



Vos Achats au Quotidien



FIRST CAPITAL REALTY INC.
Deuxième trimestre de 2015

DEUXIÈME TRIMESTRE

Profil de la Société

First Capital Realty (TSX : FCR) est le chef de file au Canada en tant que propriétaire, développeur et exploitant de propriétés ayant un supermarché comme locataire majeur situées en milieu urbain, près des quartiers résidentiels et où les gens font leurs achats au quotidien. Au 30 juin 2015, la Société détenait des participations dans 157 propriétés, totalisant environ 24,3 millions de pieds carrés de superficie locative brute. La valeur de First Capital Realty s'élève à plus de 7,7 G\$, et ses actions ordinaires sont cotées à la Bourse de Toronto.

Points saillants financiers

Aux (en milliers de dollars, sauf les montants par action et les autres données)	30 juin 2015		31 décembre 2014	
Actif total	8 124 000	\$	7 908 000	\$
Capitalisation boursière ¹	4 011 000	\$	4 038 000	\$
Valeur totale de l'entreprise ^{2,3}	7 736 000	\$	7 762 000	\$
Nombre de propriétés	157		158	
Superficie locative brute (en pieds carrés)	24 270 000		24 331 000	
Ratio de la dette nette sur l'actif total ⁴	41,7	%	42,2	%
Actions ordinaires en circulation (en milliers)	224 337		216 374	
Dividendes trimestriels par action ordinaire	0,215	\$	0,215	\$
Semestres clos les 30 juin				
<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par action et les autres données)</i>				
	2015		2014	
Produits locatifs tirés des propriétés ⁴	334 220	\$	326 348	\$
Bénéfice d'exploitation net ^{2,4}	207 210	\$	202 235	\$
Flux de trésorerie d'exploitation ^{2,4}				
Flux de trésorerie d'exploitation	114 941	\$	107 492	\$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,52	\$	0,51	\$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	82,7	%	82,4	%
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels ^{2,5}	115 993	\$	107 485	\$
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par action après dilution	0,52	\$	0,51	\$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés ^{2,4}				
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	121 784	\$	110 939	\$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	0,52	\$	0,49	\$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés	82,7	%	85,7	%
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels ^{2,6}	121 000	\$	110 302	\$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels par action après dilution	0,51	\$	0,49	\$

¹⁾ La capitalisation boursière comprend la valeur de marché des actions ordinaires à la fin de la période de présentation de l'information financière.

²⁾ La valeur totale de l'entreprise, le bénéfice d'exploitation net, les flux de trésorerie d'exploitation, les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels sont des mesures de performance opérationnelle non définies par les Normes internationales d'information financière. Se reporter aux rubriques intitulées « Structure du capital et liquidités – Capital investi » et « Résultats d'exploitation – bénéfice d'exploitation net, mesures financières supplémentaires non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

³⁾ 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 et des facilités de crédit de la Société.

⁴⁾ Calculés en fonction de la consolidation proportionnelle de toutes les coentreprises.

⁵⁾ Désignés auparavant « Flux de trésorerie d'exploitation excluant les autres profits (pertes) et (charges) » dans le rapport annuel 2014 de la Société.

⁶⁾ Désignés auparavant « Flux de trésorerie d'exploitation ajustés excluant les autres profits (pertes) et (charges) » dans le rapport annuel 2014 de la Société.

Marchés*



- Région du Grand Toronto 32 %
- Région du Grand Montréal 17 %
- Région du Grand Calgary 12 %
- Région du Grand Vancouver 10 %
- Région du Grand Edmonton 9 %
- Région du Grand Ottawa 7 %
- Région du Golden Horseshoe 6 %
- Région de London 3 %
- Ville de Québec 3 %
- Red Deer 1 %

Total 100 %

* Loyers minimaux annuels en date du 30 juin 2015

Vos Achats au Quotidien®

	Nombre de magasins	% de location	Locataires
Supermarchés	122	16,6 %	Loblaws, Sobeys, metro, save on foods, Whole Foods, Longo's
Pharmacies	132	9,3 %	Shoppers Drug Mart, Rexall, London Drugs, Jean Coutu
Magasins de vins et spiritueux	90	3,2 %	LCBO, Beer Store, BC Liquor Store, SAO
Institutions financières	308	9,8 %	TD, RBC, CIBC, BMO, Desjardins
Restaurants	877	13,3 %	Tim Hortons, Starbucks, Subway, CARA, McDonald's, Aroma
Fournisseurs de services médicaux et personnels	989	10,3 %	Alberta Health Services, etc.
Centres de conditionnement physique	83	3,1 %	GoodLife Fitness, Equinox, LA Fitness
Garderies et écoles	54	0,7 %	Kumon, BrightPath, Oxford Learning
Détaillants à marge réduite et nationaux	462	16,9 %	Walmart, Dollarama, Winners, Marshalls
Autres locataires	1 589	16,6 %	PetSmart, GNC, Cineplex, Michaels

Au 30 juin 2015

Rapport de gestion

RAPPORT DE GESTION

Table des matières

4	Introduction	44	Autres profits (pertes) et (charges)
4	Mise en garde concernant les déclarations prospectives	45	Impôt sur le résultat
5	Aperçu des activités et stratégie d'affaires	45	Mesures financières supplémentaires non définies par les IFRS
9	Perspectives et contexte commercial actuel	50	Structure du capital et liquidités
13	Information consolidée sommaire et points saillants	50	Capital investi
15	Aperçu des activités et de l'exploitation	51	Notations
15	Placements immobiliers	52	Échéance de la dette consolidée et de l'amortissement du capital
20	Immeubles de placement – centres commerciaux	52	Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
20	Acquisitions de 2015	54	Déventures de premier rang non garanties
21	Cessions de 2015	55	Déventures convertibles
21	Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement	56	Capitaux propres
23	Évaluation des immeubles de placement en vertu des IFRS	56	Liquidités
23	Propriétés en voie de développement	57	Flux de trésorerie
29	Main and Main Developments	58	Obligations contractuelles
30	Location et occupation	59	Éventualités
32	Les 40 principaux locataires	59	Dividendes
34	Échéances des contrats de location	59	Dividendes trimestriels
35	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	59	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
36	Résultats d'exploitation	61	Opérations entre parties liées
36	Bénéfice net	61	Événement postérieur à la date du bilan
37	Rapprochement des comptes de résultat consolidés résumés, tels que présentés, et de la participation proportionnelle de la Société	62	Données financières trimestrielles
38	Bénéfice d'exploitation net	63	Sommaire des principales estimations et méthodes comptables
42	Produits d'intérêts et autres produits	63	Adoption de prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS
43	Charges d'intérêts	63	Contrôles et procédures
43	Charges du siège social	64	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 et les semestres clos les 30 juin 2015 et 2014. Il doit être lu parallèlement aux états financiers consolidés annuels audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013. Des renseignements additionnels, y compris le rapport annuel 2014 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 milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire. Les résultats historiques et les pourcentages compris dans les états financiers consolidés intermédiaires non audités et les états financiers consolidés annuels audités ainsi que les rapports de gestion connexes de la Société, y compris les tendances qui pourraient en ressortir, ne sont pas forcément représentatifs des résultats futurs. L'information présentée dans le présent rapport de gestion est fondée sur les renseignements mis à la disposition de la direction et est datée du 29 juillet 2015.

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. 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; la concentration géographique et des locataires; 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 et les passifs liés aux cessions; les obstacles liés à l'intégration d'acquisitions au sein de la Société; les pertes non assurées et la capacité de First Capital Realty à souscrire des assurances à un coût raisonnable; les risques courus attribuables aux coentreprises; les enjeux liés aux actionnaires importants; les placements exposés aux risques de crédit et de marché; la perte de personnel clé; et la capacité des locataires 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 29 juillet 2015 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 ayant un supermarché comme locataire majeur situées en milieu urbain, près des quartiers résidentiels et où les gens font leurs achats au quotidien. Au 30 juin 2015, la Société détenait des participations dans 157 propriétés, totalisant environ 24,3 millions de pieds carrés de superficie locative brute.

La principale stratégie de First Capital Realty consiste à créer de la valeur à long terme en 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 de celles qui offrent des possibilités de création de valeur et des sites à proximité immédiate de propriétés existantes dans les marchés urbains cibles de la Société;
- de gérer de façon proactive son portefeuille existant de centres commerciaux pour stimuler la croissance des loyers;
- d'augmenter l'efficacité et la productivité des activités;
- de maintenir une santé et une souplesse financières afin de réunir des capitaux empruntés à un coût concurrentiel.

Vos Achats au Quotidien®

La Société détient, développe et gère des propriétés fournissant aux consommateurs des produits et des services qui sont considérés comme étant de première nécessité ou de nature non discrétionnaire. À l'heure actuelle, plus de 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, de détaillants nationaux et à marge réduite, des restaurants, des centres de conditionnement physique, des fournisseurs de services médicaux, des garderies 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 leur secteur respectif, soit le secteur urbain et le secteur du commerce de détail, et elle continue de suivre de près les profils démographiques et les tendances d'achat qui pourraient avoir une incidence sur le rendement des propriétés.

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

Concentration sur les marchés urbains

La Société cible des marchés urbains précis au Canada 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 qui comprend la région du Grand Toronto (y compris le Golden Horseshoe et London); la région du Grand Calgary; la région du Grand Edmonton; la région du Grand Vancouver (y compris l'île de Vancouver); la région du Grand Montréal; la région du Grand Ottawa (y compris la région de Gatineau); et la ville de Québec. Plus de 95 % des loyers minimaux annuels de la Société sont attribuables à ces marchés 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 détient et cible des propriétés bien situées affichant un essor démographique qui, selon les prévisions de la direction, devrait s'accroître davantage au fil du temps, ce qui attirera des locataires de qualité.

Placements immobiliers

Acquisitions

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

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

Cessions

La Société recycle également son capital en vendant sur certains marchés des actifs qui ne cadrent plus avec 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 où elles sont situées, du bassin existant de locataires et de la capacité d'augmenter la densité grâce aux occasions d'accroissement de l'utilisation des terrains. Les projets de réaménagement de propriétés existantes sont gérés avec soin de manière à réduire les périodes de fermeture des locataires. Ceux-ci poursuivent habituellement leurs activités au cours des étapes de planification, de zonage et de location des projets, qui génèrent un bénéfice modeste après terme provenant des locataires qui exercent leurs activités au cours de la période. La Société conservera à l'occasion une superficie inoccupée dans une propriété à des fins d'agrandissement futur des locaux des locataires ou de reconfiguration de propriétés.

La direction est d'avis que les centres commerciaux de la Société et les sites adjacents lui donnent des occasions uniques d'accroître l'utilisation des terrains dans ses divers marchés urbains. L'utilisation accrue des terrains que la Société détient dans ses marchés urbains cibles tient aux coûts consacrés par les municipalités à l'expansion de l'infrastructure en dehors des marchés urbains existants, au désir des municipalités d'accroître leur assiette fiscale, à des considérations d'ordre

environnemental et à la migration de la population vers des centres urbains animés, tendance généralisée dans la plupart des grandes villes du monde. Les activités d'accroissement de l'utilisation des terrains de la Société se concentrent principalement sur l'accroissement du nombre de locaux pour commerce de détail sur une propriété et, dans une moindre mesure, sur l'accroissement de l'utilisation mixte, notamment par l'ajout d'espaces résidentiels et de bureaux. La Société a démontré qu'elle possédait les capacités voulues en matière de développement et de réaménagement à l'échelle nationale pour tirer profit de ces occasions et s'attend à ce que ces activités d'accroissement de l'utilisation des terrains augmentent au cours des prochaines années. Dans une moindre mesure, la Société développe de nouvelles propriétés sur des sites entièrement nouveaux.

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

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

Gestion proactive

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

La Société est entièrement internalisée, et toutes les activités créatrices de valeur, y compris la gestion du développement, la location, la gestion immobilière, l'administration de la location, les affaires juridiques, la gestion de la construction ainsi que la liaison avec les locataires, sont directement gérées et exercées par des professionnels en immobilier à l'emploi de la Société. Le service des finances de l'entreprise, les ressources humaines et la majorité des activités de la haute direction sont centralisés 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 permet à la Société de bien comprendre ses locataires et les 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.

Coût du capital

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

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

PERSPECTIVES ET CONTEXTE COMMERCIAL ACTUEL

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. Se reporter à 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 améliorant la qualité de son portefeuille de manière remarquable et en dégagant un modeste accroissement des flux de trésorerie d'exploitation, tout en réduisant son niveau d'endettement et en obtenant une notation de crédit de première qualité. La Société prévoit continuer d'accroître ses activités et son portefeuille de propriétés de grande qualité dans des marchés urbains au Canada, conformément à sa stratégie de création de valeur à long terme. La Société détermine la grande qualité d'une propriété principalement en fonction de son emplacement, en tenant compte des données démographiques régionales et de l'offre et de la demande dans chaque secteur, et de la capacité d'accroître les flux de trésorerie des propriétés.

Changements dans les habitudes des consommateurs

La Société continue d'observer diverses tendances démographiques et autres qui pourraient influencer la demande de biens et de services de détail, y compris un recours accru des consommateurs aux renseignements en ligne pour guider leurs décisions d'achat et la volonté croissante d'acheter des produits en ligne, ainsi qu'une population vieillissante dont les besoins sont de plus en plus axés sur les produits de consommation courante et sur les biens et services liés aux soins de santé. On assiste également à des changements dans la demande des consommateurs attribuables aux franges de consommateurs d'une autre origine ethnique et résultant des politiques en matière d'immigration au Canada. Une autre tendance observée par la direction est l'attrait de la vie en milieu urbain, qui permet de tisser des liens avec des gens dans le cadre de visites quotidiennes ou fréquentes au magasin d'alimentation, au centre de conditionnement physique, à un

café ou au restaurant. La direction réagit de façon proactive à ces changements en diversifiant ses locataires, la taille des locaux et l'emplacement et la conception des centres commerciaux.

Évolution du marché de la vente au détail

Au cours des dernières années, la Société a observé l'apparition et l'expansion sur le marché canadien de plusieurs détaillants américains d'envergure, comme Whole Foods Market, Walmart, Marshalls et d'autres. De plus, deux transactions financières importantes se rapportant à quatre locataires de la Société ont été réalisées : l'acquisition de Shoppers Drug Mart par Loblaw et l'acquisition des magasins Safeway au Canada par Sobeys. Bien que ce repositionnement ait donné lieu à de nouvelles occasions pour la Société, il a aussi avivé la concurrence sur le marché de la vente au détail au Canada. Au cours des derniers mois, un certain nombre de détaillants, notamment Mexx, Future Shop, Black's, Nine West et Target, ont annoncé des fermetures de magasins ou des faillites. Bien que la Société soit peu exposée à ces détaillants, ces fermetures de magasins se traduiront à court terme par la disponibilité accrue de locaux pour commerce de détail à l'échelle du pays et pourraient avoir une incidence sur les taux de location pour le commerce de détail et sur les éléments fondamentaux de la location.

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

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

Croissance

Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille de propriétés déjà détenues a connu une forte croissance de 4,2 % (6,0 % en tenant compte de l'incidence des frais de résiliation de deux importants contrats de location) pour le semestre clos le 30 juin 2015 par rapport à celui du semestre correspondant de l'exercice précédent. Cette croissance est surtout attribuable aux indexations des taux de location et aux renouvellements de contrats de location à des loyers plus élevés, ainsi qu'aux nouvelles locations à des taux supérieurs à ceux des fermetures par des locataires, en partie compensés par une baisse des niveaux d'occupation des propriétés déjà détenues découlant surtout de la fermeture des magasins Target au cours du deuxième trimestre.

Au 30 juin 2015, le taux d'occupation du portefeuille de propriétés déjà détenues atteignait 95,8 % tandis que celui de l'ensemble du portefeuille s'était fixé à 94,7 %. La Société avait une superficie inoccupée, destinée au réaménagement, représentant 1,2 % du portefeuille détenu.

Les municipalités urbaines où la Société exerce ses activités continuent d'axer leurs efforts sur l'accroissement de la densité au sein de l'infrastructure existante, ce qui offre à la Société de multiples occasions de développement et de réaménagement dans son portefeuille de propriétés urbaines, qui comprend des terrains adjacents et des terrains destinés au développement. Au 30 juin 2015, la Société a décelé une superficie additionnelle disponible d'environ 8,7 millions de pieds carrés dans le portefeuille pour le développement futur d'immeubles de commerce de détail

(2,6 millions de pieds carrés) et d'immeubles résidentiels (6,2 millions de pieds carrés), dont environ 1,1 million de pieds carrés pour des projets qui sont actuellement en voie de développement.

Les activités de développement continuent de stimuler la croissance de la Société au sein de son portefeuille de biens existants. En outre, ces activités permettent généralement à la Société d'obtenir des rendements plus élevés pour les investissements 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, les projets étant situés dans des communautés urbaines existantes, où la demande en biens et services est établie. La Société possède une longue expérience et un solide bilan en projets de développement et continuera de gérer prudemment les risques liés à ces projets.

Au cours du premier semestre, une superficie de 131 000 pieds carrés a été développée et réaménagée par la Société, dont une superficie de 118 000 pieds carrés était occupée au taux moyen de location net de 32,35 \$ par pied carré, soit bien au-dessus des loyers moyens pour l'ensemble du portefeuille.

Volumes de transactions

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

Au cours du premier semestre de l'exercice, la Société a fait l'acquisition de quatre propriétés de 56,5 M\$. Les propriétés sont situées à Toronto et à Calgary à proximité immédiate de centres commerciaux existants faisant l'objet d'un réaménagement majeur, ce qui a permis d'ajouter une superficie locative existante de 69 900 pieds carrés au portefeuille. En outre, la Société a investi 110,5 M\$ dans des activités de développement et de réaménagement au cours de la période.

La Société continue à évaluer soigneusement ses propriétés et cédera parfois des propriétés secondaires. Cela lui permet de réinjecter des capitaux dans ses projets de développement urbain où la population, la hausse des loyers et les tendances de consommation offrent de meilleures perspectives de croissance à long terme. Au cours du premier semestre de l'exercice, la Société a cédé une superficie de 136 700 pieds carrés, une propriété secondaire à Delson, au Québec, et un terrain à Toronto, en Ontario, pour un produit brut total de 22,4 M\$.

Économie et accès aux capitaux

L'économie du Canada s'est contractée au cours du premier trimestre de 2015, en raison surtout de la baisse considérable des prix du pétrole survenue au cours des derniers mois. La Banque du Canada a diminué les taux d'intérêt à deux reprises en 2015 en raison de l'incertitude économique. Les États-Unis continuent de donner des signes positifs de

croissance, mais la conjoncture d'autres marchés mondiaux demeure incertaine. Les rendements des obligations à long terme ont reculé en 2014 et au cours du premier semestre de 2015, tandis que la volatilité des marchés s'est accrue. Bien que les marchés des titres de capitaux propres et des titres d'emprunt à long terme demeurent accessibles, les prix peuvent varier selon les perspectives actuelles du marché pour les taux de croissance et d'intérêt. La Société continuera d'axer ses efforts sur l'accès continu à toutes les sources de capitaux à long terme, à un coût raisonnable.

En janvier 2015, la Société a conclu l'émission de débentures de premier rang non garanties de série S d'un capital additionnel de 90,0 M\$. Les débentures portent intérêt à un taux effectif de 3,9 % et viennent à échéance le 31 juillet 2025, ce qui représente une durée jusqu'à l'échéance de 10,5 ans au moment de l'émission. La Société a remboursé des emprunts hypothécaires d'un montant de 174,6 M\$ au cours du premier semestre dont le taux d'intérêt effectif moyen pondéré était de 5,0 %. Au 30 juin 2015, la Société avait des débentures non garanties d'un capital de 3,3 G\$, et des emprunts hypothécaires en cours au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 4,7 % dont la durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance est de 5,8 ans.

En février 2015, la Société a émis 4,4 millions d'actions ordinaires à un prix de 19,80 \$, pour un produit brut de 86,5 M\$. Ces activités de financement se poursuivront afin de soutenir les activités courantes de développement et de réaménagement de la Société.

En juin 2015, la Société a racheté à la valeur nominale le reste de ses débentures convertibles à 5,70 % et s'est acquittée de ses obligations relatives au versement du capital et des intérêts au moyen de l'émission d'actions ordinaires. De plus, la Société a reporté l'échéance de sa facilité de crédit d'exploitation à juin 2020. Au 30 juin 2015, les actifs non grevés ont augmenté, pour passer à 5,4 G\$ (5,0 G\$ au 31 décembre 2014).

Perspectives

La direction a ciblé les cinq volets suivants pour atteindre ses objectifs en 2015 et 2016 :

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

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

INFORMATION CONSOLIDÉE SOMMAIRE ET POINTS SAILLANTS

Aux 30 juin	2015	2014
Information sur l'exploitation		
Nombre de propriétés	157	164
Superficie locative brute (en pieds carrés)	24 270 000	24 373 000
Taux d'occupation des propriétés déjà détenues – stables ¹	95,9 %	96,1 %
Taux d'occupation total du portefeuille	94,7 %	95,5 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) ²		
Projets d'immeubles de détail	2 556 000	2 249 000
Projets d'immeubles résidentiels	6 162 000	—
Taux moyen par pied carré occupé	18,70 \$	18,13 \$
Superficie locative brute développée et concrétisée depuis le début de l'exercice	131 000	55 000
Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues – stables		
– augmentation par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent ^{1,3}	6,5 %	1,5 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues		
– augmentation par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent ^{1,3}	6,0 %	2,5 %
Information financière		
Immeubles de placement – centres commerciaux ⁴	7 716 464 \$	7 283 908 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement ⁴	34 735 \$	154 465 \$
Total de l'actif	8 124 267 \$	8 017 673 \$
Emprunts hypothécaires ⁴	1 046 365 \$	1 261 848 \$
Facilités de crédit	47 785 \$	7 785 \$
Déventures de premier rang non garanties	2 243 371 \$	2 313 149 \$
Déventures convertibles	330 210 \$	375 876 \$
Capitaux propres	3 660 290 \$	3 363 510 \$
Capitalisation et niveau d'endettement		
Actions en circulation (en milliers)	224 337	209 736
Valeur de l'entreprise ⁵	7 736 000 \$	7 894 000 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ^{5,6,7}	41,7 %	43,1 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et des déventures de premier rang non garanties (en années)	5,8	5,9

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Produits, bénéfice et flux de trésorerie				
Produits ³	170 053 \$	163 996 \$	337 995 \$	329 473 \$
Bénéfice d'exploitation net ^{8,9}	104 614 \$	102 042 \$	204 707 \$	200 626 \$
Charges du siège social, excluant la rémunération sans effet sur la trésorerie et les coûts marginaux de location ⁶				
En pourcentage des produits locatifs	4,2 %	3,3 %	4,4 %	3,4 %
En pourcentage du total de l'actif	0,3 %	0,3 %	0,4 %	0,3 %
Augmentation de la valeur des immeubles de placement, montant net ⁸	62 672 \$	43 476 \$	62 338 \$	37 188 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	94 267 \$	77 707 \$	140 168 \$	112 921 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires (après dilution)	0,41 \$	0,36 \$	0,62 \$	0,53 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	62 172 \$	56 016 \$	99 817 \$	126 147 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés ⁵	68 482 \$	57 265 \$	122 283 \$	120 210 \$
Dividendes				
Dividendes réguliers	47 939 \$	44 214 \$	95 698 \$	88 181 \$
Dividendes réguliers par action ordinaire	0,215 \$	0,21 \$	0,43 \$	0,42 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires – dilué (en milliers)	241 494	231 141	239 432	231 162
Flux de trésorerie d'exploitation⁹				
Flux de trésorerie d'exploitation	59 509 \$	54 031 \$	114 941 \$	107 492 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,27 \$	0,26 \$	0,52 \$	0,51 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	79,6 %	80,8 %	82,7 %	82,4 %
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels ^{9,10}	60 940 \$	55 412 \$	115 993 \$	107 485 \$
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par action après dilution	0,27 \$	0,26 \$	0,52 \$	0,51 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels	79,6 %	80,8 %	82,7 %	82,4 %
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés⁹				
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	63 824 \$	56 961 \$	121 784 \$	110 939 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	0,27 \$	0,25 \$	0,52 \$	0,49 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés	79,6 %	84,0 %	82,7 %	85,7 %
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels ^{9,11}	63 905 \$	56 805 \$	121 000 \$	110 302 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels par action après dilution	0,27 \$	0,25 \$	0,51 \$	0,49 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels	79,6 %	84,0 %	84,3 %	85,7 %

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

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

³⁾ Calculé d'après le bénéfice d'exploitation net depuis le début de l'exercice.

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

⁵⁾ La valeur de l'entreprise, le ratio de la dette nette sur le total de l'actif et les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés sont des mesures non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Structure du capital et liquidités – Capital investi » du présent rapport de gestion.

⁶⁾ Compte tenu des coentreprises, y compris les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence conformément aux IFRS et selon la consolidation proportionnelle.

⁷⁾ 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 ses coentreprises.

⁹⁾ Le bénéfice d'exploitation net, les flux de trésorerie d'exploitation, les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés et les flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels sont des mesures de performance opérationnelle non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Résultats d'exploitation – Bénéfice d'exploitation net, Mesures financières supplémentaires non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

¹⁰⁾ Désignés auparavant « Flux de trésorerie d'exploitation excluant les autres profits (pertes) et (charges) » dans le rapport annuel 2014 de la Société.

¹¹⁾ Désignés auparavant « Flux de trésorerie d'exploitation ajustés excluant les autres profits (pertes) et (charges) » dans le rapport annuel 2014 de la Société.

APERÇU DES ACTIVITÉS ET DE L'EXPLOITATION

Placements immobiliers

Catégories de propriétés de placement

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

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

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

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

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

Rapprochement du bilan consolidé résumé 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 des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence en fonction de la participation de la Société dans ses coentreprises.

Le tableau ci-dessous présente le rapprochement des bilans consolidés résumés de la Société, tel qu'il est présenté dans ses états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités, et de la participation proportionnelle de la Société.

<i>Aux</i>	30 juin 2015	31 décembre 2014		
	Bilan consolidé résumé	Ajustement tenant compte de la méthode de la mise en équivalence pour la participation proportionnelle	Participation proportionnelle	Participation proportionnelle
ACTIF				
Immeubles de placement – centres commerciaux	7 636 247 \$	100 692 \$	7 736 939 \$	7 364 745 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement	28 235	48 662	76 897	53 776
Participation dans des coentreprises	135 190	(135 190)	—	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	86 717	—	86 717	205 133
Autres	237 878	5 226	243 104	267 778
Actif total	8 124 267 \$	19 390 \$	8 143 657 \$	7 891 432 \$
PASSIF				
Emprunts hypothécaires	1 046 365 \$	12 862 \$	1 059 227 \$	1 176 038 \$
Facilités de crédit	47 785	30 953	78 738	7 785
Autres	3 345 654	(252)	3 345 402	3 237 338
Total du passif	4 439 804	43 563	4 483 367	4 421 161
CAPITAUX PROPRES				
Attribuables aux actionnaires	3 660 290	—	3 660 290	3 470 271
Attribuables à la participation ne donnant pas le contrôle	24 173	(24 173)	—	—
Total des capitaux propres	3 684 463	(24 173)	3 660 290	3 470 271
Total du passif et des capitaux propres	8 124 267 \$	19 390 \$	8 143 657 \$	7 891 432 \$

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2015, la Société avait des participations dans 157 immeubles de placement – centres commerciaux, dont le taux d’occupation était de 94,7 % et la superficie locative brute totale, de 24,3 millions de pieds carrés. Ces chiffres se comparent à des participations dans 158 immeubles de placement – centres commerciaux, dont le taux d’occupation était de 96,0 % et la superficie locative brute totale, de 24,3 millions de pieds carrés au 31 décembre 2014 et 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 24,4 millions de pieds carrés au 30 juin 2014. Le recul de 61 000 pieds carrés de la superficie locative brute depuis le 31 décembre 2014 est principalement attribuable à des cessions nettes. La superficie moyenne des centres commerciaux est d’environ 155 000 pieds carrés et varie d’environ 11 000 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 142 propriétés totalisant 20,6 millions de pieds carrés de superficie locative brute d’une juste valeur de 6,2 G\$. Ces propriétés représentent 90,4 % de l’ensemble des propriétés de la Société, 85,1 % de sa superficie locative brute et 78,8 % de sa juste valeur. Au cours du semestre clos le 30 juin 2015, ces propriétés ont généré un bénéfice d’exploitation net de 175,4 M\$, soit 84,7 % du bénéfice d’exploitation net total de la Société.

Le reste des actifs immobiliers de la Société est constitué de centres commerciaux offrant d’importantes possibilités d’amélioration de la valeur qui sont à divers stades de réaménagement, de centres commerciaux et propriétés à proximité immédiate des propriétés existantes acquises en 2015 ou 2014, et des propriétés détenues en vue de la vente.

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

Aux (en millions de dollars, sauf les autres données)	30 juin 2015					31 décembre 2014				
	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	127	17 968	5 495 \$	95,9 %	18,67 \$	127	18 027	5 384 \$	96,8 %	18,54 \$
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	15	2 675	667	95,5 %	16,73	15	2 663	625	96,9 %	16,38
Total des propriétés déjà détenues	142	20 643	6 162	95,8 %	18,42	142	20 690	6 009	96,8 %	18,26
Projets de réaménagement majeur	9	2 406	1 019	85,5 %	20,88	9	2 372	997	90,7 %	19,55
Projets de développement entièrement nouveaux	3	557	299	90,9 %	16,18	3	528	261	90,9 %	18,55
Acquisitions – 2015 ¹	—	64	54	90,4 %	36,13	—	—	—	— %	—
Acquisitions – 2014	2	467	203	93,1 %	26,96	2	472	194	92,0 %	26,40
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente ^{2,3}	1	133	80	100,0 %	13,40	1	132	69	100,0 %	13,07
Cessions – 2015	—	—	—	— %	—	1	137	21	93,1 %	12,65
Total	157	24 270	7 817 \$	94,7 %	18,70 \$	158	24 331	7 551 \$	96,0 %	18,42 \$

¹⁾ Propriétés adjacentes à proximité immédiate des propriétés existantes.

²⁾ Le nombre de propriétés et la superficie locative brute ne tiennent pas compte d'un centre commercial dont la moitié de la superficie est détenue en vue de la vente. La superficie locative brute de ce centre commercial et la propriété sont plutôt incluses dans la catégorie Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels.

³⁾ La juste valeur ne tient pas compte d'un terrain destiné au développement de 6,5 M\$ détenu en vue de la vente.

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

Aux		30 juin 2015						31 décembre 2014					
<i>(en millions de dollars, sauf les autres données)</i>	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	44	6 675	2 788 \$	95,9 %	21,69 \$	33 %	44	6 637	2 674 \$	96,6 %	21,23 \$	32 %	
Région du Golden Horseshoe	8	1 582	377	93,0 %	15,72	6 %	8	1 604	382	99,0 %	15,11	6 %	
Région de London	7	686	163	97,5 %	15,42	2 %	7	691	166	98,0 %	15,40	3 %	
	59	8 943	3 328	95,5 %	20,17	41 %	59	8 932	3 222	97,1 %	19,66	41 %	
Région de l'Est													
Ville de Québec	5	1 009	170	95,9 %	10,79	3 %	5	1 009	168	96,1 %	11,20	3 %	
Région du Grand Montréal	34	4 894	1 163	90,5 %	15,04	16 %	35	5 019	1 173	93,6 %	15,02	17 %	
Région du Grand Ottawa	11	1 991	456	96,5 %	16,61	7 %	11	1 964	427	97,1 %	16,61	7 %	
Autres	1	121	23	98,2 %	13,93	— %	1	121	23	98,2 %	13,90	— %	
	51	8 015	1 812	92,8 %	14,87	26 %	52	8 113	1 791	94,8 %	14,91	27 %	
Région de l'Ouest													
Région du Grand Calgary	15	2 525	965	97,7 %	22,36	13 %	15	2 454	911	98,3 %	21,81	12 %	
Red Deer	1	245	73	98,0 %	19,69	1 %	1	244	73	98,8 %	19,73	1 %	
Région du Grand Edmonton	12	2 362	723	95,2 %	18,57	9 %	12	2 396	684	95,0 %	18,38	9 %	
Région du Grand Vancouver	19	2 180	916	93,8 %	22,15	10 %	19	2 192	870	93,8 %	22,22	10 %	
	47	7 312	2 677	95,7 %	20,99	33 %	47	7 286	2 538	95,9 %	20,74	32 %	
Total	157	24 270	7 817 \$	94,7 %	18,70 \$	100 %	158	24 331	7 551 \$	96,0 %	18,42 \$	100 %	

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 :

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Solde au début de la période	7 549 \$	7 210 \$	7 474 \$	7 126 \$
Acquisitions				
Centres commerciaux et superficie adjacente additionnelle	32	4	57	37
Participation additionnelle dans une propriété existante	—	—	—	15
Terrains à proximité immédiate des propriétés existantes	1	50	1	6
Activités de développement et améliorations du portefeuille	74	18	141	89
Reclassement des terrains destinés au développement	—	—	—	18
Augmentation de la valeur des immeubles de placement, montant net	61	45	63	40
Cessions	(1)	(35)	(22)	(39)
Autres variations	—	(8)	2	(8)
Solde à la fin de la période	7 716 \$	7 284 \$	7 716 \$	7 284 \$
Participation dans des coentreprises – centres commerciaux ¹	101	49	101	49
Participation proportionnelle à la fin de la période ²	7 817 \$	7 333 \$	7 817 \$	7 333 \$

¹⁾ Selon la participation proportionnelle de la Société.

²⁾ Comprend les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente d'un montant de 80 M\$.

Acquisitions de 2015

Immeubles productifs de revenus – Centres commerciaux et parcelles de terrains adjacentes supplémentaires

Au cours du semestre clos le 30 juin 2015, la Société a fait l'acquisition de quatre propriétés à proximité immédiate de centres commerciaux existants présentées dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville	Province	Trimestre de l'acquisition	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Coût d'acquisition (en millions)
1.	880-16th Ave., 1508-8th Street (Mount Royal Village)	Calgary	Alb.	T1	42 400	23,4 \$
2.	Propriétés adjacentes au Yorkville Village	Toronto	Ont.	T1	—	1,4
3.	1030 King St. West (Shops at King Liberty)	Toronto	Ont.	T2	17 900	25,7
4.	930, 932-17th Ave. SW (Mount Royal Village)	Calgary	Alb.	T2	9 600	6,0
	Total				69 900	56,5 \$

Propriétés destinées au développement

Au cours du semestre clos le 30 juin 2015, la Société a investi un montant de 1,4 M\$ aux fins de l'acquisition de deux propriétés portant sur 0,2 acre et destinées au développement futur d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles à usage mixte, présentées dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville	Province	Trimestre de l'acquisition	Superficie en acres	Coût d'acquisition (en millions)
Terrains adjacents à des propriétés existantes						
1.	3009, boulevard Saint-Charles (Centre Kirkland-St. Charles)	Kirkland	Qc	T2	0,2	0,9 \$
2.	1200 Block of Marine Drive (Pemberton Plaza)	Nord de Vancouver	C.-B.	T2	—	0,5
Total des terrains adjacents à des propriétés existantes					0,2	1,4 \$

Cessions de 2015

Au cours du semestre clos le 30 juin 2015, la Société a vendu deux propriétés représentant 136 700 pieds carrés de superficie locative brute pour un produit brut totalisant 22,4 M\$. Ces cessions sont conformes à la stratégie continue de la Société visant à accroître la concentration du portefeuille dans les principaux marchés urbains.

N°	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)
1.	Plaza Delson	Delson	Qc	T1	136 700	—	21,5 \$
2.	717 Hillside Ave. (1670 Bayview Ave.)	Toronto	Ont.	T2	—	0,1	0,9
Total					136 700	0,1	22,4 \$

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 généralement pas recouvrables auprès des locataires. Cependant, certains contrats de location offrent la possibilité de recouvrer avec le temps, auprès des locataires, une partie des dépenses d'investissement pour l'entretien des aspects physiques des centres commerciaux de la Société.

Les dépenses d'investissement visant le maintien des produits comprennent habituellement les coûts de construction liés aux améliorations locatives relatives aux nouveaux contrats ou aux renouvellements de contrats, ainsi que les dépenses d'investissement pour l'entretien des aspects physiques des centres commerciaux comme les programmes de remplacement du toit et de resurfage 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 de 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 de location, les incitations à

la location, les coûts d'emprunt et les frais généraux, y compris les salaires et autres coûts directs applicables du personnel interne, directement attribuables aux projets en cours.

Les dépenses d'investissement 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 sont réparés ou réaménagés pour respecter les normes de la Société.

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.

Pour le semestre clos le 30 juin 2015, le taux annualisé moyen pondéré 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.

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

Semestres clos les 30 juin	2015			2014		
	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	9 217 \$	1 344 \$	10 561 \$	5 399 \$	612 \$	6 011 \$
Augmentation des produits et autres	13 788	1 326	15 114	4 188	1 887	6 075
Dépenses recouvrables auprès des locataires	2 313	120	2 433	2 750	1 051	3 801
Dépenses de développement	—	16 052	16 052	—	7 670	7 670
Total – propriétés déjà détenues	25 318 \$	18 842 \$	44 160 \$	12 337 \$	11 220 \$	23 557 \$
Projets de réaménagement majeur			46 374			37 339
Projets de développement entièrement nouveaux			47 884			16 771
Acquisitions – exercice courant			150			304
Acquisitions – exercice précédent			1 223			3 148
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente			839			5 671
Cessions – exercice courant et précédent			15			112
Terrains destinés au développement			301			6 125
Total			140 946 \$			93 027 \$

Évaluation des immeubles de placement en vertu des IFRS

Au cours du semestre clos le 30 juin 2015, le taux de capitalisation effectif moyen pondéré du portefeuille d'immeubles de placement de la Société a glissé de 5,8 % au 31 décembre 2014 à 5,7 %, compte tenu de l'incidence des activités de cession, d'acquisition et de développement. La Société a enregistré une diminution du taux de capitalisation effectif moyen pondéré, le resserrement du taux de capitalisation se produisant principalement dans la région de l'Ouest, tout particulièrement dans la région du Grand Vancouver. La participation proportionnelle de la Société dans l'augmentation nette de la valeur des immeubles de placement a été de 69,9 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2015.

La valeur de la participation proportionnelle de la Société dans ses centres commerciaux ainsi que les taux de capitalisation connexes sont présentés par région au 30 juin 2015 et au 31 décembre 2014, comme suit :

Au 30 juin 2015					
<i>(en millions de dollars, sauf les autres données)</i>	Nombre de propriétés	Taux de capitalisation			Juste valeur
		Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette	
Région centrale	59	5,6 %	5,8 %	4,8 % à 7,5 %	3 328 \$
Région de l'Est	51	6,1 %	6,0 %	5,3 % à 7,5 %	1 812
Région de l'Ouest	47	5,5 %	5,8 %	4,5 % à 6,5 %	2 677
Total ou moyenne pondérée	157	5,7 %	5,9 %	4,5 % à 7,5 %	7 817 \$

Au 31 décembre 2014					
<i>(en millions de dollars, sauf les autres données)</i>	Nombre de propriétés	Taux de capitalisation			Juste valeur
		Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette	
Région centrale	59	5,6 %	5,8 %	4,8 % à 8,2 %	3 222 \$
Région de l'Est	52	6,2 %	6,0 %	5,0 % à 7,5 %	1 791
Région de l'Ouest	47	5,7 %	5,8 %	5,0 % à 7,0 %	2 538
Total ou moyenne pondérée	158	5,8 %	6,0 %	4,8 % à 8,2 %	7 551 \$

Propriétés en voie de développement

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

Projets en voie de développement

Les projets de développement et de réaménagement peuvent être effectués par étapes. La composante achevée du projet est incluse dans les immeubles productifs de revenus, tandis que la composante inachevée est incluse dans les propriétés en voie de développement. Au 30 juin 2015, les propriétés en voie de développement de la Société étaient comptabilisées au coût investi et s'élevaient à 584,0 M\$, une tranche de 203,0 M\$ découlant des activités de prédéveloppement liées à certains projets de développement ne faisant pas l'objet d'un engagement.

Une répartition par composante de l'investissement pour les projets de développement en cours est présentée ci-dessous :

Au 30 juin 2015 (en millions de dollars)	Nombre de propriétés	Pieds carrés ¹ (en milliers)	Investissement		Total
			En cours	Activités de pré-développement	
Activités de développement et de réaménagement en 2015					
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	6	64	20 \$	— \$	20 \$
Projets de réaménagement majeur	9	228	125	117	242
Projets de développement entièrement nouveaux	3	786	101	18	119
Total des activités de développement et de réaménagement en 2015	18	1 078	246 \$	135 \$	381 \$

¹⁾ Comprennent 312 000 pieds carrés de logements locatifs pour lesquels la participation de la Société équivaut à 50 %.

La Société a également décelé un potentiel de développement ne faisant pas l'objet d'un engagement au sein de son portefeuille :

Au 30 juin 2015	Pieds carrés ¹ (en milliers)
Commerce de détail	1 790
Résidentiel	5 850
Potentiel de développement ne faisant pas l'objet d'un engagement	7 640

¹⁾ Comprennent le nombre de pieds carrés pouvant être développés que la Société s'attend à voir approuvés. Les terrains qui présentent un potentiel de développement ne comportent pas de propriétés classées dans Main and Main Developments.

La Société a décelé une densité résidentielle possible de 5,9 millions de pieds carrés dans le portefeuille et évaluera les mesures à prendre à cet égard au cas par cas en fonction des caractéristiques de chaque propriété. Les mesures de la Société pour chaque propriété peuvent comprendre la vente des droits de densité résidentiels, la vente de la propriété, la création d'une coentreprise afin de développer la propriété ou le développement de la propriété. La Société prévoit commencer le développement de la majeure partie de cette densité à moyen terme (d'ici les sept prochaines années).

Outre les projets de développement décrits ci-dessus, la Société a décelé un potentiel de développement pouvant atteindre 0,9 million de pieds carrés en locaux commerciaux et de 4,2 millions de pieds carrés de superficie locative brute résidentielle dans le portefeuille de développement, lequel pourrait être exploité à long terme.

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

Au cours du semestre clos le 30 juin 2015, la Société a subi des fermetures par des locataires pour réaménagement d'une superficie de 72 000 pieds carrés à un taux moyen de 16,55 \$ par pied carré. Sur la superficie de 72 000 pieds carrés, 49 000 pieds carrés ont été démolis au cours du trimestre.

Au 30 juin 2015, la Société avait une superficie inoccupée de 285 000 pieds carrés (taux d'inoccupation de 1,2 %) détenue principalement en vue des projets de réaménagement et d'agrandissement majeurs à divers stades des activités de prédéveloppement. Cette superficie de 285 000 pieds carrés s'ajoute aux projets de développement de la Société.

Projets de développement et de réaménagement concrétisés en 2015

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.

Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2015, la Société a réalisé des activités de développement et de réaménagement d'une superficie de respectivement 78 000 pieds carrés et 131 000 pieds carrés. De cette superficie, 118 000 pieds carrés ont été occupés au cours de la période à un taux de location moyen de 32,35 \$ par pied carré, et la superficie restante devrait être louée au cours des 12 prochains mois. Le taux de location moyen de la superficie a été supérieur au taux moyen du portefeuille, tirant ainsi profit du potentiel de croissance grâce aux activités de développement et de réaménagement.

Activités de développement et de réaménagement en 2015

Les propriétés de la Société faisant l'objet de projets de développement et de réaménagement en cours ou en voie d'achèvement devraient dégager un rendement du bénéfice d'exploitation net initial moyen pondéré de 5,7 % une fois les projets achevés, et varier de 4,9 % à 8,6 %. Ce rendement s'appuie sur le taux annualisé initial prévu selon la stabilisation de la location et des activités d'exploitation une fois le projet en cours terminé, et les coûts comprennent l'ensemble des coûts des immeubles, des coûts de terrains, des intérêts et d'autres coûts de stockage, de même que des charges de personnel capitalisées et d'autres charges. Toutefois, les taux de rendement réels pourraient différer si les coûts de développement dépassent les coûts actuellement prévus, si les modalités finales du contrat de location couvrent les insuffisances des recouvrements des loyers de base, des coûts d'exploitation ou des taxes foncières ou si d'autres circonstances imprévues amènent les résultats réels à différer des hypothèses. La qualité des constructions de la Société est conforme à sa stratégie visant la propriété à long terme et la création de valeur, et reflète les normes élevées de la Société au titre de la construction, de l'éclairage, du stationnement, de l'accès, des voies de circulation piétonnières et de l'accessibilité ainsi que des projets de développement selon les normes LEED.

Le tableau qui suit présente un sommaire des activités de développement et de réaménagement en 2015 :

Au 30 juin 2015							
	Superficie prévue à l'achèvement (en pieds carrés)	Superficie existante (en pieds carrés)	Superficie en voie de dévelop- pement (en pieds carrés)	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	Investissement		Coûts estimatifs d'achè- vement
					En cours de dévelop- pement	Immeubles productifs de revenus	
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	64 000	—	64 000	47 690 \$	20 457 \$	— \$	27 233 \$
Projets de réaménagement majeur							
En cours	706 000	478 000	228 000	614 583	124 708	403 110	86 765
Projets de développement entièrement nouveaux							
Projets de développement en cours et en voie d'être achevés	1 343 000	557 000	786 000	416 626	101 226	193 479	121 921
Total	2 113 000	1 035 000	1 078 000	1 078 899 \$	246 391 \$	596 589 \$	235 919 \$

Les coûts estimatifs pour mener à terme les projets de développement, de réaménagement et d'agrandissement entrepris devraient s'élever à environ 235,9 M\$. Les coûts d'achèvement des projets de réaménagement des propriétés déjà détenues sont estimés à 16,9 M\$ pour le reste de 2015, et à 10,3 M\$ en 2016 et au-delà. Les coûts d'achèvement des projets de réaménagement majeur et de développement entièrement nouveaux sont estimés à respectivement 41,4 M\$ et 30,3 M\$ pour le reste de 2015, et à 45,3 M\$ et 91,6 M\$ par la suite.

Les tableaux ci-après présentent les activités de développement et de réaménagement en 2015 par catégorie d'immeubles de placement et par état d'avancement (en cours, en voie d'être achevés et au stade 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 30 juin 2015, l'investissement dans ces projets a totalisé 20,5 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 64 000 pieds carrés en cours de réaménagement, 24 000 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 33,62 \$ le pied carré. La Société est rendue à diverses étapes de négociation relativement aux locaux restants.

Au 30 juin 2015

N°	Propriété	Locataires	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
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels en cours							
1.	Carrefour Charlemagne (Charlemagne (Qc))	Dollarama	10 000	T3 2015	4 113 \$	2 369 \$	1 744 \$
2.	Wellington Corners, London (Ont.)	BMO	4 000	T1 2016	1 907	634	1 273
3.	Kingston Square, Toronto (Ont.)	Tim Hortons, The Beer Store	8 000	T2 2016	8 751	1 707	7 044
4.	Pemberton Plaza, Vancouver (C.-B.)	TD Canada Trust	21 000	T2 2016	16 376	7 431	8 945
5.	Fairway Plaza, Kitchener (Ont.)	Location en cours	13 000	T2 2016	8 677	3 423	5 254
6.	Loblaws Plaza, Ottawa (Ont.)	BMO	8 000	T3 2016	7 866	4 893	2 973
Total des propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels			64 000		47 690 \$	20 457 \$	27 233 \$

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 sept propriétés dont les projets ont été achevés au cours des périodes précédentes et deux propriétés au stade préliminaire de la planification aux fins du pré-développement. Ces projets, conjugués à ceux présentés dans le tableau ci-dessus, représentent les 15 propriétés classées dans les propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels. Se reporter au rapport annuel 2014 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

La Société classe neuf propriétés, totalisant un investissement de 1,1 G\$, comme des propriétés faisant l'objet d'activités de réaménagement majeur. De la superficie de 228 000 pieds carrés en cours de réaménagement, 87 000 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 31,23 \$ le pied carré. Étant donné que dans les projets de réaménagement majeur les travaux de construction s'effectuent par étapes, les négociations avec certains détaillants se poursuivent et sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux restants. Se reporter au rapport annuel 2014 pour obtenir des renseignements sur les 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 30 juin 2015

N ^o	Propriété	Principaux locataires/état	Superficie prévue à l'achèvement (en pieds carrés)	Superficie achevée ou existante (en pieds carrés) ¹	Superficie en voie de développement (en pieds carrés)	Date d'achèvement cible	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	Investissement	Coûts estimatifs liés à l'achèvement
Projets de réaménagement majeur – en cours									
1.	Actifs de Yorkville Village, Toronto (Ont.)	Whole Foods Market, Equinox Fitness	285 000	242 000	43 000	T2 2016	349 532 \$	312 757 \$	36 775 \$
2.	Actifs de Carré Lucerne, Montréal (Qc)	Provigo, Pharmaprix	117 000	31 000	86 000	T3 2017	54 060	43 696	10 364
3.	Actifs de Mount Royal Village, Calgary (Alb.)	London Drugs, Urban Fare, GoodLife Fitness	304 000	205 000	99 000	T4 2017	210 991	171 365	39 626
			706 000	478 000	228 000		614 583 \$	527 818 \$	86 765 \$
Projets de réaménagement majeur – à l'étape du pré-développement									
1.	Humbertown Shopping Centre, Toronto (Ont.)	Stade avancé de l'obtention de droits fonciers		108 000				60 019 \$	
2.	Victoria Park Centres, Toronto (Ont.)	Planification en cours		476 000				132 296	
3.	Actifs de Place Portobello, Brossard (Qc)	Planification en cours		576 000				88 596	
4.	Semiahmoo Shopping Centre, Surrey (C.-B.)	Planification en cours		230 000				99 237	
5.	Actifs de Macleod Trail, Calgary (Alb.)	Planification en cours		300 000				93 185	
6.	3080 Yonge Street, Toronto (Ont.)	Planification en cours		236 000				72 863	
				1 926 000	—			546 196 \$	— \$
Total des projets de réaménagement majeur				2 404 000	228 000		614 583 \$	1 074 014 \$	86 765 \$

¹⁾ Comprend les locaux libres destinés au réaménagement.

Projets de développement entièrement nouveaux

La Société classe trois propriétés, totalisant un investissement de 313,1 M\$, comme des propriétés faisant l'objet de projets de développement entièrement nouveaux en cours ou achevés. Les projets de développement en cours comprennent une superficie d'environ 786 000 pieds carrés dont 474 000 pieds carrés sont destinés au commerce de détail, y compris 74 000 pieds carrés visés par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 25,88 \$ le pied carré et 312 000 pieds carrés d'appartements locatifs. Comme les travaux de construction des projets de développement entièrement nouveaux s'effectuent par étapes, les négociations avec les détaillants sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux planifiés restants. Se reporter au rapport annuel de 2014 pour obtenir des renseignements sur les propriétés faisant l'objet 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 30 juin 2015

N°	Propriété	Principaux locataires	Superficie prévue à l'achèvement (en pieds carrés)	Superficie achevée ou existante (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 liés à l'achèvement
Projets de développement entièrement nouveaux – en cours									
1.	The Brewery District, Edmonton (Alb.) ¹	Loblaws City Market, GoodLife Fitness	317 000	—	317 000	T4 2017	79 592 \$	45 841 \$	33 751 \$
2.	King High Line (Shops at King Liberty), Toronto (Ont.) ^{1, 2, 3}		469 000	—	469 000	T4 2017	138 353	55 385	82 968
Total des projets de développement entièrement nouveaux – en cours			786 000	—	786 000		217 945 \$	101 226 \$	116 719 \$
Projets de développement entièrement nouveaux – achevés									
1.	Actifs de Place Viau, Montréal (Qc)	Walmart, Michaels, Marshalls, Dollarama	335 000	335 000	—	T1 2015	143 820 \$	139 328 \$	4 492 \$
2.	Carrefour du Plateau-des-Grives, Gatineau (Qc)	Canadian Tire, Sports Experts	222 000	222 000	—	T2 2015	54 861	54 151	710
Total des projets de développement entièrement nouveaux – achevés			557 000	557 000	—		198 681 \$	193 479 \$	5 202 \$
Projets de développement entièrement nouveaux – à l'étape de prédéveloppement									
	Rutherford Marketplace, Vaughan (Ont.) (résidentiel) ²		—	—	—			18 406 \$	
Total des projets de développement entièrement nouveaux – à l'étape de prédéveloppement			—	—	—			18 406 \$	
Total des projets de développement entièrement nouveaux			1 343 000	557 000	786 000		416 626 \$	313 111 \$	121 921 \$

¹⁾ La Société détient une participation de 50 % dans la propriété.

²⁾ Ces terrains font partie de la réalisation d'étapes additionnelles visant des immeubles productifs de revenus existants stables.

³⁾ La superficie en voie de développement (en pieds carrés) comprend 157 000 pieds carrés de locaux commerciaux et 312 000 pieds carrés de locaux à vocation résidentielle.

Main and Main Developments

La Société détient une participation dans un partenariat de développement urbain de Toronto et d'Ottawa (désigné sous le nom M+M Urban Realty LP (« Main and Main Urban Realty »)) conclu par la Société, Main and Main Developments (elle-même une coentreprise constituée par la Société et un promoteur privé) et un important investisseur institutionnel canadien. Les partenaires de Main and Main Urban Realty ont engagé collectivement des capitaux propres totalisant 320,0 M\$ en vue de la croissance et du développement actuels et futurs du portefeuille de Main and Main Urban Realty, dans lequel l'engagement – direct et indirect de First Capital Realty s'élève à environ 167,0 M\$ (duquel 83,0 M\$ avaient été investis au 30 juin 2015).

Chacun des 22 projets de regroupement de Main and Main Urban Realty est situé sur une rue principale à Toronto ou à Ottawa. Un projet à Ottawa est au stade de l'excavation et sept projets à Toronto sont au stade de la planification aux fins du prédéveloppement. Au 30 juin 2015, la juste valeur du portefeuille de Main and Main Urban Realty se rapprochait de 234,2 M\$.

Main and Main Urban Realty a décelé une superficie locative brute additionnelle disponible de 1,9 million de pieds carrés dans son portefeuille pour le développement futur de 0,3 million de pieds carrés pour les immeubles de commerce de

détail et de 1,6 million de pieds carrés pour les immeubles résidentiels. La participation proportionnelle de la Société dans Main and Main Urban Realty est de 37,7 %.

Location et occupation

Le taux d'occupation total des propriétés déjà détenues a reculé de 96,8 % au 31 décembre 2014 à 95,8 % au 30 juin 2015 en raison surtout de la fermeture d'un magasin Target au deuxième trimestre. Le taux d'occupation total des propriétés a diminué, passant de 96,0 % au 31 décembre 2014 à 94,7 % au 30 juin 2015. Cette baisse découle principalement de la diminution du taux d'occupation dans les propriétés déjà détenues ainsi que de la fermeture d'un autre magasin Target (compris dans la catégorie des projets de réaménagement majeur), en partie contrebalancées par l'incidence des mesures de location, de développement et de réaménagement mises en place par la Société.

Les taux d'occupation du portefeuille de centres commerciaux de la Société par catégorie de propriété au 30 juin 2015 s'établissent comme suit :

Aux	30 juin 2015			31 décembre 2014		
	Superficie occupée totale (en pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie occupée totale (en pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
<i>(superficie en milliers de pieds carrés, sauf les autres données)</i>						
Propriétés déjà détenues – stables	17 232	95,9 %	18,67 \$	17 449	96,8 %	18,54 \$
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	2 555	95,5 %	16,73	2 582	96,9 %	16,38
Total des propriétés déjà détenues	19 787	95,8 %	18,42	20 031	96,8 %	18,26
Projets de réaménagement majeur	2 058	85,5 %	20,88	2 152	90,7 %	19,55
Projets de développement entièrement nouveaux	506	90,9 %	16,18	480	90,9 %	18,55
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	132	100,0 %	13,40	132	100,0 %	13,07
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	22 483	94,6 %	18,56	22 795	96,1 %	18,36
Acquisitions – 2015	58	90,4 %	36,13	—	— %	—
Acquisitions – 2014	436	93,1 %	26,96	434	92,0 %	26,40
Cessions – 2015	—	— %	—	127	93,1 %	12,65
Total	22 977	94,7 %	18,70 \$	23 356	96,0 %	18,42 \$

Pour le trimestre clos le 30 juin 2015, la Société a enregistré une augmentation du taux moyen par pied carré occupé de 5,0 % sur une superficie de 642 000 pieds carrés par suite du renouvellement de contrats de location (ou de 5,6 % excluant les renouvellements à taux fixe), l'augmentation du taux du portefeuille de propriétés déjà détenues s'étant élevée à 7,2 % sur une superficie de 590 000 pieds carrés par suite des renouvellements.

Pour le semestre clos le 30 juin 2015, la Société a enregistré une augmentation du taux moyen par pied carré occupé de 7,9 % sur une superficie de 1 053 000 pieds carrés par suite du renouvellement de contrats de location (ou de 8,5 % excluant les renouvellements à taux fixe), l'augmentation du taux du portefeuille de propriétés déjà détenues s'étant élevée à 9,6 % sur une superficie de 977 000 pieds carrés par suite des renouvellements.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour le portefeuille de propriétés déjà détenues a augmenté, pour s'établir à 18,42 \$ au 30 juin 2015, contre 18,26 \$ au 31 décembre 2014, en raison surtout de la fermeture de magasins Target et des mesures de location. 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.

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

Trimestre clos le 30 juin 2015	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 milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	\$	Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie libre (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie occupée	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
31 mars 2015¹	19 946	96,4 %	18,24 \$	3 231	91,1 %	19,38 \$	167	0,7 %	894	3,7 %	24 238	95,6 %	18,40 \$
Ouvertures par des locataires	119	17,57		21	26,68				(139)		1		18,92
Fermetures par des locataires	(287)	(11,69)		(141)	(9,19)				428		—		(10,87)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	(9)	(17,41)		(8)	(16,13)		17				—		(16,79)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ²	17	26,98		59	32,02				2		78		30,90
Démolitions	—	—		—	—		(48)		—		(48)		—
Reclassements	1	—		—	—		149		(177)		(27)		—
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions de 2015	19 787	95,8 %	18,42 \$	3 162	87,9 %	20,31 \$	285	1,2 %	1 008	4,2 %	24 242	94,7 %	18,68 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	28	100 %	40,50	—	—	—	—	28	100,0 %	40,5
30 juin 2015	19 787	95,8 %	18,42 \$	3 190	88,0 %	20,49 \$	285	1,2 %	1 008	4,2 %	24 270	94,7 %	18,70 \$
Renouvellements de contrats de location	590	17,62 \$		52	19,77 \$						642		17,80 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à expiration	(590)	(16,44) \$		(52)	(22,74) \$						(642)		(16,96) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location		1,18 \$			(2,97) \$								0,84 \$
Pourcentage d'augmentation (de diminution) des loyers découlant des renouvellements de contrats de location arrivant à expiration		7,2 %			(13,1) %								5,0 %

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

²⁾ Pour en savoir plus sur les projets de développement et de réaménagement concrétisés et les superficies inoccupées en voie de développement, se reporter à la rubrique « Propriétés en voie de développement – Projets de développement et de réaménagement concrétisés en 2015 » dans le présent rapport de gestion.

Semestre clos le 30 juin 2015	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 milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (%)		Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (%)	Superficie libre (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (%)	Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie occupée (%)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (\$)	
31 décembre 2014¹	20 031	96,8 %	18,26 \$	3 325	91,3 %	19,37 \$	84	0,3 %	891	3,7 %	24 331	96,0 %	18,42 \$	
Ouvertures par des locataires	241		18,20	38		26,29			(279)		—		19,31	
Fermetures par des locataires	(489)		(15,67)	(163)		(11,26)			652		—		(14,57)	
Fermetures par des locataires pour réaménagement	(27)		(21,54)	(45)		(13,62)			72		—		(16,55)	
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ²	22		27,90	96		33,36			13		131		32,35	
Démolitions	—		—	—		—			(49)		(81)		—	
Reclassements	9		—	8		—			(241)		(46)		—	
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions de 2015	19 787	95,8 %	18,42 \$	3 259	88,3 %	19,92 \$	285	1,2 %	1 004	4,1 %	24 335	94,7 %	18,63 \$	
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	58	82,5 %	35,68	—	—	14	—	72	80,6 %	35,68	
Cessions (à la date de cession)	—	—	—	(127)	93,1 %	(12,65)	—	—	(10)	—	(137)	92,7 %	(12,65)	
30 juin 2015	19 787	95,8 %	18,42 \$	3 190	88,0 %	20,49 \$	285	1,2 %	1 008	4,2 %	24 270	94,7 %	18,70 \$	
Renouvellements de contrats de location	977		20,07 \$	76		21,53 \$					1 053		20,17 \$	
Renouvellements de contrats de location – arrivés à expiration	(977)		(18,31) \$	(76)		(23,46) \$					(1 053)		(18,69) \$	
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location			1,76 \$			(1,93) \$							1,48 \$	
Pourcentage d'augmentation des loyers découlant des renouvellements de contrats de location arrivant à expiration		9,6 %				(8,2) %							7,9 %	

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

²⁾ Pour en savoir plus sur les projets de développement et de réaménagement concrétisés et les superficies inoccupées en voie de développement, se reporter à la rubrique « Propriétés en voie de développement – Projets de développement et de réaménagement concrétisés en 2015 » dans le présent rapport de gestion.

Les 40 principaux locataires

Au 30 juin 2015, 54,7 % des loyers minimaux annualisés de la Société ont été versés par les 40 principaux locataires (55,1 % au 31 décembre 2014). Une proportion de 77,1 % des loyers a été versée par les 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 nationaux et à marge réduite, des banques et d'autres destinations de magasinage bien connues des consommateurs. La durée moyenne pondérée des contrats de location des dix principaux locataires de la Société était de 6,6 ans au 30 juin 2015, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles.

Locataire ^{1,2}	Nombre de magasins	Superficie (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie locative brute totale	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Cote de crédit attribuée par DBRS	Cote de crédit attribuée par S&P	Cote de crédit attribuée par Moody's
1 Loblaw Companies Limited (« Loblaw »)	98	2 399	9,9 %	10,1 %	BBB	BBB	
2 Sobeys	55	1 947	8,0 %	6,6 %	BBB (faible)	BBB-	
3 Metro	33	1 163	4,8 %	3,4 %	BBB	BBB	
4 Canadian Tire	28	946	3,9 %	3,2 %	BBB (élevé)	BBB+	
5 Walmart	15	1 483	6,1 %	3,0 %	AA	AA	Aa2
6 TD Canada Trust	46	243	1,0 %	2,1 %	AA	AA-	Aa1
7 RBC Royal Bank (Banque Royale)	46	256	1,1 %	2,0 %	AA	AA-	Aa3
8 Dollarama	47	456	1,9 %	1,6 %	BBB		
9 CIBC	36	202	0,8 %	1,6 %	AA	A+	Aa3
10 GoodLife Fitness	19	429	1,8 %	1,5 %			
Total des 10 principaux locataires	423	9 524	39,3 %	35,1 %			
11 Rona	4	421	1,7 %	1,4 %	BB (élevé)	BB+	
12 LCBO	21	214	0,9 %	1,3 %	AA (faible)	A+	Aa2
13 Rexall	19	168	0,7 %	1,1 %			
14 BMO (Banque de Montréal)	30	134	0,6 %	1,1 %	AA	A+	Aa3
15 London Drugs	9	231	1,0 %	1,0 %			
16 Staples (Bureau en Gros)	11	254	1,0 %	0,9 %		BBB-	Baa2
17 Restaurant Brands International	51	137	0,6 %	0,9 %	BB (faible)	B+	
18 Scotiabank (Banque Scotia)	22	121	0,5 %	0,9 %	AA	A+	Aa2
19 Save-On-Foods	6	267	1,1 %	0,9 %			
20 Longo's	4	170	0,7 %	0,7 %			
21 Starbucks	44	71	0,3 %	0,7 %		A-	A3
22 Jean Coutu	12	155	0,6 %	0,6 %			
23 Subway	73	87	0,4 %	0,6 %			
24 Cara	21	94	0,4 %	0,6 %			
25 Whole Foods Market	2	90	0,4 %	0,5 %		BBB-	
26 Toys "R" US	4	156	0,6 %	0,5 %		B-	B3
27 Best Buy	5	140	0,6 %	0,5 %		BB	Baa2
28 Michaels	5	110	0,5 %	0,5 %		B+	B3
29 SAQ	20	88	0,4 %	0,5 %	A (élevé)	A+	Aa2
30 Reitmans	25	128	0,5 %	0,5 %			
31 Yum! Brands	30	59	0,2 %	0,5 %		BBB	Baa3
32 McDonald's	21	84	0,3 %	0,5 %		A-	A3
33 Winners	6	194	0,8 %	0,4 %		A+	A3
34 The Beer Store	11	66	0,3 %	0,4 %	AA (faible)	A+	Aa2
35 The Home Depot	2	219	0,9 %	0,4 %	A	A	A2
36 Williams-Sonoma	2	39	0,2 %	0,4 %			
37 Magasins de vins et spiritueux	14	54	0,2 %	0,4 %			
38 Pet Valu	21	57	0,2 %	0,3 %			
39 Bulk Barn	12	58	0,2 %	0,3 %			
40 Uniprix	6	68	0,3 %	0,3 %			
Total des 40 principaux locataires	936	13 658	56,4 %	54,7 %			

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

²⁾ Les locataires énumérés ci-dessus comprennent toutes les enseignes des détaillants respectifs.

Échéances des contrats de location

Au 30 juin 2015, 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	161	311	1,3 %	5 037 \$	1,1 %	16,21 \$
2015 (reste de l'exercice)	250	934	3,8 %	15 524	3,4 %	16,62
2016	552	2 194	9,0 %	34 236	7,6 %	15,61
2017	596	2 932	12,1 %	52 432	11,6 %	17,88
2018	598	2 943	12,1 %	53 876	11,9 %	18,31
2019	594	2 701	11,1 %	56 071	12,4 %	20,76
2020	436	2 239	9,2 %	44 613	9,9 %	19,92
2021	207	1 327	5,5 %	29 200	6,5 %	22,01
2022	234	1 539	6,3 %	36 559	8,1 %	23,75
2023	183	1 511	6,2 %	30 904	6,8 %	20,45
2024	178	1 077	4,4 %	23 293	5,1 %	21,62
2025	140	847	3,5 %	21 255	4,7 %	25,08
Par la suite	107	2 422	10,2 %	49 705	10,9 %	20,53
Total ou moyenne pondérée	4 236	22 977	94,7 %	452 705 \$	100,0 %	19,70 \$

¹⁾ Compte non tenu de toutes les options de renouvellement contractuelles.

²⁾ Comprennent les locataires pour lesquels le renouvellement ou la prolongation des contrats de location sont en cours de négociation, les locataires au mois et les locataires occupant des locaux situés dans des propriétés où des réaménagements futurs sont prévus.

La durée moyenne pondérée des contrats de location des propriétés faisant partie du portefeuille était de 6,4 ans au 30 juin 2015, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles, mais compte tenu des contrats de location au mois et d'autres contrats de location à court terme avec des locataires dans des propriétés dont les activités de prédéveloppement sont en cours.

Les contrats de location venant à échéance dans le portefeuille des propriétés déjà détenues génèrent un loyer minimal annuel de 12,6 M\$, soit 81,4 % du loyer minimal annuel des contrats de location de l'ensemble du portefeuille de centres commerciaux pour le reste de 2015.

Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers

Aux	30 juin 2015	31 décembre 2014
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires à recevoir a)	82 746 \$	92 132 \$
Placement dans des sociétés en commandite disponible à la vente	4 062	4 099
Total – non courants	86 808 \$	96 231 \$
Courants		
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net b)	11 721 \$	33 370 \$
Placements dans des titres de participation disponibles à la vente	—	292
Prêts et créances hypothécaires à recevoir a)	46 912	46 067
Autres débiteurs	241	249
Total – courants	58 874 \$	79 978 \$
Total	145 682 \$	176 209 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires à recevoir sont principalement garantis par des participations dans les immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement.
- 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 réalisés et latents sur les titres à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).

Le tableau qui suit résume les recouvrements de capital prévus sur les prêts et créances hypothécaires à recevoir au 30 juin 2015 :

	Amortis- sement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux nominal moyen pondéré	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2015 (reste de l'exercice)	491 \$	41 034 \$	41 525 \$	5,96 %	5,96 %
2016	206	9 473	9 679	8,79 %	9,00 %
2017	217	3 037	3 254	7,26 %	7,26 %
2018	229	—	229	— %	— %
2019	183	25 812	25 995	6,18 %	5,88 %
2020 à 2025	509	47 375	47 884	5,50 %	5,50 %
	1 835 \$	126 731 \$	128 566 \$	6,08 %	6,03 %
Coûts de financement différés non amortis, montant net			1 092		
			129 658 \$		
Courants			46 912 \$	6,18 %	6,22 %
Non courants			82 746	6,02 %	5,93 %
			129 658 \$	6,08 %	6,03 %

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Bénéfice net

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	94 267 \$	77 707 \$	140 168 \$	112 921 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires après dilution	0,41 \$	0,36 \$	0,62 \$	0,53 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution (en milliers)	241 494	231 141	239 432	231 162

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour le trimestre clos le 30 juin 2015 a été de 94,3 M\$, ou 0,41 \$ par action (après dilution), comparativement à 77,7 M\$, ou 0,36 \$ par action (après dilution) pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour le semestre clos le 30 juin 2015 a été de 140,2 M\$, ou 0,62 \$ par action (après dilution), comparativement à 112,9 M\$, ou 0,53 \$ par action (après dilution) pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015, les augmentations du bénéfice net par action (après dilution) de respectivement 13,9 %, ou 0,05 \$, et de 17,0 %, ou 0,09 \$, sont principalement attribuables à l'augmentation de la juste valeur des immeubles de placement, compte non tenu de l'augmentation connexe de l'impôt différé par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, ainsi qu'à une hausse du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues, à une baisse des charges d'intérêts et à une hausse des produits d'intérêts et autres produits. Les augmentations du bénéfice net ont été en partie contrebalancées par une augmentation des charges du siège social.

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

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

	Trimestres clos les 30 juin					
	2015			2014		
	Comptes de résultat consolidés résumés	Ajustement tenant compte de la méthode de la mise en équivalence pour la participation proportionnelle	Participation proportionnelle	Comptes de résultat consolidés résumés	Ajustement tenant compte de la méthode de la mise en équivalence pour la participation proportionnelle	Participation proportionnelle
Produits locatifs tirés des propriétés	166 630 \$	1 865 \$	168 495 \$	161 197 \$	1 110 \$	162 307 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	62 016	560	62 576	59 155	290	59 445
Bénéfice d'exploitation net	104 614	1 305	105 919	102 042	820	102 862
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	3 423	(110)	3 313	2 799	—	2 799
Charges d'intérêts	(40 292)	(206)	(40 498)	(42 697)	(123)	(42 820)
Charges du siège social	(8 886)	229	(8 657)	(7 041)	—	(7 041)
Coûts de transactions abandonnées	(474)	—	(474)	(233)	—	(233)
Charge d'amortissement	(695)	(4)	(699)	(1 067)	—	(1 067)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	4 093	(4 093)	—	706	(706)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	(1 424)	(37)	(1 461)	(2 369)	—	(2 369)
Augmentation de la valeur des immeubles de placement, montant net	62 672	2 866	65 538	43 476	9	43 485
	18 417	(1 355)	17 062	(6 426)	(820)	(7 246)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	123 031	(50)	122 981	95 616	—	95 616
Impôt différé	28 708	6	28 714	17 870	—	17 870
Bénéfice net	94 323 \$	(56) \$	94 267 \$	77 746 \$	— \$	77 746 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	94 267 \$	— \$	94 267 \$	77 707 \$	— \$	77 707 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	56	(56)	—	39	—	39
	94 323 \$	(56) \$	94 267 \$	77 746 \$	— \$	77 746 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	0,42 \$			0,37 \$		
Dilué	0,41 \$			0,36 \$		

Semestres clos les 30 juin

	2015			2014		
	Comptes de résultat consolidés résumés	Ajustement tenant compte de la méthode de la mise en équivalence pour la participation proportionnelle	Participation proportionnelle	Comptes de résultat consolidés résumés	Ajustement tenant compte de la méthode de la mise en équivalence pour la participation proportionnelle	Participation proportionnelle
Produits locatifs tirés des propriétés	330 604 \$	3 616 \$	334 220 \$	324 064 \$	2 284 \$	326 348 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	125 897	1 113	127 010	123 438	675	124 113
Bénéfice d'exploitation net	204 707	2 503	207 210	200 626	1 609	202 235
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	7 391	(178)	7 213	5 409	—	5 409
Charges d'intérêts	(81 780)	(332)	(82 112)	(85 054)	(254)	(85 308)
Charges du siège social	(18 628)	486	(18 142)	(15 057)	—	(15 057)
Charge d'amortissement	(1 521)	(4)	(1 525)	(2 090)	—	(2 090)
Coûts de transactions abandonnées	(543)	—	(543)	(281)	—	(281)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	10 012	(10 012)	—	1 391	(1 391)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	(1 338)	(127)	(1 465)	(1 123)	—	(1 123)
Augmentation de la valeur des immeubles de placement, montant net	62 338	7 559	69 897	37 188	36	37 224
	(24 069)	(2 608)	(26 677)	(59 617)	(1 609)	(61 226)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	180 638	(105)	180 533	141 009	—	141 009
Impôt différé	40 359	6	40 365	28 354	—	28 354
Bénéfice net	140 279 \$	(111) \$	140 168 \$	112 655 \$	— \$	112 655 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	140 168 \$	— \$	140 168 \$	112 921 \$	— \$	112 921 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	111	(111)	—	(266)	—	(266)
	140 279 \$	(111) \$	140 168 \$	112 655 \$	— \$	112 655 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	0,63 \$			0,54 \$		
Dilué	0,62 \$			0,53 \$		

Bénéfice d'exploitation net

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

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Produits locatifs tirés des propriétés				
Loyers de base	103 212 \$	102 254 \$	206 013 \$	204 301 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation	23 555	23 021	49 090	49 610
Recouvrements de taxes foncières	32 267	30 269	63 916	60 280
Loyers calculés de façon linéaire	882	1 708	2 130	3 460
Frais de résiliation de contrats de location	3 407	485	3 591	900
Loyer proportionnel	801	692	1 373	925
Ajustements des coûts d'exploitation et du recouvrement d'impôt de l'exercice précédent	292	(109)	525	(820)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres	4 079	3 987	7 582	7 692
Total des produits locatifs tirés des propriétés	168 495	162 307	334 220	326 348
Coûts d'exploitation des propriétés				
Charges d'exploitation recouvrables	26 982	27 241	56 500	58 386
Taxes foncières recouvrables	35 949	33 088	70 907	66 150
Ajustements des coûts d'exploitation et de la charge d'impôt de l'exercice précédent	(113)	(854)	(153)	(1 257)
Autres coûts d'exploitation et ajustements	(242)	(30)	(244)	834
Total des coûts d'exploitation des propriétés	62 576	59 445	127 010	124 113
Bénéfice d'exploitation net	105 919 \$	102 862 \$	207 210 \$	202 235 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net	62,9 %	63,4 %	62,0 %	62,0 %

Pour le trimestre clos le 30 juin 2015, le bénéfice d'exploitation net a augmenté par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, passant de 102,9 M\$ à 105,9 M\$. Pour le semestre clos le 30 juin 2015, le bénéfice d'exploitation net a augmenté par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, passant de 202,2 M\$ à 207,2 M\$. 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, le tout en partie contrebalancé par la perte du bénéfice d'exploitation net tiré des cessions réalisées depuis le 30 juin 2014. La hausse considérable des produits tirés des frais de résiliation de contrats de location découle surtout de deux importantes résiliations de contrats survenues au cours du deuxième trimestre de 2015.

Pour le trimestre clos le 30 juin 2015, la marge du bénéfice d'exploitation net de l'ensemble du portefeuille a diminué, passant de 63,4 % à 62,9 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Pour le semestre clos le 30 juin 2015, la marge du bénéfice d'exploitation net de l'ensemble du portefeuille est demeurée stable à 62,0 % par rapport à celle de la période correspondante de l'exercice précédent. La variation de la marge du bénéfice d'exploitation net de l'ensemble du portefeuille est principalement attribuable au taux d'occupation, à une hausse des loyers de base, au taux de recouvrement des coûts d'exploitation et des taxes, et aux coûts d'exploitation non recouvrables.

Marge du bénéfice d'exploitation net

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 30 juin		Semestres clos les 30 juin		Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin		Aux 30 juin	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Propriétés déjà détenues – stables	64,6 %	64,4 %	63,5 %	63,1 %	92,9 %	90,4 %	93,0 %	90,4 %	95,9 %	96,1 %
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	63,5 %	63,3 %	62,2 %	62,1 %	88,6 %	91,5 %	89,4 %	90,4 %	95,5 %	96,9 %
Total des propriétés déjà détenues	64,5 %	64,3 %	63,4 %	63,0 %	92,4 %	90,5 %	92,6 %	90,4 %	95,8 %	96,2 %
Projets de réaménagement majeur	54,2 %	56,4 %	55,1 %	54,5 %	74,7 %	77,8 %	73,7 %	78,1 %	85,5 %	91,0 %
Projets de développement entièrement nouveaux	48,3 %	54,9 %	44,1 %	52,1 %	72,4 %	86,2 %	68,7 %	81,0 %	90,9 %	98,2 %
Acquisitions – 2015	74,8 %	— %	74,6 %	— %	87,0 %	— %	79,9 %	— %	90,4 %	— %
Acquisitions – 2014	59,3 %	71,5 %	59,5 %	68,7 %	84,2 %	86,4 %	85,0 %	86,8 %	93,1 %	91,3 %
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	60,6 %	73,7 %	60,8 %	73,5 %	58,4 %	96,0 %	60,1 %	99,1 %	100,0 %	100,0 %
Cessions et autres	44,7 %	64,4 %	62,4 %	63,6 %	66,6 %	86,5 %	56,9 %	86,7 %	— %	90,4 %
Total du portefeuille	62,9 %	63,4 %	62,0 %	62,0 %	88,7 %	88,3 %	88,7 %	88,2 %	94,7 %	95,5 %

Pour le trimestre clos le 30 juin 2015, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues a augmenté par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, passant de 64,3 % à 64,5 %. Cette augmentation est principalement attribuable à l'amélioration du taux de recouvrement des propriétés déjà détenues de 92,4 %, en hausse de 1,9 % par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, le tout en partie contrebalancé par les taux d'occupation plus faibles. Pour le semestre clos le 30 juin 2015, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues a augmenté par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, passant de 63,0 % à 63,4 %. Cette augmentation est principalement attribuable à l'amélioration du taux de recouvrement des propriétés déjà détenues de 92,6 %, en hausse de 2,2 % par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent.

La marge du bénéfice d'exploitation net et les taux de recouvrement des coûts d'exploitation et des taxes de l'ensemble du portefeuille sont principalement tributaires du rendement du portefeuille de propriétés déjà détenues, mais sont également influencés par les activités de développement, de réaménagement et de repositionnement du reste du portefeuille.

Bénéfice d'exploitation net par catégorie de propriété

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

	Trimestres clos les 30 juin			Semestres clos les 30 juin		
	% d'augmentation	2015	2014	% d'augmentation	2015	2014
Propriétés déjà détenues – stables	8,4 %	80 862 \$	74 613 \$	6,5 %	157 583 \$	147 969 \$
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	1,5 %	9 063	8 925	1,8 %	17 835	17 512
Total des propriétés déjà détenues	7,6 %	89 925	83 538	6,0 %	175 418	165 481
Projets de réaménagement majeur		9 580	10 966		19 348	20 765
Projets de développement entièrement nouveaux		1 652	1 486		2 651	2 807
Acquisitions – 2015		447	—		618	—
Acquisitions – 2014		2 201	1 404		4 469	2 344
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente		1 000	838		1 945	1 627
Cessions – 2015		(10)	426		43	845
Cessions – 2014		99	2 153		310	4 342
Produits locatifs comptabilisés de façon linéaire		882	1 710		2 130	3 461
Terrains destinés au développement		143	341		278	563
Bénéfice d'exploitation net		105 919 \$	102 862 \$		207 210 \$	202 235 \$

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015 comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues a augmenté respectivement de 4,0 % et de 4,2 %, en raison surtout de la hausse des taux de location liée aux indexations et aux renouvellements de contrats de location ainsi qu'aux nouvelles locations à des taux supérieurs à ceux des fermetures par des locataires, le tout en partie contrebalancé par une baisse des taux d'occupation des propriétés déjà détenues. Compte tenu de l'incidence de deux types de frais de résiliation de contrats de location importants, la croissance du bénéfice d'exploitation net des propriétés déjà détenues s'est établie à respectivement 7,6 % et 6,0 % pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015.

Bénéfice d'exploitation net par région

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 30 juin 2015	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	71 855 \$	44 351 \$	52 873 \$	169 079 \$	(584) \$	168 495 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	26 520	18 868	17 490	62 878	(302)	62 576
Bénéfice d'exploitation net	45 335 \$	25 483 \$	35 383 \$	106 201 \$	(282) \$	105 919 \$

Trimestre clos le 30 juin 2014	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	68 458 \$	42 421 \$	51 813 \$	162 692 \$	(385) \$	162 307 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	26 126	16 995	16 804	59 925	(480)	59 445
Bénéfice d'exploitation net	42 332 \$	25 426 \$	35 009 \$	102 767 \$	95 \$	102 862 \$

Semestre clos le 30 juin 2015	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	141 493 \$	89 432 \$	104 173 \$	335 098 \$	(878) \$	334 220 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	53 726	39 217	34 582	127 525	(515)	127 010
Bénéfice d'exploitation net	87 767 \$	50 215 \$	69 591 \$	207 573 \$	(363) \$	207 210 \$

Semestre clos le 30 juin 2014	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	138 539 \$	85 467 \$	102 874 \$	326 880 \$	(532) \$	326 348 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	53 902	36 124	34 352	124 378	(265)	124 113
Bénéfice d'exploitation net	84 637 \$	49 343 \$	68 522 \$	202 502 \$	(267) \$	202 235 \$

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

Pour le trimestre clos le 30 juin 2015, la hausse de 0,5 M\$ des produits d'intérêts et autres produits est surtout attribuable aux nouveaux honoraires de gestion d'actifs reçus de Main and Main Developments en 2015, ainsi qu'à la hausse des produits d'intérêts provenant des prêts et créances hypothécaires, en partie contrebalancés par la diminution des produits provenant des titres négociables. Pour le semestre clos le 30 juin 2015, la hausse de 1,8 M\$ des produits d'intérêts et autres produits est surtout attribuable aux nouveaux honoraires de gestion d'actifs reçus de Main and Main Developments en 2015, ainsi qu'à la hausse des produits d'intérêts provenant des prêts et créances hypothécaires.

Charges d'intérêts

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Emprunts hypothécaires	12 706 \$	15 585 \$	26 646 \$	31 945 \$
Facilités de crédit	910	523	1 457	810
Débiteures de premier rang non garanties	26 696	27 005	52 849	51 945
Débiteures convertibles (sans effet sur la trésorerie)	5 795	5 937	11 715	11 778
Intérêts capitalisés au titre des immeubles de placement	(5 609)	(6 230)	(10 555)	(11 170)
Total des charges d'intérêts	40 498 \$	42 820 \$	82 112 \$	85 308 \$

Les charges d'intérêts pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015 ont diminué par suite du montant net du remboursement d'emprunts hypothécaires au cours des 12 derniers mois et de la réduction du taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 4,9 % au 30 juin 2014 à 4,6 % au 30 juin 2015.

L'augmentation des charges d'intérêts sur les débiteures de premier rang non garanties pour le semestre clos le 30 juin 2015 est principalement attribuable à l'émission de débiteures de premier rang non garanties à un taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 4,27 % pour un montant en capital de 300 M\$ depuis le 17 juin 2014, en partie contrebalancée par le remboursement de débiteures de premier rang non garanties à un taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 5,8 % pour un montant en capital de 225 M\$ au cours de la même période, tel qu'il est décrit à la rubrique « Structure du capital et liquidités » du présent rapport de gestion.

Au cours des semestres clos respectivement les 30 juin 2015 et 2014, environ 11,4 % et 11,6 % des charges d'intérêts ont été capitalisées au titre des placements immobiliers pour les propriétés en cours de développement ou de réaménagement. Les montants capitalisés dépendent des phases et de l'ampleur des projets de développement et de réaménagement en cours. La légère baisse des intérêts capitalisés en regard de ceux de l'exercice précédent reflète l'écart entre les activités de pré-développement et de réaménagement anticipé en cours de la Société et ses activités de développement en cours.

Charges du siège social

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Salaires, traitements et avantages du personnel	7 547 \$	5 927 \$	15 306 \$	12 169 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	563	681	1 345	1 329
Autres charges du siège social	2 574	2 333	5 607	5 008
Total des charges du siège social	10 684	8 941	22 258	18 506
Montants inscrits à l'actif pour les immeubles de placement en voie de développement et pour le portefeuille de projets résidentiels	(2 027)	(1 900)	(4 116)	(3 449)
Charges du siège social	8 657 \$	7 041 \$	18 142 \$	15 057 \$
Charges du siège social, excluant la rémunération sans effet sur la trésorerie et les coûts de location additionnels				
En pourcentage des produits locatifs	4,2 %	3,3 %	4,4 %	3,4 %
En pourcentage de l'actif total	0,3 %	0,3 %	0,4 %	0,3 %

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015, les charges nettes du siège social ont augmenté respectivement de 1,6 M\$ et de 3,1 M\$, par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout de la hausse des charges liées à la rémunération et au roulement du personnel (respectivement 1,0 M\$ et 2,3 M\$) et à Main and Main Developments (respectivement 0,5 M\$ et 1,0 M\$). Les charges du siège social de la Société liées à Main and Main Developments se sont accrues en raison de la vente d'une partie de ses actifs immobiliers à un investisseur institutionnel au cours du troisième trimestre de 2014. De plus, la Société a reçu des honoraires de gestion de l'investisseur institutionnel respectivement de 0,3 M\$ et de 0,6 M\$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015, qui contrebalancent en partie la hausse des charges du siège social.

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 et à d'autres membres d'équipe.

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.

Une proportion d'environ 19,7 % et 20,1 % 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 des semestres clos les 30 juin 2015 et 2014. Les montants capitalisés sont fondés sur des projets de développement et de prédéveloppement en cours. La hausse des charges du siège social capitalisées s'explique surtout par le calendrier d'achèvement des projets de développement et de réaménagement au cours de l'exercice et l'ampleur des activités de prédéveloppement et de réaménagement anticipé en cours de la Société.

Autres profits (pertes) et (charges)

	Trimestres clos les 30 juin					
	2015			2014		
	Compris dans les comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation ajustés	Compris dans les comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation ajustés
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	(81) \$	(81) \$	(81) \$	156 \$	156 \$	156 \$
Pertes latentes sur les titres négociables classées à la juste valeur par le biais du résultat net	(1 062)	(1 062)	—	(54)	(54)	—
Pertes au remboursement anticipé de la dette	(250)	(250)	—	(76)	(76)	—
Pertes latentes sur couvertures	—	—	—	60	60	—
Frais de prévente des projets résidentiels	(38)	(38)	—	(17)	(17)	—
Charge relative à la transition de dirigeants	—	—	—	(1 450)	(1 450)	—
Immeubles de placement – frais de vente	(30)	—	—	(988)	—	—
	(1 461) \$	(1 431) \$	(81) \$	(2 369) \$	(1 381) \$	156 \$

	Semestre clos les 30 juin					
	2015			2014		
	Compris dans les comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation ajustés	Compris dans les comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation ajustés
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	784 \$	784 \$	784 \$	637 \$	637 \$	637 \$
Pertes latentes sur les titres négociables classées à la juste valeur par le biais du résultat net	(1 456)	(1 456)	—	1 231	1 231	—
Pertes au remboursement anticipé de la dette	(250)	(250)	—	(338)	(338)	—
Pertes latentes sur couvertures	—	—	—	(39)	(39)	—
Frais de prévente des projets résidentiels	(130)	(130)	—	(34)	(34)	—
Charge relative à la transition de dirigeants	—	—	—	(1 450)	(1 450)	—
Immeubles de placement – frais de vente	(413)	—	—	(1 130)	—	—
	(1 465) \$	(1 052) \$	784 \$	(1 123) \$	7 \$	637 \$

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015, les pertes au remboursement anticipé de la dette résultent de rachats de 7,5 M\$ de débentures convertibles dans le cadre de l'offre de rachat.

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

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015, l'impôt différé a augmenté par rapport à celui des périodes correspondantes de l'exercice précédent en raison surtout de la hausse de la valeur des immeubles de placement ainsi que de la hausse des taux d'impôt sur le revenu des sociétés dans la province d'Alberta.

Mesures financières supplémentaires non définies par les IFRS

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

Flux de trésorerie d'exploitation

La Société calcule les flux de trésorerie d'exploitation conformément aux recommandations de l'Association des biens immobiliers du Canada (la « RealPac »). Les flux de trésorerie d'exploitation sont présentés afin de faciliter la compréhension des résultats d'exploitation de la Société. La Société estime que les flux de trésorerie d'exploitation constituent une mesure financière additionnelle utile de performance opérationnelle puisqu'ils excluent les profits et les pertes liés à la juste valeur sur les immeubles de placement ainsi que certains éléments inclus dans le calcul du bénéfice net selon les IFRS qui ne constituent pas nécessairement les meilleurs indicateurs de la performance opérationnelle à long terme de la Société, tels que les frais de vente des immeubles de placement et l'impôt différé. Les flux de trésorerie d'exploitation fournissent un aperçu de la performance financière de la Société qui n'est pas immédiatement rendu par le bénéfice net calculé en vertu des IFRS.

Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels

Selon la direction, les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels constituent une mesure clé de performance opérationnelle qui, comparée d'une période à l'autre, reflète l'incidence sur ses activités de base d'éléments tels que la variation du bénéfice d'exploitation net, les charges d'intérêts, les charges du siège social et d'autres produits. Par conséquent, les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels excluent l'incidence de certains éléments sur les autres profits (pertes) et (charges) qui ne font pas partie des activités de base courantes de la Société. Un rapprochement du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires et des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels et flux de trésorerie d'exploitation est présenté ci-après.

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

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	94 267 \$	77 707 \$	140 168 \$	112 921 \$
Ajouter (déduire) :				
Augmentation de la valeur des immeubles de placement, montant net	(65 538)	(43 485)	(69 897)	(37 224)
Coûts de location additionnels et autres coûts	1 056	951	2 013	2 310
Immeubles de placement – frais de vente	30	988	413	1 131
Ajustement tenant compte des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	980	—	1 879	—
Impôt différé	28 714	17 870	40 365	28 354
Flux de trésorerie d'exploitation	59 509 \$	54 031 \$	114 941 \$	107 492 \$

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

	Trimestres clos les 30 juin			Semestres clos les 30 juin		
	% de variation	2015	2014	% de variation	2015	2014
Bénéfice d'exploitation net		105 919 \$	102 862 \$		207 210 \$	202 235 \$
Produits d'intérêts et autres produits		3 313	2 799		7 213	5 409
Charges d'intérêts		(39 849)	(42 820)		(80 884)	(85 308)
Charges du siège social et autres charges		(7 270)	(6 129)		(15 478)	(12 480)
Coûts de transactions abandonnées		(474)	(233)		(543)	(281)
Charge d'amortissement (actifs de support et coûts liés aux facilités de crédit)		(699)	(1 067)		(1 525)	(2 090)
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels ¹	10,0 %	60 940	55 412	7,9 %	115 993	107 485
Ajouter : autres profits (pertes) et (charges) ²		(1 431)	(1 381)		(1 052)	7
Flux de trésorerie d'exploitation	10,1 %	59 509 \$	54 031 \$	6,9 %	114 941 \$	107 492 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	3,8 %	0,27 \$	0,26 \$	2,0 %	0,52 \$	0,51 \$
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par action après dilution	3,8 %	0,27 \$	0,26 \$	2,0 %	0,52 \$	0,51 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	5,9 %	223 298	210 786	5,7 %	222 086	210 193

¹⁾ Désignés auparavant « flux de trésorerie d'exploitation excluant les autres profits (pertes) et (charges) » dans le rapport annuel de 2014 de la Société.

²⁾ Pour plus de détails, se reporter à la rubrique « Résultats d'exploitation – Autres profits (pertes) et (charges) » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 30 juin 2015, les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels se sont établis à 60,9 M\$, ou 0,27 \$ par action (après dilution), comparativement à 55,4 M\$, ou 0,26 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 3,8 % ou 0,01 \$ est principalement attribuable à la hausse du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues et à la baisse des charges d'intérêts découlant d'un niveau d'endettement moins élevé par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en partie contrebalancées par la hausse des charges du siège social. Pour le trimestre clos le 30 juin 2015, les flux de trésorerie d'exploitation se sont établis à 59,5 M\$, ou 0,27 \$ par action (après dilution), comparativement à 54,0 M\$, ou 0,26 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout d'une hausse des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels.

Pour le semestre clos le 30 juin 2015, les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels se sont établis à 116,0 M\$, ou 0,52 \$ par action (après dilution), comparativement à 107,5 M\$, ou 0,51 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 2,0 % ou 0,01 \$ par action après dilution est principalement attribuable à la hausse du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues et à la baisse des charges d'intérêts découlant d'un niveau d'endettement moins élevé par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en partie contrebalancées par la hausse des charges du siège social. Pour le semestre clos le 30 juin 2015, les flux de trésorerie d'exploitation se sont établis à 114,9 M\$, ou 0,52 \$ par action (après dilution), comparativement à 107,5 M\$, ou 0,51 \$ par action (après dilution) pour la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout d'une hausse des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels.

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

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

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

	Trimestres clos les 30 juin			Semestres clos les 30 juin		
	% de variation	2015	2014	% de variation	2015	2014
Flux de trésorerie d'exploitation		59 509 \$	54 031 \$		114 941 \$	107 492 \$
Ajouter (déduire) :						
Charges d'intérêts payables en actions		5 795	5 937		11 715	11 778
Ajustement de loyers calculés de façon linéaire		(882)	(1 708)		(2 130)	(3 460)
Charge de rémunération sans effet sur la trésorerie		596	703		1 420	1 399
Dépenses d'investissement engagées visant le maintien des produits tirés des propriétés déjà détenues ¹		(4 172)	(3 996)		(8 397)	(8 004)
Pertes latentes (profits latents) sur les titres négociables		1 062	54		1 456	(1 231)
Pertes au remboursement anticipé de la dette		250	76		250	338
(Profits) pertes lié(e)s à la comptabilité de couverture		—	(60)		—	39
Frais de prévente des unités résidentielles		38	18		130	37
Charges liées à la transition entre dirigeants		—	1 450		—	1 450
Coûts non capitalisés au cours de la période de développement ²		1 702	549		2 550	1 266
Autres ajustements		(74)	(93)		(151)	(165)
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	12,0 %	63 824	56 961	9,8 %	121 784	110 939
Déduire : autres (profits) pertes et (charges) ³		81	(156)		(784)	(637)
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels ⁴	12,5 %	63 905 \$	56 805 \$	9,7 %	121 000 \$	110 302 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	8,0 %	0,27 \$	0,25 \$	6,1 %	0,52 \$	0,49 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels par action après dilution	8,0 %	0,27 \$	0,25 \$	4,1 %	0,51 \$	0,49 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution – flux de trésorerie d'exploitation ajustés (en milliers)	4,4 %	237 381	227 449	4,0 %	235 987	226 859

¹⁾ Estimées à 0,84 \$ par pied carré par année (0,83 \$ en 2014), selon la superficie locative brute moyenne des propriétés déjà détenues (d'après une moyenne pondérée estimative sur trois ans).

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

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

⁴⁾ Désignés auparavant « flux de trésorerie d'exploitation ajustés excluant les autres profits (pertes) et (charges) » dans le rapport annuel de 2014 de la Société.

Pour le trimestre clos le 30 juin 2015, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels se sont établis à 63,9 M\$, ou 0,27 \$ par action (après dilution), comparativement à 56,8 M\$, ou 0,25 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout d'une hausse des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels. Pour le trimestre clos le 30 juin 2015, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés se sont établis à 63,8 M\$, ou 0,27 \$ par action (après dilution), comparativement à 57,0 M\$, ou 0,25 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout d'une hausse des flux de trésorerie d'exploitation.

Pour le semestre clos le 30 juin 2015, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels se sont établis à 121,0 M\$, ou 0,51 \$ par action (après dilution), comparativement à 110,3 M\$, ou 0,49 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout d'une hausse des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels. Pour le semestre clos le 30 juin 2015, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés se sont établis à 121,8 M\$, ou 0,52 \$ par action (après dilution), comparativement à 110,9 M\$, ou 0,49 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout d'une hausse des flux de trésorerie d'exploitation.

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 :

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	62 172 \$	56 016 \$	99 817 \$	126 147 \$
Quote-part du profit des coentreprises	4 093	701	10 012	1 383
Distribution des coentreprises	(563)	(649)	(1 185)	(1 133)
Ajustement relatif aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(1 927)	—	(5 773)	—
Profits (pertes) réalisé(e)s à la vente de titres négociables	(81)	156	784	637
Coûts de location additionnels	1 056	948	2 013	2 654
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	6 310	768	22 414	17 666
Dépenses liées au portefeuille de projets de développement résidentiel	—	481	52	4 108
Produit découlant des ventes du portefeuille de projets de développement résidentiel	—	—	—	(27 711)
Charge d'amortissement	(695)	(1 067)	(1 521)	(2 090)
Charges d'intérêts sans effet sur la trésorerie et variation des intérêts courus	(9 285)	(4 224)	(342)	(7 030)
Règlement d'unités d'actions restreintes	—	—	48	—
Intérêts sur les débetures convertibles payés en actions ordinaires	(549)	—	(10 384)	(9 980)
Intérêts sur les débetures convertibles payables en actions ordinaires	5 795	5 937	11 715	11 778
Coûts non capitalisés au cours de la période de développement	1 702	549	2 550	1 266
Frais de prévente des unités résidentielles	38	17	130	36
Charges liées à la transition entre dirigeants	—	1 450	—	1 450
Dépenses d'investissement engagées visant le maintien des produits tirés des propriétés déjà détenues	(4 172)	(3 996)	(8 397)	(8 004)
Participation ne donnant pas le contrôle	—	(36)	—	(77)
Autres ajustements	(70)	(90)	(149)	(161)
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	63 824 \$	56 961 \$	121 784 \$	110 939 \$

STRUCTURE DU CAPITAL ET LIQUIDITÉS

Capital investi

Le secteur de l'immobilier est de nature capitalistique. La structure du capital de la Société est un élément clé du financement de sa croissance et du versement stable des dividendes en trésorerie aux actionnaires. Dans le secteur de l'immobilier, l'effet de levier financier permet d'accroître les taux de rendement du capital investi. La direction estime que la combinaison de titres d'emprunt, 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.

Aux	30 juin 2015	31 décembre 2014
Actions ordinaires en circulation (en milliers)	224 337	216 374
Passif (montants en capital impayés)		
Emprunts hypothécaires	1 040 967 \$	1 158 466 \$
Facilités de crédit	47 785	7 785
Emprunts hypothécaires liés à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société)	12 949	10 425
Facilités de crédit liées à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société)	30 953	—
Débentures de premier rang non garanties	2 250 000	2 160 000
Débentures convertibles	342 097	388 174
Capitalisation des capitaux propres		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 17,88 \$; 18,66 \$ au 31 décembre 2014)	4 011 146	4 037 543
Total de la valeur de l'entreprise	7 735 897 \$	7 762 393 \$

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.

Principales données

La Société continue de faire des progrès relativement à la réduction du coût des capitaux empruntés et à la répartition des 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.

Les ratios ci-dessous comprennent des mesures non définies par les IFRS. Se reporter aux définitions de ces mesures figurant dans le rapport de gestion de 2014 de la Société pour obtenir de plus amples renseignements.

Aux	30 juin 2015	31 décembre 2014
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires et les débentures de premier rang non garanties	4,7 %	4,8 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et des débentures de premier rang non garanties (en années)	5,8	5,9
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	41,7 %	42,2 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ¹	8,4	8,2
Ratio du total des actifs non grevés ²	5 447 494	4 959 208
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon les IFRS ²	2,4	2,3
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ¹	2,4	2,3

¹⁾ Calculé en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises, y compris les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence en vertu des IFRS.

²⁾ Inclut le total des actifs non grevés évalués selon la juste valeur.

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

Notations

Depuis novembre 2012, DBRS accorde la cote BBB (élevé) avec tendance stable aux débentures 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 novembre 2012, Moody's accorde la cote Baa2 avec une perspective stable aux débentures de premier rang non garanties de la Société. Selon la définition de Moody's, une cote de crédit de Baa2 indique que ces débentures sont assujetties à un risque de crédit modéré, qu'elles sont de qualité moyenne et que, à ce titre, elles peuvent avoir un certain caractère spéculatif. Les perspectives de 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

	Emprunts hypothécaires	Facilités de crédit	Débitures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2015 (reste de l'exercice)	53 444 \$	— \$	— \$	53 444 \$	1,6 %
2016	183 555	7 785	—	191 340	5,7 %
2017	106 136	—	250 000	356 136	10,7 %
2018	142 340	—	150 000	292 340	8,8 %
2019	123 178	—	150 000	273 178	8,2 %
2020	60 544	40 000	175 000	275 544	8,3 %
2021	86 177	—	175 000	261 177	7,8 %
2022	158 159	—	450 000	608 159	18,2 %
2023	5 398	—	300 000	305 398	9,1 %
2024	64 245	—	300 000	364 245	10,9 %
2025 et par la suite	57 791	—	300 000	357 791	10,7 %
	1 040 967	47 785	2 250 000	3 338 752	100,0 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	5 398	—	(6 629)	(1 231)	
Total	1 046 365 \$	47 785 \$	2 243 371 \$	3 337 521 \$	

Emprunts hypothécaires et facilités de crédit

Les variations des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de la Société au cours du semestre clos le 30 juin 2015, qui ne tient pas compte des emprunts hypothécaires liés à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, sont présentées dans le tableau suivant :

Semestre clos le 30 juin 2015	Emprunts hypothécaires	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré	Facilités de crédit garanties	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré	Facilités de crédit non garanties	Taux d'intérêt moyen pondéré	Total
Solde au début de la période	1 165 624 \$	4,7 %	7 785 \$	2,1 %	— \$	— %	1 173 409 \$
Emprunts hypothécaires	73 000	3,2 %	—	— %	—	— %	73 000
Emprunts aux termes des facilités de crédit	—	— %	—	— %	40 000	3,1 %	40 000
Remboursements des emprunts hypothécaires	(174 599)	5,0 %	—	— %	—	— %	(174 599)
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(15 898)	— %	—	— %	—	— %	(15 898)
Coûts de financement et primes nettes amortis et passés en charges	(1 762)	— %	—	— %	—	— %	(1 762)
Solde à la fin de la période	1 046 365 \$	4,6 %	7 785 \$	2,1 %	40 000 \$	3,1 %	1 094 150 \$

Au 30 juin 2015, 100 % (100 % au 31 décembre 2014) de l'encours des emprunts hypothécaires portait intérêt à taux fixe. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés a augmenté, passant de 3,8 ans au 31 décembre 2014 sur des emprunts hypothécaires de 1,2 G\$ à 4,2 ans au 30 juin 2015 sur des emprunts hypothécaires de 1,0 G\$, compte tenu des activités d'emprunt et des remboursements au cours de la période.

Échéance des emprunts hypothécaires

Au 30 juin 2015	Prévisions	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2015 (reste de l'exercice)	14 850 \$	38 594 \$	53 444 \$	4,4 %
2016	26 023	157 532	183 555	4,0 %
2017	23 234	82 902	106 136	4,0 %
2018	19 295	123 045	142 340	5,7 %
2019	16 464	106 714	123 178	6,3 %
2020	14 686	45 858	60 544	5,2 %
2021	12 780	73 397	86 177	4,5 %
2022	7 507	150 652	158 159	3,9 %
2023	5 398	—	5 398	— %
2024	4 671	59 574	64 245	4,0 %
2025 et par la suite	1 896	55 895	57 791	3,7 %
	146 804 \$	894 163 \$	1 040 967 \$	4,6 %
Ajouter : coûts de financement différés non amortis, montant net			5 398	
Total			1 046 365 \$	

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 30 juin 2015, la Société avait des emprunts hypothécaires arrivant à échéance en 2015 de 38,6 M\$ à un taux d'intérêt effectif moyen de 4,4 % et un montant de 14,9 M\$ correspondant à l'amortissement prévu des soldes de capital. La situation de liquidité de la Société, d'environ 0,8 G\$ au 30 juin 2015 donne aussi à la Société une grande souplesse pour lui permettre de respecter ses échéances en 2015.

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. 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.

Le 30 juin 2015, la Société a conclu une entente visant la prolongation de sa facilité de crédit renouvelable de premier rang non garantie du 30 juin 2017 au 30 juin 2020, selon les mêmes modalités.

Au 30 juin 2015, les facilités de crédit de la Société se résument comme suit :

Au 30 juin 2015	Capacité d'emprunt	Montants prélevés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible	Taux d'intérêt	Date d'échéance
Non garanties	800 000 \$	(40 000) \$	(45 886) \$	714 114 \$	Taux AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	30 juin 2020
Garanties par les propriétés destinées au développement	75 000	— \$	(23)	74 977	Taux AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 décembre 2015
Garanties	7 953	(7 785)	(75)	93	Taux AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 mars 2016
Total des facilités de crédit garanties et non garanties	882 953 \$	(47 785) \$	(45 984) \$	789 184 \$		

Débetures de premier rang non garanties

Au 30 juin 2015		Taux d'intérêt		Durée à courir jusqu'à l'échéance		Capital impayé
Série	Date d'échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Nominal	Effectif	(années)	30 juin 2015
H	31 janvier 2017	31 juillet, 31 janvier	5,85 %	5,99 %	1,6	125 000 \$
I	30 novembre 2017	30 mai, 30 novembre	5,70 %	5,79 %	2,4	125 000
J	30 août 2018	28 février, 30 août	5,25 %	5,66 %	3,2	50 000
K	30 novembre 2018	31 mai, 30 novembre	4,95 %	5,17 %	3,4	100 000
L	30 juillet 2019	30 janvier, 30 juillet	5,48 %	5,61 %	4,1	150 000
M	30 avril 2020	30 avril, 30 octobre	5,60 %	5,60 %	4,8	175 000
N	1 ^{er} mars 2021	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	4,50 %	4,63 %	5,7	175 000
O	31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	4,43 %	4,59 %	6,6	200 000
P	5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	3,95 %	4,18 %	7,4	250 000
Q	30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	3,90 %	3,97 %	8,3	300 000
R	30 août 2024	30 août, 28 février	4,79 %	4,72 %	9,2	300 000
S	31 juillet 2025	31 juillet, 31 janvier	4,32 %	4,24 %	10,1	300 000
Moyenne pondérée ou total			4,70 %	4,78 %	6,6	2 250 000 \$

Le 26 janvier 2015, la Société a conclu l'émission de débetures de premier rang non garanties de série S d'un capital additionnel de 90,0 M\$, ce qui représentait une réouverture de cette série de débetures. Ces débetures portent intérêt à un taux d'intérêt effectif de 3,86 % par année, avec un coupon payable semestriellement à partir du 31 juillet 2015.

Débetures convertibles

Au 30 juin 2015

Série	Date d'échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Taux d'intérêt		Durée à l'échéance (en années)	Capital à l'émission	Capital	Passif	Capitaux propres
			Nominal	Effectif					
E	31 janvier 2019	31 mars 30 septembre	5,40 %	6,90 %	3,6	57 500 \$	56 269 \$	53 619 \$	2 145 \$
F	31 janvier 2019	31 mars 30 septembre	5,25 %	6,07 %	3,6	57 500	55 700	54 256	378
G	31 mars 2018	31 mars 30 septembre	5,25 %	6,66 %	2,8	50 000	49 665	47 930	1 148
H	31 mars 2017	31 mars 30 septembre	4,95 %	6,51 %	1,8	75 000	71 992	70 159	1 435
I	31 juillet 2019	31 mars 30 septembre	4,75 %	6,19 %	4,1	52 500	51 971	49 628	1 424
J	28 février 2020	31 mars 30 septembre	4,45 %	5,34 %	4,7	57 500	56 500	54 618	396
Moyenne pondérée/Total			5,00 %	6,28 %	3.3	350 000 \$	342 097 \$	330 210 \$	6 926 \$

i) Capital et intérêts

La Société utilise les débetures convertibles dans le cadre de sa structure du capital globale. 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 semestre clos le 30 juin 2015, 0,5 million d'actions ordinaires (0,6 million d'actions ordinaires pour le semestre clos le 30 juin 2014) ont été émises, pour un montant totalisant 10,4 M\$ (10,0 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2014) aux fins du versement des intérêts aux détenteurs de débetures convertibles.

ii) Remboursement de capital et conversion du porteur

Le 30 juin 2015, la Société a racheté à la valeur nominale ses débetures convertibles de série D à 5,70 % restantes en émettant des actions ordinaires pour régler le solde en capital et les intérêts impayés.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2015, la Société a émis 38 827 actions ordinaires dans le cadre de la conversion par le porteur de débetures convertibles d'un montant de 0,7 M\$.

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

Le 27 août 2014, la Société a renouvelé son offre de rachat pour toutes ses séries de débetures convertibles alors en circulation. L'offre de rachat arrivera à échéance le 26 août 2015 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.

Pour les semestres clos les 30 juin 2015 et 2014, les montants en capital des débentures convertibles rachetées et les montants payés pour ces rachats sont présentés dans le tableau ci-dessous :

	Semestres clos les 30 juin			
	2015		2014	
	Montant en capital racheté	Montant payé	Montant en capital racheté	Montant payé
Total	7 463 \$	7 499 \$	14 \$	15 \$

Capitaux propres

Les capitaux propres se chiffraient à 3,7 G\$ au 30 juin 2015, comparativement à 3,5 G\$ au 31 décembre 2014.

Au 30 juin 2015, la Société comptait 224,3 millions d'actions ordinaires émises et en circulation (216,4 millions au 31 décembre 2014) avec un capital déclaré de 2,7 G\$ (2,6 G\$ au 31 décembre 2014). Au cours du semestre clos le 30 juin 2015, un total de 8,0 millions d'actions ordinaires ont été émises comme suit : 4,4 millions d'actions émises dans le cadre d'appels publics à l'épargne, 2,2 millions d'actions ordinaires pour le rachat des débentures convertibles de série D, 0,9 million d'actions à l'exercice d'options sur actions ordinaires, d'unités d'actions restreintes et d'unités d'actions à dividende différé, et 0,5 million d'actions pour régler les paiements d'intérêts sur les débentures convertibles.

Au 28 juillet 2015, il y avait 224,4 millions d'actions ordinaires en circulation.

Options sur actions

Au 30 juin 2015, la Société avait 4,9 millions d'options sur actions en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 17,37 \$. 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 30 juin 2015 étaient exercées, environ 4,9 millions d'actions seraient émises et la Société recevrait un produit de 84,6 M\$.

Liquidités

Le risque d'illiquidité existe en raison de la possibilité que la Société se trouve dans l'incapacité de générer des flux de trésorerie suffisants ou n'ait pas accès à des capitaux empruntés et à des capitaux propres suffisants pour financer ses activités courantes et sa croissance et pour refinancer ou rembourser ses obligations de paiement.

La Société gère son risque de liquidité en échelonnant ses échéances dans le temps, en renégociant de façon proactive les ententes de crédit venant à expiration, en utilisant ses facilités de crédit renouvelables, en maintenant un bassin important d'actifs non grevés et en émettant des titres de participation lorsqu'elle le juge approprié.

Les sources de liquidités se composent surtout des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et des facilités de crédit renouvelables de la Société disponibles. Si nécessaire, la Société peut obtenir du financement en utilisant ses actifs non grevés.

Aux (en millions de dollars)	30 juin 2015	31 décembre 2014
Facilités de crédit renouvelables approuvées	789 \$	875 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12	17
Actifs non grevés		
Total évalué selon la juste valeur	5 447	4 959
Selon les clauses restrictives ¹	5 232	4 801

¹⁾ Inclut les actifs non grevés, tels qu'ils sont définis par les clauses restrictives, à l'exception des immeubles de placement en voie de développement et de l'impôt différé, les centres commerciaux étant évalués selon les IFRS au taux de capitalisation moyen pour les dix derniers trimestres.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2015, la Société a émis des débetures de premier rang non garanties pour un montant de 90,0 M\$, a remboursé, déduction faite des emprunts supplémentaires, des emprunts hypothécaires pour un montant de 101,6 M\$ et a racheté des débetures convertibles pour un montant de 46,1 M\$. La direction estime qu'elle dispose de ressources suffisantes pour faire face à ses obligations en matière d'activités d'exploitation et d'investissement, à court et à long terme, grâce à la disponibilité de capitaux sur divers marchés.

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

Flux de trésorerie

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	62 172 \$	56 016 \$	99 817 \$	126 147 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(63 701)	137 635	1 757	274 931
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(27 194)	(25 598)	(123 924)	(144 870)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net	(28 723) \$	168 053 \$	(22 350) \$	256 208 \$

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	62 172 \$	56 016 \$	99 817 \$	126 147 \$
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	6 310	768	22 414	17 666
Produit découlant des ventes du portefeuille de projets de développement résidentiel	—	—	—	(27 711)
Dépenses relatives au portefeuille de projets de développement résidentiel	—	481	52	4 108
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés	68 482 \$	57 265 \$	122 283 \$	120 210 \$

Obligations contractuelles

	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2015	2016 à 2017	2018 à 2019	Par la suite	Total
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	14 850 \$	49 257 \$	35 759 \$	46 938 \$	146 804 \$
Remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires venant à échéance	38 594	240 434	229 759	385 376	894 163
Emprunts hypothécaires liés à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	10 200	—	2 749	—	12 949
Facilités de crédit	—	7 785	—	40 000	47 785
Facilités de crédit liées à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	—	2 711	28 242	—	30 953
Déventures de premier rang non garanties	—	250 000	300 000	1 700 000	2 250 000
Obligations au titre des intérêts ¹	78 004	285 751	225 417	292 453	881 625
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	484	1 962	1 989	17 302	21 737
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	68 753	11 554	—	—	80 307
Autres coûts engagés	17 722	51 275	—	—	68 997
Total des obligations contractuelles²	228 607 \$	900 729 \$	823 915 \$	2 482 069 \$	4 435 320 \$

¹ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 30 juin 2015 (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.

² 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, les déventures convertibles n'ont pas été prises en considération dans ce tableau.

La Société a des découverts bancaires et des lettres de crédit en cours de 46,0 M\$ qui ont été consentis 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 235,9 M\$, dont une tranche de 80,3 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 des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Selon la direction, aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation qui aurait une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Société.

La Société est garante conjointement et solidairement, de façon conditionnelle, d'un montant d'environ 67,3 M\$ (68,2 M\$ au 31 décembre 2014) auprès de différents prêteurs relativement à certaines obligations, dont des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ceux-ci dans l'entité et les actifs sous-jacents.

DIVIDENDES

Depuis le début de ses activités à titre de société ouverte en 1994, la Société a versé des dividendes trimestriels réguliers aux détenteurs d'actions ordinaires. Les dividendes sur les actions ordinaires, 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.

<i>(en dollars)</i>	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Dividendes réguliers payés par action ordinaire	0,215 \$	0,21 \$	0,43 \$	0,42 \$

Dividendes trimestriels

La Société a annoncé qu'elle versera, pour le troisième trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 9 octobre 2015 à ses actionnaires inscrits le 28 septembre 2015.

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

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

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

Données du compte de résultat :	FCR ¹		Filiales garanties ²		Filiales non garanties ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
(en millions de dollars)	Trimestres clos les 30 juin									
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Produits locatifs tirés des propriétés	70 \$	65 \$	105 \$	101 \$	2 \$	2 \$	(10) \$	(7) \$	167 \$	161 \$
Bénéfice d'exploitation net	45	42	60	60	1	1	(1)	(1)	105	102
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	94	78	37	72	46	1	(83)	(73)	94	78

Données du compte de résultat :	FCR ¹		Filiales garanties ²		Filiales non garanties ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
(en millions de dollars)	Semestres clos les 30 juin									
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Produits locatifs tirés des propriétés	136 \$	133 \$	210 \$	204 \$	4 \$	3 \$	(19) \$	(16) \$	331 \$	324 \$
Bénéfice d'exploitation net	86	83	120	118	2	2	(3)	(2)	205	201
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	140	113	60	118	97	1	(157)	(119)	140	113

Données du bilan :	FCR ¹		Filiales garanties ²		Filiales non garanties ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
(en millions de dollars)	Au 30 juin 2015									
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Actifs courants	77 \$		311 \$		16 \$		(188) \$		216 \$	
Actifs non courants	7 383		4 692		358		(4 525)		7 908	
Passifs courants	371		252		246		(436)		433	
Passifs non courants	3 404		548		129		(74)		4 007	

Données du bilan :	FCR ¹		Filiales garanties ²		Filiales non garanties ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2014									
	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Actifs courants	233 \$		231 \$		15 \$		(130) \$		349 \$	
Actifs non courants	6 977		4 570		292		(4 280)		7 559	
Passifs courants	424		231		256		(417)		494	
Passifs non courants	3 278		610		—		28		3 916	

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

²⁾ Ces colonnes présentent les participations dans des filiales de FCR autres que les filiales garanties comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

³⁾ Cette colonne présente les participations dans toutes les filiales de FCR 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

Principal actionnaire

Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») est le principal actionnaire de la Société. Au 30 juin 2015, Gazit était le propriétaire véritable de 42,4 % (44,0 % au 31 décembre 2014) des actions ordinaires de la Société. Norstar Holdings Inc. est la partie exerçant le contrôle ultime. Au 30 juin 2015, Alony-Hetz Properties and Investments Ltd. (« Alony-Hetz ») était également le propriétaire véritable de 6,2 % (8,3 % au 31 décembre 2014) 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.

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 25 des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de la Société pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2015 et 2014, ainsi qu'aux états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

Coentreprise

Main and Main Urban Realty est une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence par Main and Main Developments LP. Les activités de Main and Main Developments sont consolidées dans les états financiers de la Société.

Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2015, une filiale de Main and Main Developments a reçu des frais de gestion liés à des propriétés et des actifs de Main and Main Urban Realty, frais qui sont inclus dans les produits d'intérêts et autres produits consolidés de la Société pour des montants de respectivement 0,3 M\$ et 0,7 M\$.

Filiales de la Société

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

ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

Vente partielle de King High Line

Après le 30 juin 2015, la Société et son partenaire existant ont conclu une entente visant la vente à FPI d'immeubles résidentiels canadiens d'une participation avec droit de gestion équivalant à un tiers de la composante résidentielle de son projet à usage mixte King High Line, en contrepartie de 60,3 M\$. La Société et son partenaire conserveront chacun une participation équivalente, soit un tiers, dans la composante résidentielle après la vente, qui aura lieu lorsque la construction sera pratiquement achevée, ce qui est prévu en 2018.

DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

	2015		2014				2013	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
<i>(nombre d'actions en milliers)</i>								
Produits locatifs tirés des propriétés	166 630 \$	163 974 \$	162 071 \$	162 306 \$	161 197 \$	162 867 \$	161 094 \$	154 804 \$
Bénéfice d'exploitation net	104 614	100 093	102 522	103 761	102 042	98 584	102 506	98 369
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	94 267	45 901	44 807	39 020	77 707	35 214	47 901	41 078
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :								
De base	0,42 \$	0,21 \$	0,21 \$	0,18 \$	0,37 \$	0,17 \$	0,23 \$	0,20 \$
Dilué	0,41 \$	0,21 \$	0,21 \$	0,18 \$	0,36 \$	0,17 \$	0,23 \$	0,20 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – bénéfice par action	241 494	223 652	226 114	215 360	231 141	209 597	228 908	208 819
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	62 172 \$	37 648 \$	82 593 \$	58 236 \$	56 016 \$	70 131 \$	84 556 \$	51 228 \$
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels	60 940 \$	55 054 \$	57 611 \$	55 202 \$	55 412 \$	52 073 \$	55 666 \$	53 124 \$
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par action après dilution	0,27 \$	0,25 \$	0,27 \$	0,26 \$	0,26 \$	0,25 \$	0,27 \$	0,25 \$
Flux de trésorerie d'exploitation après dilution	59 509 \$	55 432 \$	48 080 \$	53 405 \$	54 031 \$	53 461 \$	55 816 \$	53 535 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,27 \$	0,25 \$	0,22 \$	0,25 \$	0,26 \$	0,26 \$	0,27 \$	0,26 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation	223 298	220 861	217 299	212 367	210 786	209 597	209 486	208 819
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	63 824 \$	57 960 \$	61 460 \$	57 370 \$	56 961 \$	53 978 \$	57 190 \$	56 069 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	0,27	0,24	0,26	0,25	0,25	0,24	0,25	0,25
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels	63 905 \$	57 095 \$	61 092 \$	57 223 \$	56 805 \$	53 495 \$	57 110 \$	53 318 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels par action après dilution	0,27 \$	0,24 \$	0,26 \$	0,25 \$	0,25 \$	0,24 \$	0,25 \$	0,24 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation ajustés	237 381	237 315	233 784	228 983	227 449	226 260	226 183	225 539
Dividende régulier	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,21 \$	0,21 \$	0,21 \$	0,21 \$
Total de l'actif	8 124 267 \$	8 022 510 \$	7 908 184 \$	8 075 552 \$	8 017 673 \$	7 784 774 \$	7 596 255 \$	7 580 839 \$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	1 094 150	1 093 808	1 173 410	1 230 026	1 269 633	1 245 691	1 366 583	1 371 047
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	3 660 290	3 566 144	3 470 271	3 468 010	3 363 510	3 321 059	3 319 370	3 313 802
Autres données								
Nombre de propriétés	157	157	158	163	164	164	164	164
Superficie locative brute (en milliers)	24 270	24 238	24 331	24 555	24 373	24 525	24 462	24 313
Taux d'occupation	94,7 %	95,6 %	96,0 %	95,9 %	95,5 %	95,3 %	95,5 %	95,0 %

Se reporter au rapport de gestion et aux états financiers trimestriels concernés pour une analyse des quatre trimestres de 2014 et de deux trimestres de 2013.

SOMMAIRE DES PRINCIPALES ESTIMATIONS ET MÉTHODES COMPTABLES

Sommaire des estimations comptables critiques

Les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de la Société pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2015 et 2014 ont été préparés conformément à IAS 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board. Les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables et méthodes de calcul que celles qui ont été utilisées pour les derniers états financiers consolidés annuels audités.

Le rapport de gestion pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013 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, à l'estimation des actifs et des passifs d'impôt différé ainsi qu'à l'identification des principaux dirigeants dont elle présentera de l'information sur la rémunération. La direction a établi qu'au 30 juin 2015, il n'y avait eu aucun changement à l'évaluation des principales méthodes comptables les plus touchées par les estimations et le jugement, telles qu'elles ont été présentées en détail dans le rapport annuel 2014 de la Société.

ADOPTION DE PRISES DE POSITION NOUVELLES ET MODIFIÉES SUR LES IFRS

Se reporter à la note 3 des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015 pour obtenir plus de renseignements sur l'adoption de prises de positions comptables nouvelles et modifiées.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 30 juin 2015, 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 2013 publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (le « cadre du COSO de 2013 »).

La Société n'a apporté aucun changement à ses contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours du trimestre clos le 30 juin 2015 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.

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 2014 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.

ÉF

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES

Table des matières

66	Bilans consolidés résumés intermédiaires
67	Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires
68	États du résultat global consolidés résumés intermédiaires
69	États des variations des capitaux propres consolidés résumés intermédiaires
70	Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires
71	Notes annexes
71	1 Description de la société
71	2 Principales méthodes comptables
72	3 Adoption de prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS
73	4 Immeubles de placement
77	5 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers
77	6 Débiteurs
78	7 Autres actifs
78	8 Gestion du capital
80	9 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
81	10 Débentures de premier rang non garanties
82	11 Débentures convertibles
84	12 Créditeurs et autres passifs
84	13 Capitaux propres
87	14 Bénéfice d'exploitation net
88	15 Produits d'intérêts et autres produits
88	16 Charges d'intérêts
89	17 Charges du siège social
89	18 Autres profits (pertes) et (charges)
89	19 Impôt sur le résultat
90	20 Bénéfice par action
90	21 Gestion du risque
93	22 Évaluation de la juste valeur
94	23 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie
95	24 Engagements et éventualités
96	25 Opérations entre parties liées
96	26 Événements postérieurs à la date du bilan

Bilans consolidés résumés intermédiaires

Aux (en milliers de dollars)	Notes	30 juin 2015 (non audité)	31 décembre 2014 (audité)
ACTIF			
Actifs non courants			
Placements immobiliers			
Immeubles de placement – centres commerciaux	4	7 636 247 \$	7 287 650 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement	4	28 235	17 008
Participation dans des coentreprises		135 190	138 578
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	5	86 808	96 231
Total des placements immobiliers		7 886 480	7 539 467
Autres actifs non courants	7	21 541	19 415
Total des actifs non courants		7 908 021	7 558 882
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23 d)	12 087	17 351
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	5	58 874	79 978
Portefeuille de projets de développement résidentiel		3 976	3 922
Débiteurs	6	21 117	16 580
Autres actifs	7	33 475	26 338
		129 529	144 169
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	4 d)	86 717	205 133
Total des actifs courants		216 246	349 302
Total de l'actif		8 124 267 \$	7 908 184 \$
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts hypothécaires	9	875 777 \$	919 453 \$
Facilités de crédit	9	40 000	—
Déventures de premier rang non garanties	10	2 243 371	2 149 174
Déventures convertibles	11	330 210	373 277
Autres passifs	12	25 559	20 555
Passifs d'impôt différé	19	491 627	453 903
Total des passifs non courants		4 006 544	3 916 362
Passifs courants			
Dette bancaire	23 d)	17 086	—
Emprunts hypothécaires	9	170 588	246 172
Facilités de crédit	9	7 785	7 785
Créditeurs et autres passifs	12	237 801	240 024
Total des passifs courants		433 260	493 981
Total du passif		4 439 804	4 410 343
CAPITAUX PROPRES			
Détenteurs d'actions ordinaires	13	3 660 290	3 470 271
Participation ne donnant pas le contrôle		24 173	27 570
Total des capitaux propres		3 684 463	3 497 841
Total du passif et des capitaux propres		8 124 267 \$	7 908 184 \$

Se reporter aux notes annexes.

Approuvé par le conseil d'administration :



Jon Hagan
Administrateur



Adam E. Paul
Administrateur

Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action)</i>	Notes	2015	2014	2015	2014
Produits locatifs tirés des propriétés		166 630 \$	161 197 \$	330 604 \$	324 064 \$
Coûts d'exploitation des propriétés		62 016	59 155	125 897	123 438
Bénéfice d'exploitation net	14	104 614	102 042	204 707	200 626
Autres produits et charges					
Produits d'intérêts et autres produits	15	3 423	2 799	7 391	5 409
Charges d'intérêts	16	(40 292)	(42 697)	(81 780)	(85 054)
Charges du siège social	17	(8 886)	(7 041)	(18 628)	(15 057)
Coûts de transaction abandonnés		(474)	(233)	(543)	(281)
Charge d'amortissement		(695)	(1 067)	(1 521)	(2 090)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises		4 093	706	10 012	1 391
Autres profits (pertes) et (charges)	18	(1 424)	(2 369)	(1 338)	(1 123)
Augmentation de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	62 672	43 476	62 338	37 188
		18 417	(6 426)	(24 069)	(59 617)
Bénéfice avant impôt sur le résultat		123 031	95 616	180 638	141 009
Impôt différé	19	28 708	17 870	40 359	28 354
Bénéfice net		94 323 \$	77 746 \$	140 279 \$	112 655 \$
Bénéfice net attribuable :					
Aux détenteurs d'actions ordinaires		94 267 \$	77 707 \$	140 168 \$	112 921 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle		56	39	111	(266)
		94 323 \$	77 746 \$	140 279 \$	112 655 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :					
De base	20	0,42 \$	0,37 \$	0,63 \$	0,54 \$
Dilué	20	0,41 \$	0,36 \$	0,62 \$	0,53 \$

Se reporter aux notes annexes.

États du résultat global consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Note	2015	2014	2015	2014
Bénéfice net		94 323 \$	77 746 \$	140 279 \$	112 655 \$
Autres éléments du résultat global					
Éléments pouvant être reclassés ultérieurement dans le bénéfice net					
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables disponibles à la vente		—	86	(34)	67
Reclassement dans le bénéfice net des profits sur les titres négociables disponibles à la vente		91	16	147	52
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie		6 746	(1 367)	(2 443)	(6 209)
Reclassement dans le bénéfice net des pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie		279	87	507	165
		7 116	(1 178)	(1 823)	(5 925)
Charge (recouvrement) d'impôt différé		1 797	(323)	(675)	(1 572)
Autres éléments du résultat global	19	5 319	(855)	(1 148)	(4 353)
Résultat global		99 642 \$	76 891 \$	139 131 \$	108 302 \$
Résultat global attribuable :					
Aux détenteurs d'actions ordinaires		99 586 \$	76 852 \$	139 020 \$	108 568 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle		56	39	111	(266)
		99 642 \$	76 891 \$	139 131 \$	108 302 \$

Se reporter aux notes annexes.

États des variations des capitaux propres consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité) (en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
			<i>(note 13 a))</i>	<i>(note 13 b))</i>			
31 décembre 2014	833 298 \$	(9 070)\$	2 600 605 \$	45 438 \$	3 470 271 \$	27 570 \$	3 497 841 \$
Variations au cours de la période :							
Bénéfice net	140 168	—	—	—	140 168	111	140 279
Émission d'actions ordinaires	—	—	87 753	—	87 753	—	87 753
Frais d'émission, déduction faite des impôts et autres éléments	—	—	(2 728)	—	(2 728)	—	(2 728)
Dividendes	(95 698)	—	—	—	(95 698)	—	(95 698)
Débtentures convertibles, montant net	—	—	10 384	—	10 384	—	10 384
Rachat et conversion de débtentures convertibles	—	—	38 614	(885)	37 729	—	37 729
Options, unités d'actions différées et unités d'actions restreintes, montant net	—	—	13 826	(267)	13 559	—	13 559
Autres éléments du résultat global	—	(1 148)	—	—	(1 148)	—	(1 148)
Distribution à la participation ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	(3 508)	(3 508)
30 juin 2015	877 768 \$	(10 218)\$	2 748 454 \$	44 286 \$	3 660 290 \$	24 173 \$	3 684 463 \$
<hr/>							
<i>(non audité) (en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
			<i>(note 14 a))</i>	<i>(note 14 b))</i>			
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	112 921	—	—	—	112 921	(266)	112 655
Frais d'émission, déduction faite des impôts et autres éléments	—	—	(9)	—	(9)	—	(9)
Dividendes	(88 181)	—	—	—	(88 181)	—	(88 181)
Débtentures convertibles, montant net	—	—	9 980	—	9 980	—	9 980
Options, unités d'actions différées et unités d'actions restreintes, montant net	—	—	12 599	1 183	13 782	—	13 782
Autres éléments du résultat global	—	(4 353)	—	—	(4 353)	—	(4 353)
30 juin 2014	842 607 \$	(4 760)\$	2 479 880 \$	45 783 \$	3 363 510 \$	3 372 \$	3 366 882 \$

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin		
<i>(en milliers de dollars)</i>		Notes	2015	2014	2015	2014
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION						
Bénéfice net			94 323 \$	77 746 \$	140 279 \$	112 655 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :						
Augmentation de la valeur des immeubles de placement, montant net	4		(62 672)	(43 476)	(62 338)	(37 188)
Charge d'intérêts	16		40 292	42 697	81 780	85 054
Intérêts capitalisés	16		5 609	6 230	10 555	11 170
Charge d'amortissement			695	1 067	1 521	2 090
Quote-part du bénéfice de coentreprises			(4 093)	(706)	(10 012)	(1 391)
Distribution des coentreprises			563	649	1 185	1 133
Intérêts payés en trésorerie	16		(36 069)	(44 704)	(81 610)	(79 215)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	23 a)		29 834	17 762	40 923	25 902
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	23 b)		(6 310)	(768)	(22 414)	(17 666)
Produit découlant des ventes du portefeuille de projets de développement résidentiel			—	—	—	27 711
Dépenses liées au portefeuille de projets de développement résidentiel			—	(481)	(52)	(4 108)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation			62 172	56 016	99 817	126 147
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT						
Financement par emprunts hypothécaires et facilités de crédit						
Emprunts, déduction faite des coûts de financement			111 511	38 374	111 511	38 407
Versements en capital			(7 574)	(9 007)	(15 898)	(18 256)
Remboursements			(104 119)	(4 648)	(174 599)	(110 713)
Remboursement des emprunts hypothécaires et emprunts liés au portefeuille de projets de développement résidentiel et autres			—	(784)	(3 572)	(9 415)
Émission de débentures de premier rang non garanties, déduction faite des coûts liés à l'émission	10		—	148 565	93 573	450 503
Rachat de débentures convertibles	11 c)		(6 173)	—	(7 499)	(15)
Émission d'actions ordinaires, déduction faite des coûts liés à l'émission			3 412	8 934	95 879	11 974
Païement de dividendes			(47 609)	(43 799)	(94 129)	(87 554)
Distributions à la participation ne donnant pas le contrôle			(13 149)	—	(3 509)	—
Flux de trésorerie liés aux activités de financement			(63 701)	137 635	1 757	274 931
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT						
Acquisition de centres commerciaux	4 c)		(33 158)	(3 463)	(58 366)	(56 961)
Acquisition de terrains destinés au développement	4 c)		—	(15 495)	—	(19 050)
Produit net de la cession de propriétés	4 d)		846	51 462	21 964	55 400
Prix d'achat différé d'un centre commercial	12		—	(4 993)	—	(4 993)
Distributions des coentreprises			45 098	—	45 098	—
Apports aux coentreprises			—	—	(32 882)	—
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement			(74 013)	(52 858)	(140 936)	(93 027)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement			4 583	7 860	10 442	(7 288)
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	23 c)		29 450	(8 111)	30 756	(18 951)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement			(27 194)	(25 598)	(123 924)	(144 870)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net			(28 723)	168 053	(22 350)	256 208
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période			23 724	93 130	17 351	4 975
Trésorerie et équivalents de trésorerie (dette bancaire) à la fin de la période	23 d)		(4 999) \$	261 183 \$	(4 999) \$	261 183 \$

Se reporter aux notes annexes.

Notes annexes

1. DESCRIPTION DE LA SOCIÉTÉ

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

2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés intermédiaires non audités ont été préparés conformément à IAS 34, *Information financière intermédiaire*, telle qu'elle a été publiée par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et, par conséquent, ne fournissent pas toutes les informations qui seraient présentées dans des états financiers consolidés annuels audités. Ils doivent être lus parallèlement aux états financiers consolidés annuels audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013.

b) Mode de présentation

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

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

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

c) Approbation des états financiers consolidés intermédiaires non audités

Les présents états financiers consolidés intermédiaires non audités ont été approuvés par le conseil d'administration et leur publication a été autorisée le 29 juillet 2015.

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

La Société a adopté les prises de position nouvelles et modifiées sur les Normes internationales d'information financière (« IFRS ») présentées ci-après au 1^{er} janvier 2015, conformément aux dispositions transitoires décrites dans leur norme respective.

a) Propriétés de placement (Amélioration annuelles cycle 2011-2013)

L'IAS 40, *Immeubles de placement* (« IAS 40 »), dans sa version modifiée, est en vigueur pour les exercices annuels ouverts à compter du 1^{er} juillet 2014. L'IAS 40, dans sa version modifiée, précise qu'il faut faire appel au jugement afin de déterminer si l'acquisition d'un immeuble de placement est considérée comme l'acquisition d'un actif ou d'un groupe d'actifs ou comme un regroupement d'entreprises relevant du champ d'application de l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*. L'adoption de la modification par la Société n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers consolidés.

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

L'IASB a publié des nouvelles normes et des modifications à des normes existantes. Ces changements n'ont pas encore été adoptés par la Société et pourraient avoir une incidence sur les périodes futures. Ils sont décrits en détail dans les états financiers consolidés de 2014 de la Société.

- IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients*
- IFRS 9, *Instruments financiers*

La Société évalue actuellement l'incidence de l'adoption de ces normes sur ses états financiers consolidés annuels audités.

4. IMMEUBLES DE PLACEMENT

a) Activité

Les tableaux ci-dessous résument les variations des immeubles de placement de la Société pour le semestre clos le 30 juin 2015 et l'exercice clos le 31 décembre 2014 :

Semestre clos le 30 juin 2015							
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement	
Solde au début de la période	3 207 544 \$	1 744 533 \$	2 557 714 \$	7 509 791 \$	7 474 329 \$	35 462 \$	
Acquisitions	27 128	1 290	29 948	58 366	58 366	—	
Dépenses d'investissement	46 574	43 791	50 581	140 946	140 608	338	
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	14 542	(6 667)	54 463	62 338	63 403	(1 065)	
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	2 424	(3 292)	3 003	2 135	2 135	—	
Cessions	(850)	(21 527)	—	(22 377)	(22 377)	—	
Solde à la fin de la période	3 297 362 \$	1 758 128 \$	2 695 709 \$	7 751 199 \$	7 716 464 \$	34 735 \$	
Immeubles de placement					7 636 247 \$	28 235 \$	
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente					80 217	6 500	
Total					7 716 464 \$	34 735 \$	

Exercice clos le 31 décembre 2014							
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement	
Solde au début de l'exercice	3 141 304 \$	1 639 162 \$	2 511 585 \$	7 292 051 \$	7 126 008 \$	166 043 \$	
Acquisitions	88 940	87 798	50 164	226 902	207 852	19 050	
Dépenses d'investissement	111 051	74 362	68 088	253 501	246 257	7 244	
Reclassements entre les centres commerciaux et les terrains destinés au développement	—	—	—	—	40 988	(40 988)	
Reclassement hors du portefeuille de projets de développement résidentiel	25 151	—	—	25 151	25 151	—	
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	62 801	(26 959)	6 236	42 078	47 162	(5 084)	
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	1 591	1 984	2 275	5 850	5 850	—	
Cessions	(140 394)	(31 814)	(73 508)	(245 716)	(183 513)	(62 203)	
Reclassement dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(82 900)	—	—	(82 900)	(34 300)	(48 600)	
Réévaluation du prix d'acquisition différé d'un centre commercial (note 13)	—	—	(7 126)	(7 126)	(7 126)	—	
Solde à la fin de l'exercice	3 207 544 \$	1 744 533 \$	2 557 714 \$	7 509 791 \$	7 474 329 \$	35 462 \$	
Immeubles de placement – non courants					7 287 650 \$	17 008 \$	
Immeubles de placement – classés comme détenus en vue de la vente					186 679	18 454	
Total					7 474 329 \$	35 462 \$	

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 2,4 G\$ (2,7 G\$ au 31 décembre 2014) sont donnés en garantie pour 1,1 G\$ d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit.

b) Évaluation des immeubles de placement

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

Aux	30 juin 2015		31 décembre 2014	
	Juste valeur (en millions de dollars)	Taux de capitalisation moyen pondéré	Juste valeur (en millions de dollars)	Taux de capitalisation moyen pondéré
Centres commerciaux				
Région centrale	3 289 \$	5,6 %	3 200 \$	5,6 %
Région de l'Est	1 750	6,2 %	1 736	6,2 %
Région de l'Ouest	2 677	5,5 %	2 538	5,7 %
Total ou moyenne pondérée	7 716 \$	5,7 %	7 474 \$	5,8 %

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des centres commerciaux en fonction des taux de capitalisation au 30 juin 2015 :

Au 30 juin 2015	(en millions de dollars)
(Diminution) augmentation du taux de capitalisation	Augmentation (diminution) correspondante de la valeur des centres commerciaux
(0,75) %	1 081 \$
(0,50) %	685 \$
(0,25) %	324 \$
0,25 %	(305) \$
0,50 %	(582) \$
0,75 %	(837) \$

De plus, une augmentation ou une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé entraînerait respectivement une augmentation de 67 M\$ ou une diminution de 76 M\$ de la juste valeur des centres commerciaux. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé ne constitue pas une mesure définie par les IFRS. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé reflète des activités immobilières stables à long terme, en supposant un certain niveau d'inoccupation, de dépenses d'investissement et de dépenses d'exploitation nécessaire pour maintenir un taux d'occupation stable. Les taux d'inoccupation moyens utilisés pour calculer le bénéfice d'exploitation net stabilisé pour les locataires autres que les locataires majeurs varient de 2 % à 5 %. Une augmentation de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé, conjuguée à une diminution de 0,25 % du taux de capitalisation, entraînerait une hausse de 399 M\$ de la juste valeur des centres commerciaux, et une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé, conjuguée à une hausse de 0,25 % du taux de capitalisation, donnerait lieu à une baisse de 237 M\$ de la juste valeur des centres commerciaux.

NOTES ANNEXES – suite

c) Immeubles de placement – Acquisitions

Au cours des trimestres et des semestres clos les 30 juin 2015 et 2014, 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 30 juin	2015		2014	
	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Prix d'achat total, y compris les coûts d'acquisition	33 158 \$	— \$	3 463 \$	15 495 \$
Total de la contrepartie en trésorerie versée	33 158 \$	— \$	3 463 \$	15 495 \$

Semestres clos les 30 juin	2015		2014	
	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Prix d'achat total, y compris les coûts d'acquisition	58 366 \$	— \$	56 961 \$	19 050 \$
Total de la contrepartie en trésorerie versée	58 366 \$	— \$	56 961 \$	19 050 \$

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

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

Aux	30 juin 2015	31 décembre 2014
Juste valeur totale	86 717 \$	205 133 \$

La diminution de 118,4 M\$ des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente par rapport au 31 décembre 2014 découle d'une cession de 22,4 M\$ en 2015, le reste ayant été transféré vers les immeubles de placement – centres commerciaux et immeubles de placement – terrains destinés au développement en raison d'un programme de cessions plus lent que prévu.

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2015 et 2014, la Société a vendu des centres commerciaux et des terrains destinés au développement comme suit :

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
	Centres commerciaux et terrains destinés au développement			
Total du prix de vente	877 \$	52 305 \$	22 377 \$	56 351 \$
Immeubles – frais de vente	(31)	(843)	(413)	(951)
Total du produit en trésorerie	846 \$	51 462 \$	21 964 \$	55 400 \$

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

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

Au 30 juin 2015	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total pour les centres commerciaux et les terrains destinés au développement ¹⁾	3 297 362 \$	1 758 128 \$	2 695 709 \$	7 751 199 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie				12 087
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers				145 682
Autres actifs				55 016
Débiteurs				21 117
Participation dans des coentreprises				135 190
Portefeuille de projets de développement résidentiel				3 976
Total de l'actif				8 124 267 \$

Au 31 décembre 2014	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total pour les centres commerciaux et les terrains destinés au développement ¹⁾	3 207 544 \$	1 744 533 \$	2 557 714 \$	7 509 791 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie				17 351
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers				176 209
Autres actifs				45 753
Débiteurs				16 580
Participation dans des coentreprises				138 578
Portefeuille de projets de développement résidentiel				3 922
Total de l'actif				7 908 184 \$

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

5. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS IMMOBILIERS

Aux	30 juin 2015	31 décembre 2014
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires a)	82 746 \$	92 132 \$
Placements dans des sociétés en commandite disponibles à la vente	4 062	4 099
Total non courant	86 808 \$	96 231 \$
Courants		
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net b)	11 721 \$	33 370 \$
Placements dans des titres de participation disponibles à la vente	—	292
Prêts et créances hypothécaires a)	46 912	46 067
Autres débiteurs	241	249
Total courant	58 874 \$	79 978 \$
Total	145 682 \$	176 209 \$

a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 30 juin 2015, le solde non courant de ces créances porte intérêt au taux d'intérêt nominal et effectif moyen pondéré de respectivement 6,02 % et 5,93 % par année (respectivement 5,65 % et 5,93 % par année au 31 décembre 2014) et vient à échéance entre 2016 et 2025. Le solde courant des prêts et créances hypothécaires porte intérêt au taux d'intérêt nominal et effectif moyen pondéré de 6,22 % par année (9,59 % par année au 31 décembre 2014).

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 réalisés et latents sur les titres à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).

6. DÉBITEURS

Aux	30 juin 2015	31 décembre 2014
Créances clients (déduction faite des provisions pour créances douteuses de 2,7 M\$ [3,1 M\$ au 31 décembre 2014])	19 832 \$	15 106 \$
Facturation et débiteurs relatifs à la construction et au développement	480	374
Sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs	805	1 100
Total	21 117 \$	16 580 \$

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

7. AUTRES ACTIFS

Aux	Notes	30 juin 2015	31 décembre 2014
Non courants			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 6,3 M\$)		10 117 \$	9 721 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 3,0 M\$)		2 589	1 591
Produit à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement	12a	5 688	5 418
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		2 000	2 000
Placement dans une obligation détenu jusqu'à l'échéance		685	685
Dérivés à la juste valeur		462	—
Total non courant		21 541 \$	19 415 \$
Courants			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		1 983 \$	4 144 \$
Charges payées d'avance		30 442	7 388
Autres dépôts		728	792
Trésorerie soumise à restrictions		322	13 733
Dérivés à la juste valeur	22	—	281
Total courant		33 475 \$	26 338 \$
Total		55 016 \$	45 753 \$

8. GESTION DU CAPITAL

La Société gère son capital, compte tenu de ses objectifs d'affaires à long terme, pour apporter une stabilité et réduire les risques tout en dégagant de ses placements des rendements acceptables pour les actionnaires à long terme. La structure du capital de la Société comprend actuellement des actions ordinaires, des débentures de premier rang non garanties, des hypothèques, des débentures convertibles ainsi que 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.

Notes annexes – suite

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

Aux	30 juin 2015	31 décembre 2014
Passif (capital à rembourser)		
Emprunts hypothécaires	1 040 967 \$	1 158 466 \$
Facilités de crédit	47 785	7 785
Emprunts hypothécaires liés à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la société)	14 078	10 425
Facilités de crédit liées à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la société)	43 669	—
Débetures de premier rang non garanties	2 250 000	2 160 000
Débetures convertibles	342 097	388 174
Capitalisation des capitaux propres		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 17,88 \$ [18,66 \$ au 31 décembre 2014])	4 011 146	4 037 543
Total	7 749 742 \$	7 762 393 \$

La Société surveille un certain nombre de ratios financiers en marge de ses ententes de crédit et de sa planification financière. Conformément aux modalités des ententes de crédit de la Société, tous les ratios sont calculés en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises. Ces ratios sont présentés dans le tableau qui suit :

Aux	Clauses restrictives	30 juin 2015	31 décembre 2014
Ratio de la dette nette sur l'actif total		41,7 %	42,2 %
Ratio du total des actifs non grevés sur les emprunts non garantis, calculés au taux de capitalisation moyen pour les dix derniers trimestres ¹	≥1,3	2,3	2,2
Capitaux propres, en utilisant la moyenne de quatre trimestres (en milliards de dollars canadiens) ¹	>1,5 G\$	3,5 \$	3,4 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif ¹	<35 %	13,5 %	15,0 %
Pour les périodes de quatre trimestres closes les			
Ratio de couverture des intérêts (ratio BAIIA sur les charges d'intérêts) ¹	>1,65	2,4	2,3
Ratio de couverture des charges fixes (ratio BAIIA sur les obligations liées au service de la dette) ¹	>1,50	2,0	1,9

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

Les ratios ci-dessus comprennent des mesures non définies par les IFRS. Certains calculs sont nécessaires selon les clauses restrictives de la dette et, pour cette raison, représentent des mesures significatives. Les mesures qui s'appliquent à ces ratios sont définies dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013.

9. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

Aux	30 juin 2015	31 décembre 2014
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 046 365 \$	1 165 625 \$
Facilité de crédit garantie	7 785	7 785
Facilité de crédit non garantie	40 000	—
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	1 094 150 \$	1 173 410 \$
Courants	178 373 \$	253 957 \$
Non courants	915 777	919 453
Total	1 094 150 \$	1 173 410 \$

Les emprunts hypothécaires et la facilité de crédit garantie sont garantis par les immeubles de placement. Au 30 juin 2015, un montant d'environ 2,4 G\$ (2,7 G\$ au 31 décembre 2014) des immeubles de placement, qui totalisaient 7,8 G\$ (7,5 G\$ au 31 décembre 2014), a été donné en garantie dans le cadre des emprunts hypothécaires et de la facilité de crédit garantie (note 4a)).

Au 30 juin 2015, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 4,9 % par année (5,0 % par année au 31 décembre 2014); ils viennent à échéance de 2015 à 2025. À cette même date, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré applicable à tous les prêts hypothécaires était de 4,6 % par année (4,7 % par année au 31 décembre 2014).

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires et la facilité de crédit garantie à effectuer au 30 juin 2015 :

	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2015 (reste de l'exercice)	14 850 \$	38 594 \$	53 444 \$	4,36 %
2016	26 023	157 532	183 555	4,02 %
2017	23 234	82 902	106 136	4,02 %
2018	19 295	123 045	142 340	5,69 %
2019	16 464	106 714	123 178	6,32 %
De 2020 à 2025	46 938	385 376	432 314	4,11 %
	146 804 \$	894 163 \$	1 040 967 \$	4,56 %
Coûts de financement différés non amortis, montant net			5 398	
Total			1 046 365 \$	

Notes annexes – suite

Le 30 juin 2015, la Société a reporté l'échéance de sa facilité de crédit non garantie de 800 M\$ pour le 30 juin 2020, selon les mêmes modalités.

Au 30 juin 2015, les facilités de crédit de la Société se résumaient comme suit :

	Capacité d'emprunt	Montants prélevés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Somme pouvant être prélevée	Taux d'intérêt	Échéance
Non garanties	800 000 \$	(40 000) \$	(45 886) \$	714 114 \$	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	30 juin 2020
Garanties par les propriétés destinées au développement	75 000	—	(23)	74 977	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 décembre 2015
Garanties	7 953	(7 785)	(75)	93	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 mars 2016
Total des facilités de crédit	882 953 \$	(47 785) \$	(45 984) \$	789 184 \$		

10. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

Aux		Taux d'intérêt		30 juin 2015	31 décembre 2014
Série	Échéance	Nominal	Effectif	Capital impayé	Passif
H	31 janvier 2017	5,85 %	5,99 %	125 000 \$	124 732 \$
I	30 novembre 2017	5,70 %	5,79 %	125 000	124 717
J	30 août 2018	5,25 %	5,66 %	50 000	49 498
K	30 novembre 2018	4,95 %	5,17 %	100 000	99 229
L	30 juillet 2019	5,48 %	5,61 %	150 000	149 230
M	30 avril 2020	5,60 %	5,60 %	175 000	174 984
N	1 ^{er} mars 2021	4,50 %	4,63 %	175 000	173 835
O	31 janvier 2022	4,43 %	4,59 %	200 000	198 091
P	5 décembre 2022	3,95 %	4,18 %	250 000	246 227
Q	30 octobre 2023	3,90 %	3,97 %	300 000	298 499
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000	301 622
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	208 589
Moyenne pondérée/total		4,70 %	4,78 %	2 250 000 \$	2 243 371 \$

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

Le 26 janvier 2015, la Société a conclu l'émission de débentures de premier rang non garanties de série S d'un capital additionnel de 90,0 M\$, ce qui représentait une réouverture de cette série de débentures. Ces débentures portent intérêt à un taux d'intérêt nominal de 4,32 % par année, payable semestriellement à partir du 31 juillet 2015.

11. DÉBENTURES CONVERTIBLES

Aux		30 juin 2015					31 décembre 2014		
Série	Échéance	Taux d'intérêt		Capital	Passif	Capitaux propres	Capital	Passif	Capitaux propres
		Nominal	Effectif						
D	30 juin 2017	5,70 %	6,88 %	— \$	— \$	— \$	42 903 \$	41 756 \$	983 \$
E	31 janvier 2019	5,40 %	6,90 %	56 269	53 619	2 145	56 593	53 608	2 158
F	31 janvier 2019	5,25 %	6,07 %	55 700	54 256	378	56 549	54 904	384
G	31 mars 2018	5,25 %	6,66 %	49 665	47 930	1 148	49 927	47 900	1 154
H	31 mars 2017	4,95 %	6,51 %	71 992	70 159	1 435	72 561	70 228	1 446
I	31 juillet 2019	4,75 %	6,19 %	51 971	49 628	1 424	52 500	49 841	1 439
J	28 février 2020	4,45 %	5,34 %	56 500	54 618	396	57 141	55 040	400
Moyenne pondérée/total		5,00 %	6,28 %	342 097 \$	330 210 \$	6 926 \$	388 174 \$	373 277 \$	7 964 \$

a) Capital et intérêts

La Société peut, à son gré, jusqu'à 5 jours avant la date d'échéance, rembourser les débentures convertibles à l'échéance en émettant des actions ordinaires, évaluées à 97 % du cours moyen pondéré selon le volume sur 20 jours des actions ordinaires de la Société. La Société peut également choisir de verser les intérêts semestriels courus en émettant des actions ordinaires. En outre, dans certaines circonstances, la Société a l'option de racheter les débentures convertibles avant leur échéance, soit en trésorerie, soit en actions ordinaires. 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 semestre clos le 30 juin 2015, 0,5 million d'actions ordinaires (0,6 million d'actions ordinaires pour le semestre clos le 30 juin 2014) ont été émises, pour un montant de 10,4 M\$ (10,0 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2014) aux fins du versement des intérêts aux détenteurs de débentures convertibles. Chaque série de débentures convertibles de la Société est assortie d'intérêts payables semestriellement et est convertible en actions ordinaires de la Société au gré des détenteurs, pendant les périodes de conversion et aux prix de conversion indiqués dans le tableau qui suit.

Notes annexes – suite

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
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 juil. 2015 – 30 juil. 2017	31 juil. 2017 – 31 juil. 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 Ces débentures sont convertibles au gré du détenteur en actions ordinaires de la Société à un prix de conversion de 26,75 \$ par action ordinaire jusqu'au 28 février 2018, puis de 27,75 \$ par action ordinaire par la suite.

b) Remboursement de capital et conversion du porteur

Le 30 juin 2015, la Société a racheté à la valeur nominale ses débentures convertibles de série D à 5,70 % restantes en émettant des actions ordinaires pour régler le solde en capital et les intérêts impayés.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2015, la Société a émis 38 827 actions ordinaires dans le cadre de la conversion par le porteur de débentures convertibles d'un montant de 0,7 M\$.

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

Le 27 août 2014, la Société a renouvelé son offre publique de rachat dans le cours normal des activités (l'« offre de rachat ») pour toutes ses séries de débentures convertibles alors en circulation. L'offre de rachat arrivera à échéance le 26 août 2015 ou avant si la Société termine le rachat en vertu de l'offre de rachat à une date plus rapprochée. Tous les rachats effectués dans le cadre de l'offre de rachat le seront aux prix du marché ayant cours lors du rachat, et le moment sera déterminé par la Société ou en son nom.

Pour les semestres clos les 30 juin 2015 et 2014, les montants en capital des débentures convertibles rachetées et les montants payés pour ces rachats sont présentés dans le tableau ci-dessous :

	Semestre clos le 30 juin 2015		Semestre clos le 30 juin 2014	
	Montant en capital acheté	Montant payé	Montant en capital acheté	Montant payé
Total	7 463 \$	7 499 \$	14 \$	15 \$

12. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	30 juin 2015	31 décembre 2014
Non courants		
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations a)	9 078 \$	8 973 \$
Contrats de location de terrains à payer	10 073	9 883
Dérivés à la juste valeur	4 709	—
Prix d'achat différé d'un immeuble de placement – centre commercial	1 699	1 699
Total des passifs non courants	25 559 \$	20 555 \$
Courants		
Dettes fournisseurs et charges à payer	64 257 \$	57 841 \$
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement	56 019	46 399
Dividendes à payer	47 772	46 520
Intérêts à payer	37 832	39 192
Dépôts des locataires	22 103	22 130
Dérivés à la juste valeur	285	2 370
Positions vendeur sur des titres négociables	—	12 467
Emprunts hypothécaires	—	3 572
Prix d'achat différé d'un immeuble de placement – centre commercial	9 533	9 533
Total des passifs courants	237 801 \$	240 024 \$
Total	263 360 \$	260 579 \$

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

13. CAPITAUX PROPRES

a) Capital social

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

Notes annexes – suite

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

Semestres clos les 30 juin		2015		2014	
	Note	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré
Émises et en circulation au début de la période		216 374	2 600 605 \$	208 356	2 457 310 \$
Paiement d'intérêts sur les débetures convertibles	11	545	10 384	582	9 980
Rachat et conversion de débetures convertibles	11	2 152	38 614	—	—
Exercice d'options		817	13 826	798	12 599
Émission d'actions ordinaires		4 449	87 753	—	—
Coûts liés à l'émission d'actions et autres, déduction faite de l'incidence fiscale		—	(2 728)	—	(9)
Émises et en circulation à la fin de la période		224 337	2 748 454 \$	209 736	2 479 880 \$

Le 3 février 2015, la Société a émis 4,4 millions d'actions ordinaires à un prix de 19,80 \$ par action, pour un produit brut de 86,5 M\$. Les frais d'émission liés au placement se sont élevés à environ 3,7 M\$.

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

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

Semestres clos les 30 juin		2015			2014			
	Surplus d'apport	Composante des débetures convertibles (note 11)	Options, unités d'actions restreintes et unités d'actions différées	Total	Surplus d'apport	Composante des débetures convertibles (note 11)	Options, unités d'actions restreintes et unités d'actions différées	Total
Solde au début de la période	19 292 \$	7 964 \$	18 182 \$	45 438 \$	19 278 \$	8 058 \$	17 264 \$	44 600 \$
Rachat de débetures convertibles en actions ordinaires	—	(885)	—	(885)	—	—	—	—
Rachat de débetures convertibles	153	(153)	—	—	—	—	—	—
Options dont les droits sont acquis	—	—	248	248	—	—	350	350
Exercice d'options	—	—	(778)	(778)	—	—	(625)	(625)
Unités d'actions différées dont les droits sont acquis	—	—	579	579	—	—	519	519
Unités d'actions restreintes dont les droits sont acquis	—	—	911	911	—	—	939	939
Exercice d'unités d'actions restreintes et différées	—	—	(1 227)	(1 227)	—	—	—	—
Solde à la fin de la période	19 445 \$	6 926 \$	17 915 \$	44 286 \$	19 278 \$	8 058 \$	18 447 \$	45 783 \$

c) Options sur actions

Au 30 juin 2015, 2,6 millions d'options sur actions ordinaires (3,3 millions au 31 décembre 2014) peuvent être attribuées à des employés, à des dirigeants et à des administrateurs de la Société. De plus, au 30 juin 2015, il y avait en cours 4,9 millions d'options sur actions ordinaires. Les options attribuées par la Société expirent généralement dix ans après la date d'attribution, et l'acquisition des droits se fait sur une période de cinq ans.

Les options en cours au 30 juin 2015 sont assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 9,81 \$ à 19,96 \$ (9,81 \$ à 19,02 \$ au 31 décembre 2014) et se détaillent comme ci-après.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2015, un montant de 0,2 M\$ (0,3 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2014) a été comptabilisé comme une charge liée aux options sur actions.

Semestres clos les 30 juin	2015		2014	
	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En cours au début de la période	4 956	16,89 \$	5 968	16,37 \$
Attribuées a)	881	18,93	494	17,77
Exercées b)	(817)	15,97	(799)	14,99
Déchues	(148)	18,39	(145)	18,03
Arrivées à expiration	—	—	(44)	18,54
En cours à la fin de la période	4 872	17,37 \$	5 474	16,63 \$

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 :

Semestres clos les 30 juin	2015	2014
Options sur actions attribuées (en milliers)	881	494
Durée jusqu'à l'expiration	10 ans	10 ans
Prix d'exercice	18,93 \$	17,77 \$
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	4,56 %	4,72 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	1,20 %	1,87 %
Juste valeur (en milliers)	920 \$	548 \$

b) Le cours moyen pondéré par action auquel les options ont été exercées au cours du semestre clos le 30 juin 2015 était de 19,47 \$ (18,27 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2014).

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 et un régime d'unités d'actions restreintes. En vertu de ces régimes, un participant a droit à une action ordinaire ou à l'équivalent de sa valeur en trésorerie, au gré de la Société : i) au moment du remboursement au détenteur, après la date à laquelle celui-ci cesse d'être un administrateur de la Société ou de l'une des filiales de celle-ci (la « date de départ »), mais au plus tard le 15 décembre de la première année civile débutant après la date de départ, dans le cas des unités d'action différées, et ii) le 15 décembre de la troisième année civile suivant l'année pour les unités d'actions restreintes attribuées avant le 1^{er} juin 2015, et pour toutes les unités d'actions restreintes attribuées après cette date, au troisième anniversaire de la date d'attribution. 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.

Notes annexes – suite

Semestres clos les 30 juin	2015		2014	
	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	452	328	393	286
Attribuées a)	17	92	27	102
Dividendes déclarés	9	8	10	9
Exercées	(77)	(3)	—	—
Déchues	—	(3)	—	—
En cours à la fin de la période	401	422	430	397
Unités d'actions pouvant être attribuées en fonction de la réserve actuelle	278	381	326	577
Charge comptabilisée pour la période	414 \$	745 \$	473 \$	771 \$

- a) La juste valeur des unités d'actions différées attribuées au cours du semestre clos le 30 juin 2015, qui était de 0,3 M\$ (0,5 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2014), 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 semestre clos le 30 juin 2015, qui était de 1,7 M\$ (1,6 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2014), a été évaluée selon le cours de l'action de la Société à la date d'attribution.

14. BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Le bénéfice d'exploitation net se présente comme suit :

Trimestre clos le 30 juin 2015	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	71 089 \$	43 252 \$	52 873 \$	167 214 \$	(584)\$	166 630 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	26 278	18 550	17 490	62 318	(302)	62 016
Bénéfice d'exploitation net	44 811 \$	24 702 \$	35 383 \$	104 896 \$	(282)\$	104 614 \$

Trimestre clos le 30 juin 2014	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	68 458 \$	41 312 \$	51 813 \$	161 583 \$	(386)\$	161 197 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	26 126	16 705	16 804	59 635	(480)	59 155
Bénéfice d'exploitation net	42 332 \$	24 607 \$	35 009 \$	101 948 \$	94 \$	102 042 \$

Semestre clos le 30 juin 2015	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	140 121 \$	87 188 \$	104 173 \$	331 482 \$	(878)\$	330 604 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	53 271	38 559	34 582	126 412	(515)	125 897
Bénéfice d'exploitation net	86 850 \$	48 629 \$	69 591 \$	205 070 \$	(363)\$	204 707 \$

Semestre clos le 30 juin 2014	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	138 539 \$	83 183 \$	102 874 \$	324 596 \$	(532)\$	324 064 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	53 902	35 448	34 352	123 702	(264)	123 438
Bénéfice d'exploitation net	84 637 \$	47 735 \$	68 522 \$	200 894 \$	(268)\$	200 626 \$

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

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015, les coûts d'exploitation des propriétés comprennent respectivement 5,9 M\$ et 11,3 M\$ (respectivement 5,8 M\$ et 11,6 M\$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2014) se rapportant à la rémunération du personnel.

15. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES

	Note	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
		2015	2014	2015	2014
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables et des placements en trésorerie	6	393 \$	952 \$	1 043 \$	1 811 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et d'emprunts hypothécaires	6	2 149	1 847	4 933	3 598
Honoraires et autres produits		881	—	1 415	—
Total		3 423 \$	2 799 \$	7 391 \$	5 409 \$

16. CHARGES D'INTÉRÊTS

	Note	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
		2015	2014	2015	2014
Emprunts hypothécaires		12 582 \$	15 461 \$	26 396 \$	31 690 \$
Facilités de crédit		828	524	1 375	811
Débetures de premier rang non garanties		26 696	27 005	52 849	51 945
Débetures convertibles (sans effet sur la trésorerie)		5 795	5 937	11 715	11 778
Total des charges d'intérêts		45 901	48 927	92 335	96 224
Intérêts capitalisés au titre des immeubles de placement		(5 609)	(6 230)	(10 555)	(11 170)
Charges d'intérêts		40 292 \$	42 697 \$	81 780 \$	85 054 \$
Intérêts sur les débetures convertibles payés en actions ordinaires	11	(549)	—	(10 384)	(9 980)
Variation des intérêts courus		(8 528)	(3 481)	1 361	(5 675)
Taux d'intérêt effectif excédant le taux d'intérêt nominal sur les débetures de premier rang non garanties et les débetures convertibles		(218)	(303)	(448)	(654)
Intérêts effectifs versés en excédent du taux d'intérêt nominal sur les emprunts hypothécaires repris		939	1 018	1 876	2 123
Autres charges d'intérêts sans effet sur la trésorerie		(1 476)	(1 457)	(3 130)	(2 823)
Intérêts capitalisés au titre des immeubles de placement et du portefeuille de projets de développement résidentiel		5 609	6 230	10 555	11 170
Intérêts payés en trésorerie		36 069 \$	44 704 \$	81 610 \$	79 215 \$

17. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Salaires, traitements et avantages du personnel	7 697 \$	5 927 \$	15 639 \$	12 169 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	563	681	1 345	1 329
Autres coûts du siège social	2 652	2 333	5 759	5 008
Total des charges du siège social	10 912	8 941	22 743	18 506
Montants capitalisés aux immeubles de placement en voie de développement	(2 026)	(1 900)	(4 115)	(3 449)
Charges du siège social	8 886 \$	7 041 \$	18 628 \$	15 057 \$

18. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

	Note	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
		2015	2014	2015	2014
Profits (pertes) réalisé(e)s à la vente de titres négociables		(81) \$	156 \$	784 \$	637 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net		(1 062)	(54)	(1 456)	1 231
Pertes au règlement anticipé de la dette		(250)	(76)	(250)	(338)
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures	22	—	60	—	(39)
Frais de prévente de projets de développement résidentiel		(2)	(17)	(3)	(34)
Charges liées à la transition entre dirigeants		—	(1 450)	—	(1 450)
Immeubles de placement – frais de vente		(29)	(988)	(413)	(1 130)
Total		(1 424) \$	(2 369) \$	(1 338) \$	(1 123) \$

19. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la charge d'impôt calculée en fonction du taux d'imposition de la Société prévu par la loi et de sa charge d'impôt effective pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2015 et 2014 :

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Charge d'impôt sur le résultat au taux d'imposition fédéral-provincial combiné de 26,4 % (26,3 % en 2014) pour le Canada	32 480 \$	25 117 \$	47 688 \$	37 043 \$
(Diminution) augmentation de la charge d'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :				
Tranche de gains en capital non imposables et autres	(11 437)	(7 474)	(15 263)	(8 904)
Incidence de la variation du taux d'imposition prévu par la loi	7 375	—	7 375	—
Charge d'intérêts non déductible	110	105	215	207
Autres	180	122	344	8
Impôt différé	28 708 \$	17 870 \$	40 359 \$	28 354 \$

L'augmentation du taux d'imposition fédéral-provincial combiné au deuxième trimestre découle en grande partie d'une augmentation du taux d'imposition des sociétés de la Province d'Alberta.

20. BÉNÉFICE PAR ACTION

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	94 267 \$	77 707 \$	140 168 \$	112 921 \$
Ajustement pour tenir compte de l'effet dilutif des débetures convertibles, déduction faite de l'impôt	3 738	4 378	7 485	8 685
Bénéfice entrant dans le calcul du bénéfice dilué par action	98 005 \$	82 085 \$	147 653 \$	121 606 \$
<i>(en milliers)</i>				
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation entrant dans le calcul du bénéfice de base par action	222 822	210 183	221 539	209 658
Options	476	603	547	535
Débetures convertibles	18 196	20 355	17 346	20 969
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	241 494	231 141	239 432	231 162

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

Trimestres clos les 30 juin	Nombre d'actions, advenant l'exercice			
<i>(en dollars, sauf les nombres d'options en milliers)</i>	Prix d'exercice	2015	Prix d'exercice	2014
Options sur actions ordinaires	19,96 \$	291	18,97 \$	899

Semestres clos les 30 juin	Nombre d'actions, advenant l'exercice			
<i>(en dollars, sauf les nombres d'options en milliers)</i>	Prix d'exercice	2015	Prix d'exercice	2014
Options sur actions ordinaires	19,96 \$	291	18,97 \$	899

Les dividendes réguliers versés par action ordinaire se sont établis à 0,215 \$ pour le trimestre clos le 30 juin 2015 (0,21 \$ pour le trimestre clos le 30 juin 2014). Les dividendes réguliers versés par action ordinaire se sont établis à 0,43 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2015 (0,42 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2014).

21. GESTION DU RISQUE

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

a) Risque de taux d'intérêt

La Société structure son financement de façon à échelonner les échéances de sa dette dans le temps et, de ce fait, à atténuer le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêt et aux autres fluctuations du marché du crédit. Une partie des emprunts hypothécaires, des emprunts et des facilités de crédit de la Société sont des instruments à taux variable. À l'occasion, la Société peut conclure des contrats de swaps de taux d'intérêt, des contrats à terme sur obligations ou avoir

Notes annexes – suite

recours à d'autres instruments financiers afin de modifier le profil de taux d'intérêt sur l'encours de sa dette ou sur les futures émissions de titres d'emprunt très probables sans que le montant du capital sous-jacent soit échangé.

b) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la possibilité que les locataires ou les débiteurs éprouvent des difficultés financières et qu'ils refusent de s'acquitter de leurs obligations relatives aux contrats de location conclus ou aux emprunts, ou qu'ils soient dans l'incapacité de le faire. La Société réduit le risque de perte de crédit en investissant dans des propriétés bien situées dans des marchés urbains qui attirent des locataires de grande qualité, en s'assurant que ses locataires sont diversifiés de même qu'en réduisant le montant auquel elle est exposée relativement à chacun de ses locataires. Au 30 juin 2015, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») représentait 10,1 % des loyers minimaux annualisés de la Société et s'était vu attribuer une note de première qualité. Outre Loblaw, aucun autre locataire ne représentait plus de 6,6 % 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 tarifs de location et la prolongation du contrat de location au gré du preneur.

c) Risque de liquidité

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

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des importants passifs financiers et autres engagements contractuels de la Société au 30 juin 2015 :

	Paiements exigibles par période				
	Reste de l'exercice 2015	2016 à 2017	2018 à 2019	Par la suite	Total
Amortissement prévu du solde des emprunts hypothécaires	14 850 \$	49 257 \$	35 759 \$	46 938 \$	146 804 \$
Paiements à l'échéance du solde des emprunts hypothécaires	38 594	240 434	229 759	385 376	894 163
Emprunts hypothécaires liés à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	10 200	—	3 878	—	14 078
Facilités de crédit	—	7 785	—	40 000	47 785
Facilités de crédit liées à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	—	3 825	39 844	—	43 669
Débetures de premier rang non garanties	—	250 000	300 000	1 700 000	2 250 000
Obligations au titre des intérêts ¹	78 004	285 751	225 417	292 453	881 625
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	484	1 962	1 989	17 302	21 737
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	68 753	11 554	—	—	80 307
Autres coûts engagés	17 722	51 275	—	—	68 997
Total des obligations contractuelles²	228 607 \$	901 843 \$	836 646 \$	2 482 069 \$	4 449 165 \$

¹⁾ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 30 juin 2015 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débetures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

²⁾ 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, ces débetures convertibles n'ont pas été prises 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 235,9 M\$, une tranche de 80,3 M\$ étant engagée contractuellement au 30 juin 2015.

La Société gère son risque de liquidité en échelonnant ses échéances dans le temps, en renégociant de façon proactive les ententes de crédit venant à expiration, en utilisant ses facilités de crédit renouvelables et en émettant des titres de capitaux propres lorsqu'elle le juge approprié. Au 30 juin 2015, la Société avait prélevé des avances en espèces de 40,0 M\$ (néant au 31 décembre 2014) sur ses facilités de crédit renouvelables.

Par ailleurs, au 30 juin 2015, la Société avait contracté des découverts bancaires et des lettres de crédit d'une valeur de 46,0 M\$ (42,2 M\$ au 31 décembre 2014), consenties par des institutions financières principalement pour soutenir certaines des obligations contractuelles susmentionnées de la Société.

22. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

Aux	Note	30 juin 2015			31 décembre 2014		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Évalués à la juste valeur							
Actifs financiers							
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net	5	11 721 \$	— \$	— \$	33 370 \$	— \$	— \$
Placements dans des titres de participation disponibles à la vente	5	—	—	4 062	292	—	4 099
Dérivés à la juste valeur (actifs)	7	—	462	—	—	281	—
Passifs financiers							
Dérivés à la juste valeur (passifs)	12	—	4 994	—	—	2 370	—
Positions vendeur sur des titres négociables	12	—	—	—	12 467	—	—
Évalués au coût amorti							
Actifs financiers							
Prêts et créances hypothécaires (courants et non courants)	5	— \$	— \$	128 534 \$	— \$	— \$	136 569 \$
Passifs financiers							
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	9	—	1 076 084	—	—	1 227 879	—
Débetures de premier rang non garanties	10	2 431 910	—	—	2 326 507	—	—
Débetures convertibles	11	349 213	—	—	392 003	—	—

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 18).

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

Aux	Désigné comme instrument de couverture	Échéance	30 juin 2015	31 décembre 2014
Contrats à terme sur obligations	Oui	Juillet 2015	(285) \$	281 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Mars 2022 à juillet 2024	(4 247)	(2 370)
Montant net			(4 532) \$	(2 089) \$

La juste valeur des instruments dérivés est déterminée en utilisant la valeur actualisée des contrats à terme et des swaps à l'aide de taux d'intérêt qui reflètent les conditions actuelles du marché. Les modèles tiennent également compte de la qualité du crédit des contreparties, des courbes des taux d'intérêt et des courbes des taux à terme. Au 30 juin 2015, les taux d'intérêt se situaient entre 1,89 % et 3,48 % (entre 1,88 % et 3,71 % au 31 décembre 2014).

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 30 juin 2015 et au 31 décembre 2014 en raison de leur échéance à court terme.

23. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

	Notes	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
		2015	2014	2015	2014
Ajustements de loyers calculés de façon linéaire		(892) \$	(1 714) \$	(2 143) \$	(3 489) \$
Immeubles de placement – frais de vente	18	29	988	413	1 130
Profits réalisés à la vente de titres négociables	18	81	(156)	(784)	(637)
Pertes latentes (profits latents) sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	18	1 062	54	1 456	(1 231)
Pertes au règlement anticipé de la dette	18	250	76	250	338
Charge de rémunération sans effet sur la trésorerie		596	704	1 420	1 400
Règlement d'unités d'actions restreintes		—	—	(48)	—
Profit de change	18	—	—	—	(2)
Impôt différé	19	28 708	17 870	40 359	28 354
(Profits latents) pertes latentes sur couvertures	18	—	(60)	—	39
Total		29 834 \$	17 762 \$	40 923 \$	25 902 \$

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

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Débiteurs	(160) \$	3 875 \$	(4 537) \$	(3 387) \$
Charges payées d'avance	(14 160)	(14 623)	(23 054)	(22 258)
Dettes fournisseurs et charges à payer	4 813	6 879	5 325	7 252
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	2 295	2 363	93	640
Variation des autres éléments du fonds de roulement	902	738	(241)	87
Total	(6 310) \$	(768) \$	(22 414) \$	(17 666) \$

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Avances sur les prêts et créances hypothécaires	(6 728) \$	(8 642) \$	(27 469) \$	(17 808) \$
Remboursements des prêts et créances hypothécaires	36 007	—	36 056	263
Placement dans des titres négociables, montant net	—	(7 275)	(2 403)	(16 463)
Produit tiré de la cession de titres négociables	171	7 806	24 572	15 057
Montant net	29 450 \$	(8 111) \$	30 756 \$	(18 951) \$

d) Trésorerie et équivalents de trésorerie

Aux	30 juin 2015	31 décembre 2014
Trésorerie ¹	12 087 \$	17 251 \$
Dépôts à terme	—	100
Dettes bancaires	(17 086)	—
Total	(4 999) \$	17 351 \$

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

24. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

- La Société est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de la Société.
- La Société est responsable conjointement et solidairement ou à titre de garant, de façon conditionnelle, d'un montant d'environ 67,3 M\$ (68,2 M\$ au 31 décembre 2014) auprès de différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- La Société est éventuellement redevable, par voie de découverts bancaires et de lettres de crédit émises à son intention dans le cours normal des activités par des institutions financières, d'un montant de 46,0 M\$ (42,2 M\$ au 31 décembre 2014).
- 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 2014), l'obligation totale s'établissant à 21,7 M\$ (22,2 M\$ au 31 décembre 2014).
- Dans le cours normal des activités, la Société a amorcé des négociations et a conclu diverses ententes relativement à la possibilité d'acquérir de nouvelles propriétés et de céder des propriétés composant déjà son portefeuille. Aucun de ces engagements ou éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait avoir une incidence importante sur la situation financière de la Société.
- La Société est conjointement garante au moyen d'une option de vente qui peut être exercée entre octobre 2015 et octobre 2022.

25. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

a) Principal actionnaire

Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») est le principal actionnaire de la Société et, au 30 juin 2015, représentait le propriétaire véritable de 42,4 % (44,0 % au 31 décembre 2014) des actions ordinaires de la Société. Norstar Holdings Inc. est la partie exerçant le contrôle ultime. Au 30 juin 2015, Alony-Hetz Properties and Investments Ltd. (« Alony-Hetz ») était également le propriétaire véritable de 6,2 % (8,3 % au 31 décembre 2014) 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 :

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2015	2014	2015	2014
Remboursements de services professionnels	54 \$	175 \$	105 \$	380 \$

Au 30 juin 2015, les montants à payer par Gazit s'élevaient à 0,1 M\$ (0,2 M\$ au 31 décembre 2014).

b) Coentreprise

M+M Urban Realty LP (« MMUR ») est une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence par Main and Main Developments LP (« MMLP »). MMLP est consolidée dans les états financiers de la Société.

Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2015, une filiale de MMLP a reçu de MMUR des honoraires relativement aux propriétés et à la gestion des actifs, lesquels sont compris dans les honoraires et autres produits consolidés de la Société totalisant respectivement 0,5 M\$ et 0,9 M\$.

c) Filiales de la Société

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

26. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Dividende

La Société a annoncé qu'elle versera, pour le troisième trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 9 octobre 2015 à ses actionnaires inscrits le 28 septembre 2015.

Notes annexes – suite

Vente partielle de King High Line

Après le 30 juin 2015, la Société et son partenaire existant ont conclu une entente visant la vente à FPI d'immeubles résidentiels canadiens d'une participation avec droit de gestion équivalant à un tiers de la composante résidentielle de son projet à usage mixte King High Line, en contrepartie de 60,3 M\$. La Société et son partenaire conserveront chacun une participation équivalente, soit un tiers, dans la composante résidentielle après la vente, qui aura lieu lorsque la construction sera pratiquement achevée, ce qui est prévu en 2018.

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
Télééc. : 416-941-1655

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

BUREAU DE MONTRÉAL

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

BUREAU D'OTTAWA

Gloucester Centre
1980 Ogilvie Road, Suite 211
Gloucester (Ontario) K1J 9L3
Tél. : 613-748-7767
Télééc. : 613-748-3602

BUREAU DE CALGARY

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

BUREAU D'EDMONTON

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

BUREAU DE VANCOUVER

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

SYMBOLES À LA BOURSE DE TORONTO

Actions ordinaires :
FCR
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

Adam E. Paul
Président et chef de la direction

Kay Brekken
*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

Sandra Levy
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

Dori J. Segal
*Président du conseil
First Capital Realty Inc.
Toronto (Ontario)*

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

Jon Hagan, CPA, CA
*Consultant, JN Hagan Consulting
Barbade*

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

Chaim Katzman
*Administrateur de sociétés
North Miami Beach, Floride*

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

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

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

Andrea Stephen, CPA, CA
*Administratrice de sociétés
Toronto (Ontario)*



Vos Achats au Quotidien



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