines obligations de la Société au titre de ses projets de développement.

Les coûts estimatifs de la Société liés à l'achèvement des propriétés actuellement en développement sont de 196,2 M\$, dont une tranche de 47,7 M\$ est engagée contractuellement. Le solde des coûts ne sera engagé que lorsque les contrats de location seront signés ou que les activités de construction auront 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 litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Selon la direction, aucun de ceux-ci, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation qui aurait une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Société.

La Société est responsable conjointement et solidairement, de façon conditionnelle, d'un montant d'environ 59,6 M\$ (60,0 M\$ au 31 décembre 2013) auprès de différents prêteurs relativement à certaines obligations, dont des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans l'entité et les actifs sous-jacents. Se reporter à la note 28 des états financiers consolidés intermédiaires.

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, à mesure qu'ils sont déclarés par le conseil d'administration, 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 mars	
	2014	2013
Dividendes réguliers payés par action ordinaire	0,21 \$	0,21 \$
Ratio dividendes/bénéfice calculé comme un pourcentage des :		
Flux de trésorerie d'exploitation	82,3 %	82,7 %
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	88,0 %	86,6 %

Dividendes trimestriels

La Société a annoncé qu'elle versera, pour le deuxième trimestre, un dividende de 0,21 \$ par action ordinaire le 10 juillet 2014 à ses actionnaires inscrits le 30 juin 2014.

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

Les débetures de premier rang non garanties de la Société sont garanties par les filiales en propriété exclusive de First Capital Realty, à l'exception des filiales désignées et des filiales inactives. Toutes les filiales en propriété exclusive actuelles et futures donneront une garantie quant aux débetures. En cas de défaut de First Capital Realty, le fiduciaire désigné à 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 que les actifs de First Capital Realty sont détenus principalement dans diverses filiales.

Les tableaux qui suivent fournissent une sélection de données financières consolidées résumées de la Société pour les périodes indiquées ci-dessous, présentées de façon distincte : i) First Capital Realty (FCR); ii) les filiales garanties; iii) les filiales non garanties; iv) les ajustements de consolidation; et v) le total des montants consolidés.

	FCR ¹		Filiales garanties ²		Filiales non garanties ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
<i>(en millions de dollars)</i>										
Trimestres clos les 31 mars										
Données du compte de résultat :										
Produits locatifs tirés des propriétés	68 \$	55 \$	103 \$	109 \$	1 \$	1 \$	(9) \$	(7) \$	163 \$	158 \$
Bénéfice d'exploitation net	41	34	58	63	1	1	(1)	—	99	98
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	35	53	46	54	—	1	(46)	(55)	35	53

<i>(en millions de dollars)</i>	FCR ¹	Filiales garanties ²	Filiales non garanties ³	Ajustements de consolidation ⁴	Total des montants consolidés
Données du bilan (à la fin de la période) :					Au 31 mars 2014
Actifs courants	396 \$	146 \$	18 \$	(15)\$	545 \$
Actifs non courants	6 702	4 460	178	(4 100)	7 240
Passifs courants	458	139	16	(93)	520
Passifs non courants	3 316	577	140	(93)	3 940

<i>(en millions de dollars)</i>	FCR ¹	Filiales garanties ²	Filiales non garanties ³	Ajustements de consolidation ⁴	Total des montants consolidés
Données du bilan (à la fin de la période) :					Au 31 décembre 2013
Actifs courants	212 \$	129 \$	3 \$	(4)\$	340 \$
Actifs non courants	6 621	4 324	176	(3 865)	7 256
Passifs courants	544	110	17	(56)	615
Passifs non courants	2 966	635	122	(65)	3 658

¹⁾ Cette colonne présente les participations dans toutes les filiales de FCR comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

²⁾ Cette colonne présente les participations dans des filiales de la Société autres que les filiales garanties comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

³⁾ Cette colonne présente globalement les participations dans toutes les filiales de la Société autres que les filiales garanties.

⁴⁾ Cette colonne comprend les montants nécessaires pour éliminer les soldes intersociétés entre FCR, les filiales garanties et les autres filiales afin d'obtenir l'information consolidée pour la Société.

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

a) Principal actionnaire

Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») est le principal actionnaire de la Société. Au 31 mars 2014, Gazit était le propriétaire véritable de 45,1 % (45,3 % au 31 décembre 2013) des actions ordinaires de la Société. Norstar Holdings Inc. est la partie exerçant le contrôle ultime. Au 31 mars 2014, Alony-Hetz Properties and Investments Ltd. (« Alony-Hetz ») était également le propriétaire véritable de 8,5 % (8,5 % au 31 décembre 2013) des actions ordinaires de la Société. Alony-Hetz et Gazit ont conclu une convention d'actionnaires en vertu de laquelle, entre autres, i) Gazit a accepté d'utiliser les droits de vote associés à ses actions ordinaires de la Société à l'appui de l'élection de jusqu'à deux représentants d'Alony-Hetz au conseil d'administration de la Société, et ii) Alony-Hetz a accepté d'utiliser les droits de vote associés à ses actions ordinaires de la Société à l'appui de l'élection de candidats de Gazit aux postes restants d'administrateurs de la Société.

Gazit rembourse la Société relativement à certains services liés à la comptabilité et à l'administration que celle-ci lui fournit.

Se reporter à l'analyse et aux montants des opérations entre parties liées et aux montants à recevoir de Gazit qui figurent à la note 29 des états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour les trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013, ainsi qu'aux états financiers consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2013.

b) Filiales de la Société

Les états financiers consolidés intermédiaires 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 entièrement détenue par la Société.

DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

	2014		2013		2012			
	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par action et d'autres données, et en milliers d'actions)</i>								
Produits locatifs tirés des propriétés	162 867 \$	161 094 \$	154 804 \$	157 910 \$	157 797 \$	155 021 \$	146 130 \$	139 907 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	64 283	58 588	56 436	58 518	60 054	58 908	50 794	49 255
Bénéfice d'exploitation net	98 584	102 506	98 368	99 392	97 743	96 113	95 336	90 652
Augmentation (diminution) de la juste valeur des immeubles de placement, montant net ¹⁾	(6 288)	2 261	1 125	41 848	15 599	32 813	73 608	106 069
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	35 214	47 901	41 078	73 163	52 720	69 890	101 873	122 228
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :								
De base	0,17	0,23	0,20	0,35	0,25	0,34	0,54	0,68
Dilué	0,17	0,23	0,20	0,34	0,25	0,33	0,51	0,63
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – bénéfice par action	209 597	228 908	208 819	225 785	211 581	222 633	208 131	200 311
Flux de trésorerie d'exploitation	53 461 \$	55 816 \$	53 535 \$	53 305 \$	52 879 \$	49 099 \$	47 660 \$	48 100 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,26	0,27	0,26	0,26	0,25	0,24	0,25	0,26
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	70 131	84 556	51 181	39 000	38 220	66 012	42 712	34 968
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation	209 597	209 486	208 819	209 010	208 207	207 930	189 028	181 906
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	53 978 \$	57 190 \$	56 069 \$	57 699 \$	54 252 \$	52 374 \$	49 960 \$	48 669 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	0,24	0,25	0,25	0,26	0,24	0,24	0,24	0,24
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation ajustés	226 260	226 183	225 539	225 785	223 686	222 632	208 131	200 311
Dividende régulier	0,21 \$	0,21 \$	0,21 \$	0,21 \$	0,21 \$	0,21 \$	0,21 \$	0,20 \$
Juste valeur des immeubles de placement – centres commerciaux	7 210 150	7 126 008	6 996 401	6 920 530	6 940 557	6 849 078	6 588 478	6 187 432
Taux de capitalisation moyen pondéré des centres commerciaux	5,86 %	5,86 %	5,89 %	5,89 %	5,98 %	6,00 %	6,11 %	6,14 %
Actif total	7 784 774 \$	7 596 255 \$	7 580 839 \$	7 531 620 \$	7 518 732 \$	7 261 617 \$	7 156 689 \$	6 593 723 \$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	1 245 691	1 366 583	1 371 047	1 387 240	1 547 530	1 597 234	1 626 621	1 513 488
Capitaux propres	3 321 059	3 319 370	3 313 802	3 304 866	3 267 033	3 245 168	3 214 577	2 698 777
Autres données								
Nombre de propriétés	164	164	164	164	172	175	172	165
Superficie locative brute (en milliers)	24 525	24 462	24 313	24 123	25 029	24 969	24 152	23 471
Taux d'occupation	95,3 %	95,5 %	95,0 %	95,2 %	95,1 %	95,6 %	95,6 %	95,7 %

¹⁾ Les montants liés à l'augmentation (la diminution) du montant net de la juste valeur des immeubles de placement ont été retraités en 2013 uniquement. Se reporter à la rubrique « Adoption de nouvelles normes comptables » du présent rapport de gestion.

PERSPECTIVES ET CONTEXTE COMMERCIAL ACTUEL

Les déclarations prospectives contenues dans la présente section et ailleurs dans le présent rapport de gestion ne reflètent pas des faits historiques, mais plutôt les attentes actuelles de la Société à l'égard de résultats ou d'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. Consulter la rubrique « Mise en garde concernant les déclarations prospectives » du présent rapport de gestion.

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 réduisant son niveau d'endettement et en obtenant la notation de crédit la plus élevée pour sa dette non garantie relative à une société ouverte du secteur immobilier au Canada (détenue actuellement par la Société et une autre entité immobilière canadienne cotée en Bourse), tout en améliorant la qualité de son portefeuille de manière remarquable et en dégagant un modeste accroissement des flux de trésorerie d'exploitation. La Société continuera d'accroître ses activités et son portefeuille de propriétés de grande qualité dans des marchés urbains dans une dynamique d'acquisitions, de financement et de location ainsi qu'en fonction des tendances démographiques et d'achat au Canada et selon sa stratégie de création de valeur à long terme. La Société détermine la qualité d'une propriété en fonction de son emplacement, en tenant compte des données démographiques et de l'offre et de la demande dans chaque secteur, et de la capacité d'accroître les flux de trésorerie des propriétés.

La Société met l'accent sur trois dynamiques de marché à long terme sur les marchés de la vente au détail et les marchés urbains au Canada. Premièrement, l'apparition et l'expansion d'un grand nombre de détaillants américains d'envergure, comme Whole Foods, Target, Marshalls et Dollar Tree, sur le marché de la vente au détail canadien, favorisent la croissance et le repositionnement de détaillants et de locaux commerciaux sur la plupart des marchés de la Société. Cela donnera généralement lieu à de nouvelles occasions pour la Société, mais intensifiera également la concurrence. Deuxièmement, la Société se concentre sur les changements dans les habitudes et les préférences des consommateurs qui s'opèrent dans le secteur. Ces changements comprennent une nouvelle génération de consommateurs plus jeunes dont les préférences d'achat sont grandement influencées par les communications sans fil, le commerce électronique et l'information en ligne; et une population vieillissante dont les besoins seront de plus en plus axés sur les produits de consommation courante et sur les biens et services liés aux soins de santé. Une autre tendance observée par la direction a trait aux styles de vie en milieu urbain, selon lesquels les consommateurs choisissent d'intégrer dans leur quotidien une visite au centre de conditionnement physique ou à un café ou restaurant de quartier. On assiste également à des changements dans la demande des consommateurs attribuables aux franges de consommateurs d'une autre origine ethnique et résultant des politiques en matière d'immigration au Canada. La direction constate que les détaillants répondent de plus en plus à ces changements et les soutient dans leurs efforts en diversifiant ses locataires, la configuration des centres commerciaux et les installations d'usage collectif. Finalement, un certain nombre de transactions faisant intervenir de grands détaillants ont été conclues récemment. Au cours du dernier semestre, deux transactions financières ont été conclues avec quatre des locataires de la Société, nommément Loblaws et Shoppers Drug Mart, ainsi que Sobeys et Safeway Canada, ce qui a contribué à la consolidation des locataires sur le marché canadien. Ces transactions ont fait suite à l'acquisition du Groupe Forzani (Sport Chek et d'autres détaillants d'articles de sport) par Canadian Tire en 2011. Par conséquent, la Société consacre une très grande partie de ses efforts à assurer la position concurrentielle de ses centres commerciaux dans divers secteurs commerciaux. La Société continuera de suivre de près tous les facteurs démographiques et habitudes d'achat de biens et services et la réaction des détaillants, ainsi que la concurrence dans le secteur de détail. La stratégie de location tient compte de ces facteurs dans chaque secteur et la stratégie de gestion proactive de la Société lui assure que ses propriétés demeurent attrayantes pour les locataires de grande qualité et leurs clients.

Les municipalités urbaines où la Société exerce ses activités continuent d'axer leurs efforts sur l'accroissement de la densité au sein de l'infrastructure existante, ce qui offre à la Société de multiples occasions de développement et de réaménagement dans son portefeuille de propriétés urbaines, qui comprend des terrains adjacents et des terrains destinés au développement. Les activités de développement continuent de stimuler la croissance de la Société au sein de son portefeuille de biens existants. En outre, ces activités permettent généralement à la Société d'obtenir des rendements plus élevés pour les investissements à long terme et d'améliorer la qualité et la croissance durable 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 en raison de la complexité du développement de propriétés dans des marchés urbains à forte densité de population. 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.

RAPPORT DE GESTION – suite

Le milieu de l'acquisition de propriétés en milieu urbain demeure extrêmement concurrentiel pour ce qui est des actifs d'une qualité comparable à ceux que détient la Société. Les volumes de transactions dans toutes les catégories de biens immobiliers commerciaux ont quelque peu reculé bien que de nombreuses offres soient présentées pour les propriétés de qualité. L'évaluation des actifs reflète cette forte demande à l'égard des actifs productifs de revenus qui jouissent d'un emplacement de choix.

La Société continue d'examiner soigneusement ses propriétés, pour veiller à ce qu'elles respectent les critères de qualité qu'elle s'est fixés, et en vendra à l'occasion. 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 les meilleures perspectives de croissance à long terme.

L'économie canadienne croît à un rythme relativement modéré et l'incertitude demeure en dépit des signes de croissance positive aux États-Unis. La conjoncture mondiale continue de soulever beaucoup d'incertitudes. Les annonces faites aux États-Unis par la Réserve fédérale américaine visant à réduire les achats de ses obligations ont récemment eu un effet sur le coût de la dette à long terme. Toutefois, les marchés des titres de participation et des titres d'emprunt à long terme sont accessibles, bien que les prix aient augmenté. Dans ce contexte, la Société continuera d'axer ses efforts sur l'accès continu à toutes les sources de capitaux à long terme, au plus bas coût possible. La Société cherche notamment à proroger la durée et à répartir les échéances de sa dette.

Actuellement, au Canada, la disponibilité du financement provenant des institutions financières et des marchés financiers est solide, en particulier pour les entités ayant une bonne capacité d'emprunt, y compris les sociétés immobilières d'envergure. Cependant, compte tenu des prix actuellement exigés par les vendeurs de propriétés de grande qualité qui jouissent d'un emplacement urbain de choix, l'écart demeure très serré et s'est resserré davantage. 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. 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 et que les capitaux propres et les capitaux empruntés à long terme puissent être évalués et utilisés afin de maintenir un niveau d'endettement prudent. La Société recycle également son capital en vendant sur certains marchés des actifs qui ne cadrent plus avec ses principales stratégies et elle continuera de le faire, sous réserve des conditions du marché.

Pour ce qui est des acquisitions d'immeubles productifs de revenus et de propriétés destinées au développement, de même que des immeubles et des propriétés composant déjà son portefeuille, la Société continuera d'axer ses efforts sur la qualité, le maintien et le potentiel de croissance des produits locatifs. Conformément à ses pratiques passées et dans le cours normal des activités, la Société a entrepris des discussions et conclu diverses ententes relativement à la possibilité d'acquérir de nouvelles propriétés et de céder des propriétés composant déjà son portefeuille. Cependant, rien ne garantit que ces discussions ou ces ententes se traduiront par des acquisitions ou des cessions, ni, le cas échéant, quels seront les conditions et l'échéancier de ces acquisitions ou cessions. La Société s'attend à poursuivre les discussions entreprises et à chercher activement d'autres occasions d'acquisition, d'investissement et de cession.

Plus particulièrement, la direction a ciblé les six volets suivants pour atteindre ses objectifs en 2014 et 2015 :

- activités de développement, de réaménagement et de repositionnement, y compris l'utilisation accrue des terrains;
- acquisitions sélectives d'actifs stratégiques et de terrains adjacents;
- cessions ciblées d'actifs secondaires;
- 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 financière afin de réunir des capitaux empruntés au coût le plus bas.

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

Projections

Pour obtenir plus d'information sur les projections de la Société pour 2014, les lecteurs sont priés de consulter le communiqué du premier trimestre de 2014 de la Société en date du 5 mai 2014 déposé sur SEDAR, à l'adresse www.sedar.com.

SOMMAIRE DES PRINCIPALES ESTIMATIONS ET MÉTHODES COMPTABLES

Sommaire des estimations comptables critiques

Les états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour les trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013 ont été préparés conformément à IAS 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board. Les états financiers consolidés intermédiaires ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables et méthodes de calcul que celles qui ont été utilisées pour les derniers états financiers consolidés annuels, sauf en ce qui a trait à l'adoption d'IFRIC 21 et de l'interprétation d'IAS 17 concernant la définition de « coûts marginaux ». Se reporter à la note 3 des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre clos le 31 mars 2014 pour obtenir plus de renseignements.

Le rapport de gestion pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012 présente une analyse des principales méthodes comptables les plus touchées par les estimations utilisées et les jugements exercés dans la préparation des états financiers consolidés, soit les méthodes comptables qui ont trait aux estimations de la juste valeur des immeubles de placement, à l'évaluation des instruments financiers à des fins d'évaluation et de présentation de l'information financière, à l'évaluation des options sur actions, à l'évaluation de l'efficacité de la couverture ainsi qu'à l'estimation des actifs et des passifs d'impôt différé. La direction a établi qu'au 31 mars 2014, il n'y avait eu aucun changement à l'évaluation des principales méthodes comptables les plus touchées par les estimations et le jugement, telles qu'elles ont été présentées en détail dans le rapport de gestion des exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012.

CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES FUTURS

Se reporter à la note 4 des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre clos le 31 mars 2014 pour obtenir plus de renseignements sur les modifications comptables futures.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 31 mars 2014, le chef de la direction et le 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 1992 publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (le « cadre du COSO de 1992 »).

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 mars 2014 qui a eu, ou pourrait raisonnablement avoir, une incidence significative sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société. Sur une base continue, la Société continuera d'analyser 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.

RAPPORT DE GESTION – suite

Les projections de la Société ont pour objectif de fournir au lecteur le point de vue de la direction sur la performance financière prévue de la Société, au moyen de facteurs qui sont couramment acceptés et considérés comme des indicateurs utiles de la performance financière au sein du secteur immobilier.

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 dans le rapport annuel 2013 de la Société. La notice annuelle la plus récente de la Société, qui fournit une analyse plus détaillée de ces risques et d'autres risques importants, 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.firstcapitalrealty.ca.

Bilans consolidés

<i>Aux</i> <i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	Notes	31 mars 2014	31 décembre 2013
ACTIF			
Actifs non courants			
Placements immobiliers			
Immeubles de placement – centres commerciaux	5	6 987 972 \$	6 989 055 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement	5	134 439	147 497
Participation dans une coentreprise		38 367	38 166
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	6	69 724	71 781
Total des placements immobiliers		7 230 502	7 246 499
Autres actifs non courants	9	9 218	9 521
Total des actifs non courants		7 239 720	7 256 020
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	27 d)	93 130	4 975
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	7	69 195	77 449
Portefeuille de projets de développement résidentiel		25 195	21 569
Débiteurs	8	34 270	27 044
Autres actifs	9	64 957	53 699
		286 747	184 736
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	5 d)	258 307	155 499
Total des actifs courants		545 054	340 235
Total de l'actif		7 784 774 \$	7 596 255 \$
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	11	1 061 081 \$	1 089 969 \$
Débetures de premier rang non garanties	12	2 064 209	1 762 026
Débetures convertibles	13	374 916	374 012
Autres passifs	14	20 553	21 476
Passifs d'impôt différé	22	419 497	410 278
Total des passifs non courants		3 940 256	3 657 761
Passifs courants			
Partie courante des emprunts hypothécaires et facilités de crédit	11	146 946	254 367
Partie courante des débetures de premier rang non garanties	12	99 927	99 927
Créditeurs et autres passifs	15	235 589	238 945
		482 462	593 239
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	5 d), 11	37 664	22 247
Total des passifs courants		520 126	615 486
Total du passif		4 460 382	4 273 247
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres	16	3 321 059	3 319 370
Participations ne donnant pas le contrôle		3 333	3 638
Total des capitaux propres		3 324 392	3 323 008
Total du passif et des capitaux propres		7 784 774 \$	7 596 255 \$

Se reporter aux notes annexes.

Approuvé par le conseil d'administration :



Chaim Katzman
Président du conseil d'administration



Dori J. Segal
Administrateur

Comptes consolidés de résultat

(non audité) (en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action)	Notes	Trimestres clos les 31 mars	
		2014	2013
			(retraité – note 3)
Produits locatifs tirés des propriétés		162 867 \$	157 797 \$
Coûts d'exploitation des propriétés		64 283	60 054
Bénéfice d'exploitation net	17	98 584	97 743
Autres produits et charges			
Intérêts créditeurs et autres produits	18	2 610	1 291
Charges d'intérêt	19	(42 357)	(40 577)
Charges du siège social	20	(8 016)	(7 201)
Coûts de transaction abandonnés		(48)	(471)
Amortissement		(1 023)	(977)
Quote-part du résultat d'une coentreprise		685	562
Autres profits (pertes) et (charges)	21	1 246	(163)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	5	(6 288)	15 599
		(53 191)	(31 937)
Bénéfice avant impôt sur le résultat		45 393	65 806
Impôt différé	22	10 484	13 126
Bénéfice net		34 909 \$	52 680 \$
Bénéfice net attribuable aux :			
Détenteurs d'actions ordinaires		35 214 \$	52 720 \$
Participations ne donnant pas le contrôle		(305)	(40)
		34 909 \$	52 680 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :			
De base	23	0,17 \$	0,25 \$
Dilué	23	0,17 \$	0,25 \$

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés du résultat global

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 31 mars	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>		2014	2013
	Note	2014	2013
Bénéfice net		34 909 \$	52 680 \$
Autres éléments du résultat global			
Éléments pouvant être reclassés ultérieurement dans le bénéfice net			
Pertes latentes sur les titres négociables disponibles à la vente		(19)	(380)
Reclassement dans le bénéfice net des pertes nettes sur les titres négociables disponibles à la vente		36	27
Pertes latentes sur les couvertures de flux de trésorerie		(4 842)	(208)
Reclassement dans le bénéfice net des pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie		78	79
		(4 747)	(482)
Charge (économie) d'impôt différé		(1 248)	(80)
Autres éléments du résultat global	26	(3 499)	(402)
Résultat global		31 410 \$	52 278 \$
Résultat global attribuable aux :			
Détenteurs d'actions ordinaires		31 715 \$	52 318 \$
Participations ne donnant pas le contrôle		(305)	(40)
		31 410 \$	52 278 \$

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</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	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
		<i>(note 26 b))</i>	<i>(note 16 a))</i>	<i>(note 16 b))</i>			
Solde au 31 décembre 2013	817 867 \$	(407) \$	2 457 310 \$	44 600 \$	3 319 370 \$	3 638 \$	3 323 008 \$
Variations au cours de la période :							
Bénéfice net	35 214	—		—	35 214	(305)	34 909
Émission d'actions ordinaires, déduction faite des coûts liés à l'émission	—	—	(5)	—	(5)	—	(5)
Dividendes	(43 967)	—	—	—	(43 967)	—	(43 967)
Débentures convertibles, montant net	—	—	9 980	—	9 980	—	9 980
Options, unités d'actions différées et unités d'actions restreintes, montant net	—	—	3 222	744	3 966	—	3 966
Autres éléments du résultat global	—	(3 499)	—	—	(3 499)	—	(3 499)
31 mars 2014	809 114 \$	(3 906) \$	2 470 507 \$	45 344 \$	3 321 059 \$	3 333 \$	3 324 392 \$

Se reporter aux notes annexes.

États consolidés des variations des capitaux propres

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</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	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
		<i>(note 26 b))</i>	<i>(note 16 a))</i>	<i>(note 16 b))</i>			
Solde au 31 décembre 2012	778 096 \$	(4 180) \$	2 426 836 \$	44 416 \$	3 245 168 \$	3 386 \$	3 248 554 \$
Variations au cours de la période :							
Bénéfice net	52 720	—	—	—	52 720	(40)	52 680
Émission d'actions ordinaires, déduction faite des coûts liés à l'émission	—	—	(45)	—	(45)	—	(45)
Dividendes	(43 586)	—	—	—	(43 586)	—	(43 586)
Débentures convertibles, montant net	—	—	8 768	360	9 128	—	9 128
Options, unités d'actions différées et unités d'actions restreintes, montant net	—	—	3 195	855	4 050	—	4 050
Autres éléments du résultat global	—	(402)	—	—	(402)	—	(402)
Apports des participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	265	265
31 mars 2013	787 230 \$	(4 582) \$	2 438 754 \$	45 631 \$	3 267 033 \$	3 611 \$	3 270 644 \$

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux consolidés des flux de trésorerie

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 31 mars		
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>		Notes	2014	2013
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS SUIVANTES :				
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Bénéfice net			34 909 \$	52 680 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :				
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	5		6 288	(15 599)
Charges d'intérêt	19		42 357	40 577
Intérêts capitalisés	19		4 940	5 493
Intérêts payés en espèces	19		(34 511)	(38 741)
Amortissement			1 023	977
Quote-part du résultat d'une coentreprise			(685)	(562)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	27 a)		8 140	10 637
Distributions d'une coentreprise			484	486
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	27 b)		(16 898)	(12 215)
Produits tirés de la vente du portefeuille de projets de développement résidentiel			27 711	—
Dépenses liées au portefeuille de projets de développement résidentiel			(3 627)	(5 513)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation			70 131	38 220
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
Financement par emprunts hypothécaires et facilités de crédit				
Emprunts, déduction faite des coûts de financement			33	—
Financement par emprunts hypothécaires et emprunts liés au portefeuille de projets de développement résidentiel			—	3 096
Remboursement des emprunts hypothécaires et des emprunts liés au portefeuille de projets de développement résidentiel et autres			(8 631)	—
Versements en capital			(9 249)	(10 502)
Remboursements			(106 065)	(46 303)
Émission de débentures de premier rang non garanties, déduction faite des coûts liés à l'émission	12		301 938	221 743
Émission de débentures convertibles, déduction faite des coûts liés à l'émission	13		—	55 488
Rachat de débentures convertibles	13 b)		(15)	(921)
Émission d'actions ordinaires, déduction faite des coûts liés à l'émission			3 040	3 125
Paiement de dividendes			(43 755)	(43 399)
Apports des participations ne donnant pas le contrôle, montant net			—	265
Flux de trésorerie liés aux activités de financement			137 296	182 592
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
Acquisition de centres commerciaux	5 c)		(53 498)	(34 834)
Acquisition de terrains destinés au développement	5 c)		(3 555)	(11 731)
Produit net de la cession de propriétés	5 d)		3 938	26 677
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement			(41 875)	(61 801)
Variation des éléments du fonds de roulement liés aux activités d'investissement et des autres passifs			(13 442)	6 187
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	27 c)		(10 840)	20 177
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement			(119 272)	(55 325)
Augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie			88 155	165 487
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période			4 975	64 015
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	27 d)		93 130 \$	229 502 \$

Se reporter aux notes annexes.

Notes annexes

1. DESCRIPTION DE LA SOCIÉTÉ

First Capital Realty Inc. (la « Société ») a été constituée sous le régime des lois de l'Ontario 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, Suite 400, Toronto (Ontario) M6K 3S3.

2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés intermédiaires ont été préparés conformément à IAS 34, *Information financière intermédiaire* (« IAS 34 »), telle qu'elle a été publiée par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et, par conséquent, ne fournissent pas toutes les informations qui seraient présentées dans des états financiers consolidés annuels. Ils doivent être lus parallèlement aux états financiers consolidés annuels de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012.

b) Mode de présentation

Les états financiers consolidés intermédiaires 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 présents états financiers consolidés intermédiaires ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables, estimations et jugements, et méthodes de calcul que ceux qui ont été utilisés pour les derniers états financiers consolidés annuels, sauf en ce qui a trait aux éléments présentés à la note 3, « Changements de méthodes comptables ».

Les informations comparatives présentées dans les états financiers consolidés intermédiaires 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 n'a pas d'incidence importante sur l'ensemble des états financiers consolidés intermédiaires.

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 d'exploitation : 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 d'exploitation sont présentés de façon cohérente avec l'information interne fournie au principal décideur d'exploitation, à savoir le président et chef de la direction.

Les changements apportés aux normes qui prennent effet pour l'exercice considéré sont décrits à la note 4, « Changements de méthodes comptables futurs ».

3. CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

La Société a adopté chacune des normes présentées ci-après le 1^{er} janvier 2014 :

a) Droits ou taxes

IFRIC 21, *Droits ou taxes* (« IFRIC 21 »), précise qu'une entité comptabilise un passif au titre d'un droit ou d'une taxe exigible lorsque survient le fait générateur de l'obligation de payer, tel qu'il est prévu par la législation. Elle précise également que le passif au titre d'un droit ou d'une taxe exigible est comptabilisé au prorata seulement lorsque survient le fait générateur de l'obligation de payer, tel qu'il est prévu par la législation. L'interprétation s'applique aux taxes foncières et a été appliquée rétrospectivement à la période antérieure présentée. Pour un droit ou une taxe exigible à l'atteinte d'un seuil minimal, l'interprétation précise qu'aucun passif ne peut être comptabilisé avant que le seuil minimal déterminé soit atteint. L'interprétation ne s'applique pas à la comptabilisation des impôts sur le résultat ou des amendes et des pénalités.

La principale préoccupation de la Société relativement à l'adoption d'IFRIC 21 se rapporte au moment de la comptabilisation d'un passif au titre d'un droit ou d'une taxe. L'adoption d'IFRIC 21 n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés intermédiaires, puisque selon les règlements municipaux pertinents régissant les taxes foncières, il est approprié d'employer une comptabilisation progressive au cours de l'exercice, ce qui correspond à la pratique courante de la Société.

b) Coûts de location internes

En mars 2014, l'IFRS Interpretations Committee (« IFRIC ») a publié une décision relative au sens de « coûts marginaux » dans le contexte des coûts de location directs initiaux dans IAS 17, *Contrats de location* (« IAS 17 »). L'IFRIC a établi que les coûts fixes internes, tels que les coûts salariaux du personnel permanent responsable de la négociation et de la rédaction des contrats de location, ne sont pas considérés comme des coûts marginaux au sens d'IAS 17 et ne peuvent donc pas être portés aux coûts de location directs initiaux.

Avant le 1^{er} janvier 2014, la méthode comptable de la Société prévoyait l'inscription des coûts de location internes à l'actif dans les immeubles de placement, qui serait ensuite ajusté selon la juste valeur par le biais du bénéfice net. L'adoption de cette interprétation a entraîné une hausse des charges du siège social et des profits liés à la juste valeur (ou diminution des pertes liées à la juste valeur) sur les immeubles de placement dans les comptes consolidés de résultat, et n'a eu aucune incidence sur le bénéfice net. Il n'y a eu aucune incidence importante sur les bilans consolidés ni sur les tableaux consolidés des flux de trésorerie.

L'incidence de l'adoption par la Société de l'interprétation sur le compte consolidé de résultat pour l'exercice clos le 31 décembre 2013 se détaille comme suit :

(non audité) (en milliers de dollars canadiens)	Trimestres clos les				Exercice clos le
	31 mars 2013	30 juin 2013	30 septembre 2013	31 décembre 2013	31 décembre 2013
Augmentation de la valeur des immeubles de placement, montant net	1 436 \$	1 103 \$	1 125 \$	1 083 \$	4 747 \$
Augmentation des charges du siège social	1 436	1 103	1 125	1 083	4 747
Bénéfice net	–	–	–	–	–

4. CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES FUTURS

Instruments financiers

IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »), remplacera IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* (« IAS 39 »). Cette norme porte sur le classement et l'évaluation de tous les actifs et passifs financiers qui entrent actuellement dans le champ d'application d'IAS 39. IFRS 9 comprend les exigences relatives à l'évaluation des actifs financiers fondés sur la dette en fonction du coût amorti ou de la juste valeur par le biais du résultat net, ainsi que les exigences relatives à l'évaluation des actifs financiers fondés sur les capitaux propres comme étant détenus à des fins de transaction ou sur la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. Si ce dernier choix est assumé, aucun montant n'est reclassé hors des autres éléments du résultat global. De plus, selon IFRS 9, les dérivés incorporés à des actifs financiers ne seront plus séparés et comptabilisés distinctement.

Une nouvelle norme comptable générale visant la comptabilité de couverture, faisant partie d'IFRS 9 (2013), a été publiée en novembre 2013. Cette nouvelle norme ne modifie pas les types de relations de couverture (soit couvertures de flux de trésorerie ou de juste valeur) ni l'exigence d'évaluer et de comptabiliser fondamentalement l'inefficacité; toutefois, un plus grand nombre de stratégies de couverture employées dans la gestion des risques seront admissibles pour la comptabilité de couverture.

IFRS 9 a été reportée et prendra effet au plus tôt pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017. L'IASB a décidé de fixer provisoirement au 1^{er} janvier 2018 la date d'entrée en vigueur de l'application obligatoire d'IFRS 9. L'application anticipée sera permise. La Société évalue actuellement l'incidence d'IFRS 9 sur ses états financiers consolidés.

5. IMMEUBLES DE PLACEMENT

a) Activité

	31 mars 2014					
<i>(non audité)</i>						
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Solde au début de la période	3 141 304 \$	1 639 162 \$	2 511 585 \$	7 292 051 \$	7 126 008 \$	166 043 \$
Acquisitions	5 824	9 335	41 894	57 053	53 498	3 555
Dépenses d'investissement	15 839	14 924	11 112	41 875	39 314	2 561
Cessions	—	(3 310)	(736)	(4 046)	(4 046)	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(1 345)	6 799	(11 742)	(6 288)	(4 697)	(1 591)
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	(445)	123	395	73	73	—
Solde à la fin de la période	3 161 177 \$	1 667 033 \$	2 552 508 \$	7 380 718 \$	7 210 150 \$	170 568 \$
Immeubles de placement – non courants					6 987 972 \$	134 439 \$
Immeubles de placement – classés comme détenus en vue de la vente					222 178	36 129
Total					7 210 150 \$	170 568 \$

NOTES ANNEXES – suite

<i>(non audité)</i>						31 décembre 2013
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Région centrale <i>(retraité – note 3)</i>	Région de l'Est <i>(retraité – note 3)</i>	Région de l'Ouest <i>(retraité – note 3)</i>	Total <i>(retraité – note 3)</i>	Centres commerciaux <i>(retraité – note 3)</i>	Terrains destinés au développement <i>(retraité – note 3)</i>
Solde au début de la période	2 975 141 \$	1 588 179 \$	2 413 163 \$	6 976 483 \$	6 849 078 \$	127 405 \$
Acquisitions	130 481	24 090	70 094	224 665	188 224	36 441
Dépenses d'investissement	89 397	107 124	70 005	266 526	254 804	11 722
Cessions	(93 231)	(92 401)	(56 559)	(242 191)	(232 486)	(9 705)
Reclassements entre les centres commerciaux et les terrains destinés au développement	—	—	—	—	1 528	(1 528)
Augmentation de la valeur des immeubles de placement, montant net	37 583	9 818	13 432	60 833	59 125	1 708
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	1 933	2 352	1 450	5 735	5 735	—
Solde à la fin de la période	3 141 304 \$	1 639 162 \$	2 511 585 \$	7 292 051 \$	7 126 008 \$	166 043 \$
Immeubles de placement – non courants					6 989 055 \$	147 497 \$
Immeubles de placement – classés comme détenus en vue de la vente					136 953	18 546
Total					7 126 008 \$	166 043 \$

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 2,7 G\$ (3,0 G\$ au 31 décembre 2013) sont donnés en garantie pour 1,2 G\$ d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit.

b) Évaluation des immeubles de placement

Méthode d'évaluation

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

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

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

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

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

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

- Besoins commerciaux – les activités de financement ou les acquisitions et les cessions peuvent nécessiter une évaluation externe.

Conformément aux IFRS, 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.

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

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

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

Le coût lié aux propriétés destinées au développement comprend les frais de développement directs, y compris les coûts de développement internes et les coûts de location initiaux différentiels, 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 capitalisés. Les coûts d'emprunt sont également capitalisés à l'achat de terrains ou de propriétés acquis à des fins de développement ou de réaménagement lorsque les activités nécessaires pour préparer les actifs en prévision de leur développement ou réaménagement sont en cours. Le montant des coûts d'emprunt capitalisés 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.

La capitalisation des coûts d'emprunt et de tous les autres coûts commence lorsque les activités nécessaires pour préparer un actif en prévision de son développement ou de son réaménagement commencent, et se poursuit 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 capitalisés jusqu'à ce que les travaux d'amélioration soient terminés. La capitalisation cesse dès lors que les activités de développement sont interrompues pendant une période de temps prolongée.

NOTES ANNEXES – suite

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

Aux (non audité)	31 mars 2014			31 décembre 2013		
	Juste valeur ¹ (en millions de dollars canadiens)	Bénéfice d'exploitation net stabilisé ² (en millions de dollars canadiens)	Taux de capitalisation moyen pondéré	Juste valeur ¹ (en millions de dollars canadiens)	Bénéfice d'exploitation net stabilisé ² (en millions de dollars canadiens)	Taux de capitalisation moyen pondéré
Centres commerciaux						
Région centrale	3 038,0 \$	168,0 \$	5,75 %	3 021,9 \$	167,0 \$	5,75 %
Région de l'Est	1 658,2	106,0	6,30 %	1 630,7	104,0	6,31 %
Région de l'Ouest	2 514,0	142,0	5,73 %	2 473,4	143,0	5,70 %
	7 210,2 \$	416,0 \$	5,86 %	7 126,0 \$	414,0 \$	5,86 %

¹⁾ La juste valeur des propriétés en voie de développement comprend une déduction pour coûts d'achèvement de 196,2 M\$ au 31 mars 2014 (95,5 M\$ au 31 décembre 2013).

²⁾ Le bénéfice d'exploitation net effectif ne constitue pas une mesure définie par les IFRS. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé reflète des activités immobilières stables à long terme, en supposant un certain niveau d'occupation, de dépenses d'investissement et de dépenses d'exploitation nécessaire pour maintenir un taux d'occupation stable. Les taux d'occupation moyens utilisés pour calculer le bénéfice d'exploitation net stabilisé pour les locataires autres que les locataires majeurs s'échelonnent habituellement de 2 % à 5 %.

c) Immeubles de placement – Acquisitions

Au cours des trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013, 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 :

Trimestres clos les 31 mars	2014		2013	
(non audité) (en milliers de dollars canadiens)	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Prix d'achat total, y compris les coûts d'acquisition	53 498 \$	3 555 \$	39 692 \$	11 731 \$
Emprunts hypothécaires repris et emprunts hypothécaires financés par le vendeur lors des acquisitions	—	—	(4 664)	—
Différence entre le montant en capital et la juste valeur des emprunts hypothécaires repris	—	—	(194)	—
Total de la contrepartie en espèces versée	53 498 \$	3 555 \$	34 834 \$	11 731 \$

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 :

(non audité) (en milliers de dollars canadiens, sauf les autres données)	31 mars 2014	31 décembre 2013
Juste valeur totale	258 307 \$	155 499 \$
Emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	37 664 \$	22 247 \$
Taux d'intérêt nominal moyen pondéré des emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement	4,42 %	4,03 %

Pour les trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013, la Société a vendu des centres commerciaux et des terrains destinés au développement comme suit :

Trimestres clos les 31 mars	2014	2013
	Centres commerciaux et terrains destinés au développement	Centres commerciaux et terrains destinés au développement
<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>		
Total du prix de vente	4 046 \$	29 221 \$
Emprunts hypothécaires repris et emprunts hypothécaires financés par le vendeur lors des acquisitions	—	(1 825)
Immeubles – frais de vente	(108)	(719)
Total du produit en espèces	3 938 \$	26 677 \$

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 :

<i>Au 31 mars 2014</i> <i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total des centres commerciaux et des terrains destinés au développement ¹	3 161 177 \$	1 667 033 \$	2 552 508 \$	7 380 718 \$

Le rapprochement des centres commerciaux et des terrains destinés au développement par rapport au total de l'actif se présente comme suit :

Trésorerie et équivalents de trésorerie				93 130
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers				138 919
Autres actifs				74 175
Débiteurs				34 270
Participation dans une coentreprise				38 367
Portefeuille de projets de développement résidentiel				25 195
Total de l'actif				7 784 774 \$

<i>Au 31 décembre 2013</i> <i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total des centres commerciaux et des terrains destinés au développement ¹	3 141 304 \$	1 639 162 \$	2 511 585 \$	7 292 051 \$

Le rapprochement des centres commerciaux et des terrains destinés au développement par rapport au total de l'actif se présente comme suit :

Trésorerie et équivalents de trésorerie				4 975
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers				149 230
Autres actifs				63 220
Débiteurs				27 044
Participation dans une coentreprise				38 166
Portefeuille de projets de développement résidentiel				21 569
Total de l'actif				7 596 255 \$

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

6. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS IMMOBILIERS (NON COURANTS)

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	31 mars 2014	31 décembre 2013
Prêts et créances hypothécaires a)	65 881 \$	68 150 \$
Placements dans des titres de participation disponibles à la vente	3 843	3 631
	69 724 \$	71 781 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans les immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement et portent intérêt au taux d'intérêt nominal et effectif moyen pondéré au 31 mars 2014 de respectivement 6,3 % et 6,4 % par année (6,3 % par année au 31 décembre 2013). Les prêts et créances hypothécaires viennent à échéance entre 2014 et 2025.

Les remboursements de capital prévus sur les prêts et créances hypothécaires courants et non courants au 31 mars 2014 se présentaient comme suit :

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens, sauf les autres données)</i>	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt moyen pondéré
2014 (reste de l'exercice)	35 123 \$	35 123 \$	9,19 %
2015	7 732	7 732	10,37 %
2016	5 979	5 979	8,50 %
2017	3 522	3 522	5,29 %
2019 à 2025	47 845	47 845	5,53 %
	100 201 \$	100 201 \$	7,35 %
Coûts de financement différés non amortis, primes et escomptes, montant net et intérêts à recevoir		1 097	
		101 298 \$	
Courants (note 7)		35 417 \$	9,19 %
Non courants		65 881	6,36 %
		101 298 \$	7,35 %

Au 31 mars 2014, la juste valeur des emprunts et des créances hypothécaires de la Société s'établissait à environ 100,2 M\$ (91,6 M\$ au 31 décembre 2013).

7. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS IMMOBILIERS (COURANTS)

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	31 mars 2014	31 décembre 2013
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net a)	31 180 \$	27 764 \$
Placements dans des titres de participation disponibles à la vente	347	455
Prêts et créances hypothécaires b)	35 417	24 457
Prêts découlant des ventes du portefeuille de projets de développement résidentiel	—	22 522
Autres débiteurs	2 251	2 251
	69 195 \$	77 449 \$

- a) La Société investit de temps à autre 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 latents sur les titres à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).
- b) La Société compte des prêts et créances hypothécaires garantis par des participations dans les immeubles de placement (ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement) et qui portent intérêt au taux d'intérêt nominal et effectif moyen pondéré de 9,2 % par année (9,5 % par année au 31 décembre 2013). Les prêts et créances hypothécaires viennent à échéance au cours des douze mois clos le 31 mars 2015. Se reporter à la note 6 a).

8. DÉBITEURS

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	31 mars 2014	31 décembre 2013
Créances clients (déduction faite des provisions pour créances douteuses de 3,1 M\$ (2,8 M\$ au 31 décembre 2013))	24 555 \$	17 161 \$
Facturation et débiteurs relatifs à la construction et au développement	374	348
Sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs a)	9 341	9 535
	34 270 \$	27 044 \$

- a) Comprennent un produit estimatif à recevoir de 8,4 M\$ (8,4 M\$ au 31 décembre 2013) au titre de l'assurance et de l'indemnisation relativement aux charges prévues pour la remise en état de l'environnement (note 14 a)).

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.

9. AUTRES ACTIFS

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	Note	31 mars 2014	31 décembre 2013
Non courants			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 8,9 M\$)		7 915 \$	8 070 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 2,6 M\$)		1 303	1 451
		9 218 \$	9 521 \$
Courants			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option a)		18 465 \$	8 095 \$
Charges payées d'avance		14 318	6 648
Autres dépôts		2 252	2 826
Trésorerie soumise à restrictions	15 b)	11 683	10 366
Dérivés à la juste valeur	15 a)	1 166	3 148
Dépôts liés aux projets de développement résidentiel		—	5 189
Placement dans une obligation détenu jusqu'à l'échéance b)	15 d)	17 073	17 427
		64 957 \$	53 699 \$

a) Acquisition d'une parcelle de terrain destinée au développement de 15 M\$ conclue en avril 2014.

b) Dans le cadre de l'acquisition d'une propriété, la Société a repris le prêt d'un tiers qui avait fait l'objet d'un désendettement. Le désendettement est garanti par une obligation émise par un organisme du gouvernement fédéral du Canada à un taux d'intérêt effectif de 1,25 % par année (taux contractuel de 5,96 % par année) et qui vient à échéance en novembre 2014 (note 15 d)).

10. GESTION DU CAPITAL

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

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

<i>(non audité) (en millions de dollars canadiens, sauf les montants par action)</i>	31 mars 2014	31 décembre 2013
Passif (montants en capital impayés)		
Emprunts hypothécaires	1 236 \$	1 350 \$
Emprunts hypothécaires liés à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (en fonction de la participation de la Société)	11	11
Débetures de premier rang non garanties	2 175	1 875
Débetures convertibles	393	393
Capitalisation des capitaux propres		
Actions ordinaires selon un cours de clôture par action de 17,55 \$ (17,71 \$ au 31 décembre 2013)	3 671	3 690
	7 486 \$	7 319 \$

La Société surveille un certain nombre de ratios financiers en marge de ses ententes de crédit et de sa planification financière. Tous les ratios sont calculés en fonction de la consolidation proportionnelle de la coentreprise et de Main and Main Developments, à moins d'indication contraire. Ces ratios sont présentés dans le tableau qui suit :

<i>(non audité)</i>	Mesures/clauses restrictives	31 mars 2014	31 décembre 2013
Ratio de la dette sur la valeur de l'entreprise, déduction faite des soldes de trésorerie	s. o.	45,1 %	44,3 %
Ratio de la dette sur le total de l'actif (immeubles de placement comptabilisés au coût)	<65 %		
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle		51,8 %	50,5 %
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle, déduction faite des soldes de trésorerie		51,1 %	50,5 %
Ratio de la dette sur le total de l'actif (immeubles de placement évalués selon les IFRS)	<65 %		
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle		44,3 %	43,0 %
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle, déduction faite des soldes de trésorerie		43,6 %	42,9 %
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle, déduction faite des soldes de trésorerie, au moyen du taux de capitalisation moyen des dix derniers trimestres ¹		44,8 %	44,6 %
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie (immeubles de placement évalués selon les IFRS)	>1,30		
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle		2,16	2,29
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle, au moyen du taux de capitalisation moyen des dix derniers trimestres ¹		2,06	2,15
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie (immeubles de placement comptabilisés au coût)	>1,30		
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle		1,78	1,90
Capitaux propres, en utilisant la moyenne de quatre trimestres (en milliards de dollars canadiens) ¹	>1,4 G\$	3,3 \$	3,3 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif (immeubles de placement comptabilisés à la juste valeur) ¹	<40 %	16,2 %	18,2 %

<i>(non audité)</i> <i>Périodes closes les</i>	Mesures/clauses restrictives	31 mars 2014	31 décembre 2013
Dette/BAIIA ²		8,40	8,21
Ratio de couverture des intérêts (ratio BAIIA sur les charges d'intérêt)	>1,65		
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle ¹		2,39	2,38
Ratio de couverture des charges fixes (ratio BAIIA consolidé sur les obligations liées au service de la dette)	>1,5		
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle ¹		1,94	1,92

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

²⁾ Calculé en fonction d'une consolidation totale de Main and Main Developments et des soldes de trésorerie venant réduire la dette.

Les ratios ci-dessus comprennent des mesures non définies par les IFRS. Ils constituent des calculs nécessaires selon les clauses restrictives de la dette et, pour cette raison, représentent des mesures significatives. Les mesures utilisées dans ces ratios sont décrites ci-dessous :

La dette se compose de l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires et de la valeur nominale des débentures de premier rang non garanties. Il n'est pas tenu compte des débentures convertibles, car la Société a l'intention de continuer à 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.

NOTES ANNEXES – suite

La dette garantie se compose des emprunts hypothécaires qui sont garantis par des immeubles de placement.

La valeur de l'entreprise se compose de la valeur de marché des actions ordinaires, de la valeur nominale des débetures de premier rang non garanties et des débetures convertibles ainsi que de l'encours du capital des emprunts hypothécaires, des emprunts et des facilités de crédit.

Le BAIIA est calculé à partir du bénéfice net majoré de la charge d'impôt, des charges d'intérêt et de l'amortissement, et exclut l'augmentation ou la diminution de la valeur des immeubles de placement, les autres profits (pertes) et (charges) et les autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents. La Société fait également des ajustements en fonction des coûts de location différentiels et des coûts non capitalisés au cours de la période de développement, lesquels sont comptabilisés respectivement dans les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés.

Les charges fixes comprennent les versements réguliers du capital et des intérêts et les intérêts capitalisés ayant servi au calcul des charges d'intérêt et ne tiennent pas compte des intérêts sans effet sur la trésorerie sur les débetures 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, mais ne tiennent pas compte des immeubles de placement en voie de développement et des actifs d'impôt différé. 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 débetures de premier rang non garanties.

La stratégie de la Société consiste à maintenir son niveau d'endettement modéré et à continuer d'améliorer les ratios de couverture des intérêts et des charges fixes afin d'avoir un accès permanent aux capitaux au coût le plus bas possible. Actuellement, Dominion Bond Rating Service Ltd. a accordé la cote BBB (élevé) avec tendance stable aux débetures de premier rang non garanties de la Société, tandis que Moody's Investors Service leur a attribué la cote Baa2 avec une perspective stable.

Les objectifs financiers à long terme de la Société sont demeurés essentiellement les mêmes au cours des huit dernières années. Depuis qu'elle est devenue une société de première qualité, en mai 2005, la Société finance sa croissance par l'émission d'actions ordinaires, de bons de souscription et de débetures convertibles (sans décaissement) pour ce qui est de la composante capitaux propres, et par des débetures de premier rang non garanties, des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit pour ce qui est de la composante dette.

La stratégie de financement à long terme de la Société est fondée sur le maintien d'une souplesse quant à l'accès à diverses formes de titres d'emprunt et de capitaux propres, notamment par l'accès à un bassin d'actifs non grevés et de cotes de crédit de première qualité de la part d'agences de notation. La Société réévalue périodiquement sa stratégie d'exécution d'ensemble en matière de financement et de capital afin de s'assurer qu'elle a le meilleur accès possible au capital offert, au plus bas coût possible.

La Société est assujettie aux clauses restrictives financières d'ententes régissant ses débetures de premier rang non garanties et ses facilités de crédit renouvelables garanties. Selon les calculs ci-dessus, la Société se conforme actuellement à toutes les clauses restrictives financières qui s'appliquent à elle.

11. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	31 mars 2014	31 décembre 2013
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 237 904 \$	1 331 833 \$
Emprunts hypothécaires à taux variable et facilités de crédit garanties	7 787	29 750
Chèques en circulation	—	5 000
	1 245 691 \$	1 366 583 \$
Courants	146 946 \$	254 367 \$
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	37 664	22 247
Non courants	1 061 081	1 089 969
	1 245 691 \$	1 366 583 \$

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit garanties sont garantis par les immeubles de placement. Un montant d'environ 2,7 G\$ (3,0 G\$ au 31 décembre 2013) de la juste valeur des immeubles de placement, qui totalisait 7,4 G\$ au 31 mars 2014 (7,3 G\$ au 31 décembre 2013), a été donné en garantie dans le cadre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties.

Au 31 mars 2014, la juste valeur des emprunts hypothécaires, des emprunts et des facilités de crédit de la Société s'établissait à environ 1,3 G\$ (1,4 G\$ au 31 décembre 2013).

i) Emprunts hypothécaires

Au 31 mars 2014, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 5,17 % par année (5,21 % par année au 31 décembre 2013); ils viennent à échéance de 2014 à 2025. À cette même date, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré applicable à tous les financements hypothécaires à taux fixe était de 4,85 % par année (4,90 % par année au 31 décembre 2013).

ii) Facilités de crédit

Au 31 mars 2014, les lignes de crédit de la Société se résumaient comme suit :

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens, sauf les autres données)</i>	Capacité d'emprunt	Montants prélevés	Lettres de crédit en cours	Somme pouvant être prélevée	Taux d'intérêt	Échéance
Garanties par les propriétés destinées au développement	75 000 \$	— \$	(23) \$	74 977 \$	AB + 1,25 % ou taux préférentiel + 0,25 %	31 décembre 2014
Non garanties	600 000	—	(38 609)	561 391	\$ CA au taux AB + 1,325 % ou taux préférentiel + 0,325 % ou \$ US au LIBOR + 1,325 %	30 juin 2016
Total des facilités de crédit garanties et non garanties	675 000 \$	— \$	(38 632) \$	636 368 \$		

NOTES ANNEXES – suite

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit à effectuer au 31 mars 2014 :

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens, sauf les autres données)</i>	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt nominal moyen pondéré
2014 (reste de l'exercice)	26 259 \$	110 899 \$	137 158 \$	5,93 %
2015	29 007	213 110	242 117	4,98 %
2016	23 403	155 032	178 435	5,07 %
2017	20 522	82 901	103 423	5,17 %
2018	16 485	123 046	139 531	5,53 %
2019 à 2025	42 083	393 030	435 113	4,97 %
	157 759 \$	1 078 018 \$	1 235 777 \$	5,17 %
Coûts de financement différés non amortis, primes et escomptes, montant net			9 914	
			1 245 691 \$	

Au 31 mars 2014, les emprunts hypothécaires arrivant à échéance de la Société totalisaient 110,9 M\$ à un taux d'intérêt moyen de 5,93 % par année et l'amortissement prévu des soldes du capital pour le reste de 2014 était de 26,3 M\$.

12. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens, sauf les autres données)</i>						31 mars 2014	31 décembre 2013
Échéance	Série	Date d'émission	Taux d'intérêt		Capital impayé	Passif	Passif
			Nominal	Effectif			
30 octobre 2014	F	5 avril 2007	5,32 %	5,47 %	100 000 \$	99 927 \$	99 927 \$
1 ^{er} juin 2015	G	20 novembre 2009	5,95 %	6,13 %	125 000	124 750	124 699
31 janvier 2017	H	21 janvier 2010	5,85 %	5,99 %	125 000	124 538	124 501
30 novembre 2017	I	13 avril 2010	5,70 %	5,85 %	50 000	49 755	49 740
30 novembre 2017	I	13 avril 2010	5,70 %	5,82 %	25 000	24 903	24 898
30 novembre 2017	I	14 juin 2010	5,70 %	5,70 %	50 000	49 994	49 993
30 août 2018	J	12 juillet 2010	5,25 %	5,66 %	50 000	49 369	49 328
30 novembre 2018	K	25 août 2010	4,95 %	5,30 %	50 000	49 287	49 254
30 novembre 2018	K	26 octobre 2010	4,95 %	5,04 %	50 000	49 811	49 802
30 juillet 2019	L	21 janvier 2011	5,48 %	5,61 %	150 000	149 118	149 083
30 avril 2020	M	30 mars 2011	5,60 %	5,73 %	110 000	109 280	109 255
30 avril 2020	M	13 juin 2011	5,60 %	5,39 %	65 000	65 703	65 727
1 ^{er} mars 2021	N	4 avril 2012	4,50 %	4,63 %	175 000	173 713	173 675
31 janvier 2022	O	1 ^{er} juin 2012	4,43 %	4,56 %	100 000	99 187	99 165
31 janvier 2022	O	17 juillet 2012	4,43 %	4,42 %	50 000	50 035	50 037
31 janvier 2022	O	29 août 2013	4,43 %	4,83 %	50 000	48 701	48 664
5 décembre 2022	P	5 décembre 2012	3,95 %	4,16 %	150 000	147 759	147 708
5 décembre 2022	P	14 janvier 2013	3,95 %	4,20 %	100 000	98 170	98 133
30 octobre 2023	Q	26 mars 2013	3,90 %	4,06 %	125 000	123 402	123 374
30 octobre 2023	Q	15 mai 2013	3,90 %	3,90 %	175 000	174 992	174 990
30 août 2024	R	20 janvier 2014	4,79 %	4,91 %	150 000	148 531	—
30 août 2024	R	18 février 2014	4,79 %	4,63 %	75 000	75 983	—
30 août 2024	R	11 mars 2014	4,79 %	4,43 %	75 000	77 228	—
			4,85 %	4,96 %	2 175 000 \$	2 164 136 \$	1 861 953 \$
Courantes						99 927 \$	99 927 \$
Non courantes						2 064 209	1 762 026
						2 164 136 \$	1 861 953 \$

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

Le 20 janvier 2014, la Société a conclu l'émission de débetures de premier rang non garanties de série R d'un montant en capital de 150 M\$, lesquelles viennent à échéance le 30 août 2024. Ces débetures portent intérêt à un taux d'intérêt nominal de 4,79 % par année, payable semestriellement à partir du 30 août 2014. Le 18 février 2014, la Société a conclu une nouvelle émission de débetures de premier rang non garanties d'un capital additionnel de 75 M\$, ce qui représentait une réouverture de cette série de débetures avec un taux effectif de 4,63 % par année.

Le 11 mars 2014, la Société a conclu une nouvelle émission de débetures de premier rang non garanties de série R d'un capital additionnel de 75 M\$. Des émissions antérieures de ces débetures avaient été réalisées le 20 janvier 2014 et le 18 février 2014. Ces débetures portent intérêt à un taux effectif de 4,43 % par année, payable semestriellement à partir du 30 août 2014.

Au 31 mars 2014, la juste valeur des débetures de premier rang non garanties était d'environ 2,3 G\$ (1,9 G\$ au 31 décembre 2013).

13. DÉBENTURES CONVERTIBLES

(non audité) (en milliers de dollars canadiens, sauf les autres données)				31 mars 2014			31 décembre 2013		
Date d'émission	Échéance	Taux d'intérêt		Capital	Passif	Capitaux propres	Capital	Passif	Capitaux propres
		Nominal	Effectif						
30 juin 2017	30 décembre 2009	5,70 %	6,88 %	42 903 \$	41 449 \$	984 \$	42 917 \$	41 362 \$	984 \$
31 janvier 2019	28 avril 2011	5,40 %	6,90 %	57 500	53 992	2 192	57 500	53 844	2 192
31 janvier 2019	9 août 2011	5,25 %	6,07 %	57 500	55 560	390	57 500	55 477	390
31 mars 2018	15 décembre 2011	5,25 %	6,66 %	50 000	47 557	1 155	50 000	47 427	1 155
31 mars 2017	16 février 2012	4,95 %	6,51 %	75 000	71 851	1 495	75 000	71 620	1 495
31 juillet 2019	22 mai 2012	4,75 %	6,19 %	52 500	49 412	1 439	52 500	49 277	1 439
28 février 2020	19 février 2013	4,45 %	5,34 %	57 500	55 095	403	57 500	55 055	403
		5,08 %	6,35 %	392 903 \$	374 916 \$	8 058 \$	392 917 \$	374 012 \$	8 058 \$

a) Capital et intérêts

La Société peut, à son gré, rembourser les débentures convertibles à l'échéance en émettant des actions ordinaires, évaluées à 97 % du cours moyen pondéré des actions ordinaires de la Société. La Société peut également choisir de verser les intérêts semestriels courus en émettant des actions ordinaires évaluées de la même façon. En outre, dans certaines circonstances, la Société a l'option de racheter les débentures convertibles avant leur échéance, soit en espèces, soit en actions ordinaires. Conformément à la pratique actuelle, la Société a l'intention de continuer à s'acquitter de son obligation de payer le capital et les intérêts sur toutes ses débentures convertibles en circulation au moyen de l'émission d'actions ordinaires. Depuis l'émission, la Société a effectué la totalité des versements de capital et d'intérêts sur ses débentures convertibles au moyen d'actions ordinaires.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2014, 0,6 million d'actions ordinaires (0,5 million d'actions ordinaires pour le trimestre clos le 31 mars 2013) ont été émises, pour un montant de 10,0 M\$ (8,8 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2013) aux fins du versement des intérêts aux détenteurs de débentures convertibles. Chaque série de débentures subordonnées non garanties convertibles de la Société est assortie d'intérêts payables semestriellement et est convertible en actions ordinaires de la Société au gré des détenteurs, pendant les périodes de conversion et aux prix de conversion indiqués dans le tableau qui suit.

Échéance	Taux d'intérêt nominal	TSX	Option du détenteur de convertir au prix de conversion	Option de la Société de racheter à la valeur du montant en capital (conditionnel ¹)	Option de la Société de racheter à la valeur du montant en capital ²	Prix de conversion
30 juin 2017	5,70 %	FCR.DB.D	2009-2016	30 juin 2013 – 29 juin 2015	30 juin 2015 – 30 juin 2017	18,75 \$
31 janvier 2019	5,40 %	FCR.DB.E	2011-2019	31 janv. 2015 – 30 janv. 2017	31 janv. 2017 – 31 janv. 2019	22,62 \$
31 janvier 2019	5,25 %	FCR.DB.F	2011-2019	31 janv. 2015 – 30 janv. 2017	31 janv. 2017 – 31 janv. 2019	23,77 \$
31 mars 2018	5,25 %	FCR.DB.G	2011-2018	31 mars 2015 – 30 mars 2016	31 mars 2016 – 30 mars 2018	23,25 \$
31 mars 2017	4,95 %	FCR.DB.H	2012-2017	31 mars 2015 – 30 mars 2016	31 mars 2016 – 31 mars 2017	23,75 \$
31 juillet 2019	4,75 %	FCR.DB.I	2012-2019	31 juill. 2015 – 30 juill. 2017	31 juill. 2017 – 31 juill. 2019	26,75 \$ – 27,75 \$ ³
28 février 2020	4,45 %	FCR.DB.J	2013-2020	28 févr. 2016 – 27 févr. 2018	28 févr. 2018 – 28 févr. 2020	26,75 \$ – 27,75 \$ ⁴

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 31 juillet 2017 et de 27,75 \$ par action ordinaire par la suite.

⁴) Les 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, puis à un prix de conversion de 27,75 \$ par action ordinaire par la suite.

b) Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 23 août 2013, la Société a renouvelé son offre publique de rachat dans le cours normal des activités (l'« offre de rachat ») pour toutes ses séries de débetures subordonnées non garanties convertibles alors en circulation. L'offre de rachat arrivera à échéance le 26 août 2014 ou avant si la Société termine le rachat en vertu de l'offre de rachat à une date plus rapprochée. Tous les rachats effectués dans le cadre de l'offre de rachat le seront aux prix du marché ayant cours lors du rachat, et le moment sera déterminé par First Capital Realty ou en son nom.

Pour les trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013, les montants en capital des débetures convertibles rachetées et les montants payés pour ces rachats sont présentés dans le tableau ci-dessous :

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2014		Trimestre clos le 31 mars 2013	
	Montant en capital racheté	Montant payé	Montant en capital racheté	Montant payé
Total	14 \$	15 \$	834 \$	921 \$

c) Juste valeur

Compte tenu du cours acheteur de clôture à la TSX le 31 mars 2014, la juste valeur des débetures convertibles était d'environ 393,8 M\$ (390,1 M\$ au 31 décembre 2013).

14. AUTRES PASSIFS

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	31 mars 2014	31 décembre 2013
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations a)	10 123 \$	11 168 \$
Contrats de location de terrains à payer	10 430	10 308
	20 553 \$	21 476 \$

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. Les montants inscrits au titre des passifs ne comprennent pas les montants recouvrables ou remboursables auprès de tiers (voir note 8 a)).

15. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	Note	31 mars 2014	31 décembre 2013
Dettes fournisseurs et charges à payer		52 216 \$	46 618 \$
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		37 483	41 260
Dividendes à payer		43 799	43 755
Intérêts à payer		34 216	32 021
Dépôts des locataires		15 983	18 779
Dérivés à la juste valeur a)		491	936
Positions vendeur sur des titres négociables b)		9 187	8 089
Emprunts hypothécaires c)		3 572	8 800
Emprunts d)	9 b)	17 073	17 427
Prix d'achat différé d'un immeuble de placement – centre commercial e)		21 569	21 260
		235 589 \$	238 945 \$

a) Dans le cadre de sa stratégie de gestion de certains risques de taux d'intérêt, la Société conclut des contrats à terme et des swaps de taux d'intérêt. Pour les contrats admissibles à la comptabilité de couverture, la Société comptabilise les variations de la juste valeur pour la tranche efficace du dérivé dans les autres éléments du résultat global, à compter de la date de sa désignation. Pour les swaps de taux d'intérêt 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) (note 21).

NOTES ANNEXES – suite

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

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	Désigné comme instrument de couverture	Échéance	Note	31 mars 2014	31 décembre 2013
Contrats à terme sur obligations	Oui	Juin 2014 / juillet 2014	9	(491) \$	321 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Mars 2022 à octobre 2022	9	1 166	2 827
Swaps de taux d'intérêt	s. o.	Réglés au T1 2014		—	(936)
				675 \$	2 212 \$

- b) À l'occasion, la Société investit dans des positions acheteur et vendeur sur les titres de sociétés ouvertes du secteur de l'immobilier et sur des titres connexes qui sont comptabilisés à la valeur de marché (note 7). Au 31 mars 2014, un solde de 11,7 M\$ de trésorerie soumise à restrictions (note 9) était conservé au compte du courtier en valeurs mobilières de la Société à titre de garantie pour les placements de la Société dans les positions vendeur.
- c) L'emprunt hypothécaire lié au portefeuille de projets de développement résidentiel porte intérêt à un taux d'intérêt effectif annuel de 1 %. Au cours du trimestre, un montant de 5,2 M\$ a été remboursé sur cet emprunt.
- d) Dans le cadre de l'acquisition d'une propriété, la Société a repris le prêt d'un tiers qui avait fait l'objet d'un désendettement. Le désendettement est garanti par une obligation émise par un organisme du gouvernement fédéral du Canada. Le taux d'intérêt effectif du prêt est de 1,25 % par année (taux contractuel de 5,96 % par année), et vient à échéance en novembre 2014 (note 9 b)).
- e) Le prix d'achat différé devrait être réglé en mai 2014. Le taux d'intérêt effectif correspond à 6,20 % par année.

16. CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES

a) Capital social

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

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

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens et en milliers d'actions ordinaires)</i>	Note	Trimestre clos le 31 mars 2014		Trimestre clos le 31 mars 2013	
		Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré
Émises et en circulation au début de la période		208 356	2 457 310 \$	206 546	2 426 836 \$
Paiement d'intérêts sur les débentures convertibles	13	582	9 980	474	8 768
Exercice d'options		212	3 222	246	3 195
Coûts liés à l'émission d'actions et autres, déduction faite de l'incidence fiscale		—	(5)	—	(45)
Émises et en circulation à la fin de la période		209 150	2 470 507 \$	207 266	2 438 754 \$

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 :

	Trimestre clos le 31 mars 2014				Trimestre clos le 31 mars 2013				
	Surplus d'apport	Composante capitaux propres des débetures convertibles (note 13)	Options, unités d'actions restreintes et unités d'actions différées	Total	Surplus d'apport	Composante capitaux propres des débetures convertibles (note 13)	Options, unités d'actions restreintes et unités d'actions différées	Bons de souscription	Total
Solde au début de l'exercice	19 278 \$	8 058 \$	17 264 \$	44 600 \$	19 401 \$	7 702 \$	15 636 \$	1 677 \$	44 416 \$
Émission de débetures convertibles	—	—	—	—	—	403	—	—	403
Rachat de débetures convertibles	—	—	—	—	(31)	(12)	—	—	(43)
Options dont les droits sont acquis	—	—	230	230	—	—	258	—	258
Exercice d'options	—	—	(183)	(183)	—	—	(47)	—	(47)
Unités d'actions différées dont les droits sont acquis	—	—	261	261	—	—	227	—	227
Unités d'actions restreintes dont les droits sont acquis	—	—	436	436	—	—	417	—	417
Solde à la fin de l'exercice	19 278 \$	8 058 \$	18 008 \$	45 344 \$	19 370 \$	8 093 \$	16 491 \$	1 677 \$	45 631 \$

c) Options sur actions

Au 31 mars 2014, la Société était autorisée à attribuer jusqu'à 15,2 millions d'options sur actions ordinaires (15,2 millions au 31 décembre 2013) à l'intention des employés, des dirigeants et des administrateurs de la Société. Au 31 mars 2014, 3,4 millions d'options sur actions ordinaires (3,8 millions au 31 décembre 2013) pouvaient encore être attribuées. 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 mars 2014 sont assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 9,81 \$ à 18,97 \$ (9,81 \$ à 18,97 \$ au 31 décembre 2013) et se détaillent comme suit :

	31 mars 2014					31 mars 2013				
	Options en cours			Options dont les droits sont acquis		Options en cours			Options dont les droits sont acquis	
Fourchette des prix d'exercice	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
9,81 \$ – 10,81 \$	128	9,85 \$	4,4	128	9,85 \$	142	9,85 \$	6,0	142	9,85 \$
13,00 \$ – 14,26 \$	1 010	13,78 \$	4,5	1 010	13,78 \$	1 366	13,74 \$	5,4	1 358	13,74 \$
15,46 \$ – 17,41 \$	2 789	16,38 \$	3,8	2 455	16,47 \$	2 986	16,36 \$	5,0	2 430	16,49 \$
17,77 \$ – 18,97 \$	2 310	18,33 \$	8,3	482	18,47 \$	1 905	18,48 \$	9,5	—	— \$
9,81 \$ – 18,97 \$	6 237	16,55 \$	5,6	4 075	15,83 \$	6 399	16,29 \$	6,4	3 930	15,30 \$

NOTES ANNEXES – suite

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2014, un montant de 0,2 M\$ (0,3 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2013) a été comptabilisé comme une charge liée aux options sur actions.

<i>(non audité) (en dollars canadiens, sauf les autres données)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2014		Trimestre clos le 31 mars 2013	
	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En cours au début de la période	5 968	16,37 \$	5 676	15,65 \$
Attribuées a)	494	17,77 \$	1 036	18,97 \$
Exercées b)	(213)	14,29 \$	(246)	12,81 \$
Déchues	(12)	18,33 \$	(41)	16,55 \$
Arrivées à expiration	—	— \$	(26)	17,02 \$
En cours à la fin de la période	6 237	16,55 \$	6 399	16,29 \$

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 suivantes :

<i>(non audité)</i>	Trimestres clos les 31 mars	
	2014	2013
Options sur actions attribuées (en milliers)	494	1 036
Durée jusqu'à l'expiration	10 ans	10 ans
Prix d'exercice	17,77 \$	18,97 \$
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	4,72 %	4,32 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	1,87 %	1,39 %
Juste valeur (en milliers)	548 \$	1 233 \$

b) Le prix moyen pondéré par action auquel les options ont été exercées au cours du trimestre clos le 31 mars 2014 était de 17,56 \$ (19,08 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2013).

d) Régimes d'unités d'actions

Les régimes d'unités d'actions de la Société comprennent un régime d'unités d'actions différées à l'intention des administrateurs, un régime d'unités d'actions restreintes à l'intention des employés et un régime d'unités d'actions restreintes à l'intention du chef de la direction. En vertu de ces régimes, un participant a droit à une action ordinaire ou à l'équivalent de sa valeur en espèces, 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 à la retraite, dans le cas des unités d'action différées, et ii) le 15 décembre de la troisième année civile suivant l'année au cours de laquelle les unités d'actions restreintes ont été attribuées, dans le cas des unités d'actions restreintes. Lorsque la Société déclare des dividendes sur ses actions ordinaires, les détenteurs d'unités d'actions restreintes et d'unités d'actions différées touchent des dividendes sous forme d'unités supplémentaires.

<i>(non audité)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2014		Trimestre clos le 31 mars 2013	
	Unités d'actions différées	Unités d'actions restreintes	Unités d'actions différées	Unités d'actions restreintes
<i>(en milliers)</i>				
En cours au début de la période	393	286	345	302
Attribuées a)	10	101	8	117
Dividendes déclarés	5	5	4	5
En cours à la fin de la période	408	392	357	424
Unités d'actions pouvant être attribuées en fonction de la réserve actuelle	172	378	223	418
Charge comptabilisée pour la période <i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	223 \$	351 \$	201 \$	330 \$

- a) La juste valeur des unités d'actions différées attribuées au cours du trimestre clos le 31 mars 2014, qui était de 0,2 M\$ (0,2 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2013), a été évaluée selon le cours de l'action de la Société en vigueur à la date d'attribution. La juste valeur des unités d'actions restreintes attribuées au cours du trimestre clos le 31 mars 2014, qui était de 1,6 M\$ (2,2 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2013), a été évaluée selon le cours de l'action de la Société à la date d'attribution.

17. BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Le bénéfice d'exploitation net se présente comme suit :

Trimestre clos le 31 mars 2014 (non audité) (en milliers de dollars canadiens)	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	70 081 \$	41 872 \$	51 061 \$	163 014 \$	(147) \$	162 867 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	27 776	18 743	17 548	64 067	216	64 283
Bénéfice d'exploitation net	42 305 \$	23 129 \$	33 513 \$	98 947 \$	(363) \$	98 584 \$

Trimestre clos le 31 mars 2013 (non audité) (en milliers de dollars canadiens)	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	67 948 \$	40 498 \$	49 676 \$	158 122 \$	(325) \$	157 797 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	26 559	17 482	16 654	60 695	(641)	60 054
Bénéfice d'exploitation net	41 389 \$	23 016 \$	33 022 \$	97 427 \$	316 \$	97 743 \$

¹⁾ Les autres éléments se composent principalement des coûts d'exploitation et des autres ajustements qui ne sont pas attribuables à une région.

Les coûts d'exploitation des propriétés comprennent 5,86 M\$ (5,16 M\$ au 31 mars 2013) se rapportant à la rémunération du personnel.

18. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

(non audité) (en milliers de dollars canadiens)	Notes	Trimestres clos les 31 mars	
		2014	2013
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables et des placements en trésorerie	6, 7	859 \$	603 \$
Produits d'intérêts provenant de créances hypothécaires et de prêts	6, 7	1 751	688
		2 610 \$	1 291 \$

NOTES ANNEXES – suite

19. CHARGES D'INTÉRÊT

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 31 mars	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Note	2014	2013
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit		16 516 \$	20 521 \$
Déventures de premier rang non garanties		24 940	20 100
Déventures convertibles			
Intérêt nominal		4 921	4 627
Désactualisation		386	359
Amortissement des frais d'émission différés		534	463
		5 841	5 449
Total des charges d'intérêt		47 297	46 070
Intérêts capitalisés au titre des immeubles de placement et du portefeuille de projets de développement résidentiel		(4 940)	(5 493)
Charges d'intérêt		42 357 \$	40 577 \$
Intérêts sur les déventures convertibles payés en actions ordinaires	13	(9 980)	(8 768)
Variation des intérêts courus		(2 194)	1 869
Taux d'intérêt effectif excédant le taux d'intérêt nominal sur les déventures de premier rang non garanties et les déventures convertibles		(351)	(355)
Intérêts effectifs versés en excédent du taux d'intérêt nominal sur les emprunts hypothécaires repris		1 105	1 197
Autres charges d'intérêt autres qu'en espèces		(1 366)	(1 272)
Intérêts capitalisés au titre des immeubles de placement et du portefeuille de projets de développement résidentiel		4 940	5 493
Intérêts payés en espèces		34 511 \$	38 741 \$

20. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 31 mars	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>		2014	2013
			<i>(retraité – note 3)</i>
Salaires, traitements et avantages du personnel		6 242 \$	5 767 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie		648	714
Autres coûts du siège social		2 675	2 381
		9 565	8 862
Montants capitalisés aux immeubles de placement en voie de développement et au portefeuille de projets de développement résidentiel		(1 549)	(1 661)
		8 016 \$	7 201 \$

21. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 31 mars	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Note	2014	2013
Profits réalisés à la vente de titres négociables		481 \$	2 075 \$
Variation des profits cumulatifs latents (pertes cumulatives latentes) sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net		1 285	(1 336)
Pertes au règlement de la dette		(262)	(112)
Pertes latentes sur couvertures	15 a)	(99)	(121)
Immeubles de placement – frais de vente		(142)	(1 156)
Profit net à la vente de projets de développement résidentiel a)		—	466
Frais de prévente de projets de développement résidentiel		(19)	(11)
Profit (perte) de change		2	32
		1 246 \$	(163) \$

a) Les composantes du profit net de la Société à la vente de projets de développement résidentiel se présentent comme suit :

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 31 mars	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>		2014	2013
Chiffre d'affaires		977 \$	8 890 \$
Coût des ventes		(977)	(8 424)
Total		— \$	466 \$

22. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

La charge d'impôt est constituée des principales composantes suivantes :

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 31 mars	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>		2014	2013
Impôt différé		10 484 \$	13 126 \$

Le tableau qui suit présente un rapprochement du taux d'imposition de la Société prévu par la loi et de son taux d'imposition effectif pour les trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013 :

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 31 mars	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>		2014	2013
Charge d'impôt sur le résultat au taux d'imposition fédéral-provincial combiné de 26,27 % (26,22 % en 2013) pour le Canada		11 926 \$	17 254 \$
Augmentation (diminution) de la charge d'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :			
Tranche de gains en capital non imposables et autres		(1 430)	(3 751)
Intérêts non déductibles		102	94
Autres		(114)	(471)
		10 484 \$	13 126 \$

Le taux d'imposition fédéral-provincial combiné au Canada a augmenté comparativement à la période correspondante de l'exercice 2013 en raison surtout de la variation du taux d'imposition général sur les sociétés de la province de la Colombie-Britannique au cours du deuxième trimestre de 2013.

NOTES ANNEXES – suite

23. BÉNÉFICE PAR ACTION

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

<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les autres données)</i>	Trimestres clos les 31 mars	
	2014	2013
Numérateur		
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	35 214 \$	52 720 \$
Ajustement pour tenir compte de l'effet dilutif des débetures convertibles, déduction faite de l'impôt	—	849
Numérateur entrant dans le calcul du bénéfice dilué par action	35 214 \$	53 569 \$
Dénominateur (en milliers)		
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation entrant dans le calcul du bénéfice de base par action	209 127	207 285
Options	470	923
Débetures convertibles	—	3 373
Dénominateur entrant dans le calcul du bénéfice dilué par action	209 597	211 581
Bénéfice net de base par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	0,17 \$	0,25 \$
Bénéfice net dilué par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	0,17 \$	0,25 \$

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

<i>(non audité)</i> <i>(en dollars canadiens, sauf les nombres d'options en milliers)</i>	Prix d'exercice	Nombre d'actions, advenant l'exercice		
		2014	Fourchette de prix d'exercice	2013
Options sur actions ordinaires	17,77 \$	494	— \$	—
Options sur actions ordinaires	17,90 \$	821	— \$	—
Options sur actions ordinaires	18,97 \$	979	18,97 \$	1 036
Débetures convertibles – 5,70 %	18,75 \$	2 357	18,75 \$	2 296
Débetures convertibles – 5,40 %	22,62 \$	3 159	22,62 \$	2 541
Débetures convertibles – 5,25 %	23,77 \$	3 159	— \$	—
Débetures convertibles – 5,25 %	23,25 \$	2 747	23,25 \$	2 149
Débetures convertibles – 4,95 %	23,75 \$	4 120	23,75 \$	3 157
Débetures convertibles – 4,75 %	26,75 \$ – 27,75 \$	2 884	26,75 \$ – 27,75 \$	1 962
Débetures convertibles – 4,45 %	26,75 \$ – 27,75 \$	3 159	—	—

Les dividendes réguliers versés par action ordinaire se sont établis à 0,21 \$ pour les trimestres clos les 31 mars 2014 et 2013.

24. 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 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'emprunts très probables sans que le montant du capital sous-jacent soit échangé.

b) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la possibilité que les locataires ou les débiteurs éprouvent des difficultés financières et qu'ils refusent de s'acquitter de leurs obligations relatives aux contrats de location conclus ou aux emprunts, ou qu'ils soient dans l'incapacité de le faire. La Société réduit le risque de perte en investissant dans des propriétés bien situées dans des marchés urbains qui attirent des locataires de 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 mars 2014, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaws ») représentait 10,3 % des loyers minimaux annualisés de la Société et s'était vu attribuer une note de première qualité. Outre Loblaws, aucun autre locataire ne représentait plus de 7,1 % 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.

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 taux de location et la prolongation du contrat de location au gré du preneur.

c) Risque de liquidité

Les placements immobiliers sont relativement peu liquides, ce qui aura 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 jamais la Société doit liquider rapidement ses actifs, il existe un risque qu'elle réalise des produits à la vente de ces actifs inférieurs à la valeur courante 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 :

(non audité)	Paiements exigibles par période				
(en milliers de dollars canadiens)	Reste de 2014	2015 à 2016	2017 à 2018	Par la suite	Total
Emprunts hypothécaires					
Amortissement prévu	26 259 \$	52 410 \$	37 007 \$	42 083 \$	157 759 \$
Paiements à l'échéance	110 899	368 142	205 947	393 030	1 078 018
Total des obligations hypothécaires	137 158	420 552	242 954	435 113	1 235 777
Emprunt hypothécaire lié à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	327	10 425	—	—	10 752
Déventures de premier rang non garanties	100 000	125 000	400 000	1 550 000	2 175 000
Emprunts et emprunts hypothécaires ¹	20 134	—	—	—	20 134
Obligations au titre des intérêts ²	116 998	262 537	209 494	317 267	906 296
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	734	1 964	1 988	18 613	23 299
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	31 145	16 602	—	—	47 747
Autres coûts engagés	19 300	—	—	—	19 300
Total des obligations contractuelles³	425 796 \$	837 080 \$	854 436 \$	2 320 993 \$	4 438 305 \$

¹⁾ Les emprunts et emprunts hypothécaires comprennent un emprunt de 3,6 M\$ relativement au portefeuille de projets de développement résidentiel (note 15) et un prêt d'un tiers de 17,1 M\$ qui est garanti à hauteur de 17,1 M\$ par des obligations du gouvernement du Canada (note 15).

²⁾ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 mars 2014 (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.

³⁾ Conformément à la pratique actuelle, la Société a l'intention de continuer à s'acquitter de son obligation de payer le capital et les intérêts sur toutes ses déventures convertibles en circulation au moyen de l'émission d'actions ordinaires et, par conséquent, celle-ci n'a pas été prise en considération dans ce tableau.

Le total des coûts estimatifs de la Société liés à l'achèvement de projets de développement en cours de construction est de 196,2 M\$, une tranche de 47,7 M\$ étant engagée contractuellement au 31 mars 2014.

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 lignes de crédit disponibles et en émettant des titres de participation lorsqu'elle le juge approprié. Au 31 mars 2014, la Société avait prélevé des avances en espèces de néant (néant au 31 décembre 2013) sur ses facilités de crédit renouvelables.

NOTES ANNEXES – suite

Par ailleurs, au 31 mars 2014, la Société avait contracté des lettres de crédit d'une valeur de 38,6 M\$ (43,4 M\$ au 31 décembre 2013), consenties par des institutions financières principalement pour soutenir certaines des obligations contractuelles susmentionnées de la Société.

25. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

<i>(non audité)</i>	Notes	31 mars 2014			31 décembre 2013		
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers							
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net	7	31 180 \$	— \$	— \$	27 764 \$	— \$	— \$
Placements dans des titres de participation disponibles à la vente	6, 7	4 186	—	4	4 082	—	4
Dérivés à la juste valeur (actifs)	9	—	1 166	—	—	3 148	—
Passifs financiers							
Dérivés à la juste valeur (passifs)	15	—	491	—	—	936	—
Positions vendeur sur des titres négociables	15	9 187	—	—	8 089	—	—

La juste valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des débiteurs, des dépôts, des prêts se rapportant aux ventes d'éléments du portefeuille de projets de développement résidentiel, de la trésorerie soumise à restrictions, et des créditeurs et autres passifs de la Société se rapproche de leur valeur comptable au 31 mars 2014 et au 31 décembre 2013 en raison de leur échéance à court terme.

La juste valeur des placements dans des instruments de capitaux propres à la juste valeur par le biais du résultat net et disponibles à la vente de la Société ainsi que des positions vendeur sur des titres négociables est fondée sur les cours de marché. La Société compte un placement dans un fonds classé comme un instrument de capitaux propres disponibles 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 instruments dérivés est déterminée par l'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. 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 mars 2014, les taux d'intérêt se situaient entre 2,46 % et 4,16 % (entre 2,77 % et 4,50 % au 31 décembre 2013).

26. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

a) Incidence fiscale de chaque élément des autres éléments du résultat global

Trimestres clos les 31 mars	2014			2013		
<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	Montant avant impôt	Économie (charge) d'impôt	Montant après impôt	Montant avant impôt	Économie (charge) d'impôt	Montant après impôt
Pertes latentes sur les titres négociables disponibles à la vente	(19) \$	5 \$	(14) \$	(380) \$	49 \$	(331) \$
Reclassement dans le bénéfice net des pertes sur les titres négociables disponibles à la vente	36	(9)	27	27	(4)	23
Pertes latentes sur les couvertures de flux de trésorerie	(4 842)	1 273	(3 569)	(208)	55	(153)
Reclassement dans le bénéfice net des pertes sur les couvertures de flux de trésorerie	78	(21)	57	79	(20)	59
Autres éléments du résultat global	(4 747) \$	1 248 \$	(3 499) \$	(482) \$	80 \$	(402) \$

b) Autres éléments du résultat global

Trimestres clos les 31 mars	2014			2013		
<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	Solde d'ouverture au 1 ^{er} janvier	Variation nette au cours de l'exercice	Solde de clôture au 31 mars	Solde d'ouverture au 1 ^{er} janvier	Variation nette au cours de l'exercice	Solde de clôture au 31 mars
Variation des profits latents cumulatifs sur les titres négociables disponibles à la vente	(124) \$	13 \$	(111) \$	19 \$	(308) \$	(289) \$
Pertes latentes sur les couvertures de flux de trésorerie	(283)	(3 512)	(3 795)	(4 199)	(94)	(4 293)
Cumul des autres éléments du résultat global	(407) \$	(3 499) \$	(3 906) \$	(4 180) \$	(402) \$	(4 582) \$

27. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Notes	Trimestres clos les 31 mars	
		2014	2013
Produits locatifs comptabilisés de façon linéaire		(1 775) \$	(3 355) \$
Immeubles de placement – frais de vente	21	142	1 156
Profits réalisés à la vente de titres négociables	21	(481)	(2 075)
Variation des (profits cumulatifs latents) pertes cumulatives latentes sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	21	(1 285)	1 336
Pertes au règlement de la dette	21	262	112
Profit à la vente de projets de développement résidentiel	21	—	(466)
Charge de rémunération sans effet sur la trésorerie		696	714
Profit de change	21	(2)	(32)
Impôt différé	22	10 484	13 126
Pertes latentes sur couvertures	21	99	121
		8 140 \$	10 637 \$

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 :

<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestres clos les 31 mars	
	2014	2013
Débiteurs	(7 262) \$	(4 844) \$
Charges payées d'avance	(7 635)	(8 287)
Dettes fournisseurs et charges à payer	373	2 388
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	(1 723)	(64)
Variation des autres éléments du fonds de roulement	(651)	(1 408)
	(16 898) \$	(12 215) \$

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

<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestres clos les 31 mars	
	2014	2013
(Augmentation) diminution des prêts et créances hypothécaires, montant net	(8 903) \$	10 612 \$
Placement dans des titres négociables, montant net	(9 188)	(9 950)
Produit de la cession de titres négociables	7 251	19 515
	(10 840) \$	20 177 \$

d) Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	31 mars	31 décembre
	2014	2013
Trésorerie	92 780 \$	4 679 \$
Dépôts à terme	350	296
	93 130 \$	4 975 \$

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. Aucun de ceux-ci, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de la Société.
- b) La Société est responsable conjointement et solidairement, de façon conditionnelle, d'un montant d'environ 59,6 M\$ (60,0 M\$ au 31 décembre 2013) auprès de différents prêteurs relativement à certaines obligations, dont des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans l'entité et les actifs sous-jacents.
- c) La Société est éventuellement redevable, par voie de lettres de crédit émises à son intention dans le cours normal des activités par des institutions financières, d'un montant de 38,6 M\$ (43,4 M\$ au 31 décembre 2013).
- d) La Société a des obligations en tant que preneur à bail de terrains dans le cadre de contrats de location-financement à long terme. Les engagements annuels dans le cadre de ces contrats de location de terrains s'élèvent à environ 1,0 M\$ (1,0 M\$ au 31 décembre 2013), l'obligation totale s'établissant à 23,3 M\$ (23,5 M\$ au 31 décembre 2013).
- e) La Société possède deux centres commerciaux pour lesquels le locataire majeur, une épicerie, peut faire l'achat des locaux selon des modalités qui lui seront potentiellement favorables.
- f) Au 31 mars 2014, la Société avait des engagements en cours visant l'achat de trois propriétés en contrepartie d'un montant total de 19,3 M\$, sous réserve des conditions de clôture habituelles.
- g) La Société détient une option d'achat d'une propriété adjacente qui expire en octobre 2022. Parallèlement, la propriété fait l'objet d'une option de vente qui peut être exercée entre octobre 2015 et octobre 2022.

29. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

a) Principal actionnaire

Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») est le principal actionnaire de la Société et, au 31 mars 2014, représentait le propriétaire véritable de 45,1 % (45,3 % au 31 décembre 2013) des actions ordinaires de la Société. Norstar Holdings Inc. est la partie exerçant le contrôle ultime. Au 31 mars 2014, Alony-Hetz Properties and Investments Ltd. (« Alony-Hetz ») était également le propriétaire véritable de 8,5 % (8,5 % au 31 décembre 2013) des actions ordinaires de la Société. Alony-Hetz et Gazit ont conclu une convention d'actionnaires en vertu de laquelle, entre autres, i) Gazit a accepté d'utiliser les droits de vote associés à ses actions ordinaires de la Société à l'appui de l'élection de jusqu'à deux représentants d'Alony-Hetz au conseil d'administration de la Société, et ii) Alony-Hetz a accepté d'utiliser les droits de vote associés à ses actions ordinaires de la Société à l'appui de l'élection de candidats de Gazit aux postes restants d'administrateurs 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 :

<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Trimestres clos les 31 mars	
	2014	2013
Remboursements de services professionnels	183 \$	172 \$

Au 31 mars 2014, les montants à payer par Gazit s'élevaient à 0,2 M\$ (0,2 M\$ au 31 décembre 2013).

b) Filiales de la Société

Les états financiers consolidés intermédiaires 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.

30. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Dividendes

La Société a annoncé qu'elle versera, pour le deuxième trimestre, un dividende de 0,21 \$ par action ordinaire le 10 juillet 2014 à ses actionnaires inscrits le 30 juin 2014.

31. APPROBATION DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES

Les présents états financiers consolidés intermédiaires ont été approuvés par le conseil d'administration et leur publication a été autorisée le 5 mai 2014.

Information à l'intention des actionnaires

SIÈGE SOCIAL

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

Morningside Crossing
4525 Kingston Road, Suite 2201
Toronto (Ontario) M1E 2P1
Tél. : 416-724-5550
Télé. : 416-724-2666

BUREAU DE MONTRÉAL

Les Galeries Normandie
2620, rue de Salaberry, bureau 201
Montréal (Québec) H3M 1L3
Tél. : 514-332-0031
Télé. : 514-332-5135

BUREAU DE CALGARY

Mount Royal Village, Suite 400
1550 8th Street SW
Calgary (Alberta) T2R 1K1
Tél. : 403-257-6888
Télé. : 403-257-6899

BUREAU D'EDMONTON

Northgate Centre, Unit 2004
9499-137 Avenue
Edmonton (Alberta) T5E 5R8
Tél. : 780-475-3695
Télé. : 780-478-6716

BUREAU DE VANCOUVER

Terra Nova Village
3671 Westminster Hwy, Suite 240
Richmond (Colombie-Britannique) V7C 5V2
Tél. : 604-278-0056
Télé. : 604-278-3364

SYMBOLES À LA BOURSE DE TORONTO

Actions ordinaires :
FCR
Débentures convertibles à 5,70 % :
FCR.DB.D
Débentures convertibles à 5,40 % :
FCR.DB.E
Débentures convertibles à 5,25 % :
FCR.DB.F
Débentures convertibles à 5,25 % :
FCR.DB.G
Débentures convertibles à 4,95 % :
FCR.DB.H
Débentures convertibles à 4,75 % :
FCR.DB.I
Débentures convertibles à 4,45 % :
FCR.DB.J

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

Dori J. Segal
Président et chef de la direction

Karen H. Weaver, CPA, IAS.A
*Vice-présidente exécutive et
chef de la direction des finances*

Brian Kozak
Vice-président exécutif, ouest du Canada

Gregory J. Menzies
Vice-président exécutif, est du Canada

Jodi M. Shpigel
Vice-président exécutif, centre du Canada

Roger J. Chouinard
Conseil général et secrétaire général

Ralph Huizinga
*Vice-président, Acquisition et développement,
ouest du Canada*

Maryanne McDougald
Vice-présidente, Gestion de propriétés

Lynne Brejak
Vice-présidente, Ressources humaines

CONSEILLERS JURIDIQUES

Torys s.r.l.
Toronto (Ontario)
Davies Ward Phillips & Vineberg s.r.l.
Montréal (Québec)

AUDITEURS

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

ADMINISTRATEURS

Chaim Katzman
*Président du conseil, First Capital Realty Inc.
North Miami Beach (Floride)*

Dori J. Segal
*Président et chef de la direction,
First Capital Realty Inc.
Toronto (Ontario)*

Jon Hagan, CPA, CA
*Conseiller, JN Hagan Consulting
Toronto (Ontario)*

Nathan Hetz, CPA
*Président de la direction et administrateur,
Alony Hetz Properties and Investments Ltd.
Ramat Gan, Israël*

Susan J. McArthur
*Associée directrice,
Greensoil Investments
Toronto (Ontario)*

Bernard McDonell
*Investisseur privé
Apple Hill (Ontario)*

Steven K. Ranson, CPA, CA
*Président, chef de la direction
et administrateur,
Banque HomeEquity
Toronto (Ontario)*

Moshe Ronen
*Avocat et procureur
Thornhill (Ontario)*

Andrea Stephen, CPA, CA
*Investisseuse privée
Toronto (Ontario)*

LOCATION
LOCATION
LOCATION®



Vos Achats au Quotidien ^{le choix} *Vert* 

85 Hanna Avenue, Suite 400, Toronto (Ontario) M6K 3S3
Tél. : 416-504-4114 Téléc. : 416-941-1655
www.firstcapitalrealty.ca