

BÂTISSEUR DE RÉSULTATS



FIRST CAPITAL REALTY INC.
DEUXIÈME TRIMESTRE 2016



Vos Achats au Quotidien  

Profil de la Société

First Capital Realty (TSX : FCR) compte parmi les plus importants propriétaires, développeurs et exploitants de propriétés ayant un supermarché comme locataire majeur, axée sur le commerce de détail en milieu urbain, près des quartiers résidentiels et où les gens font leurs achats au quotidien. Au 30 juin 2016, la Société détenait des participations dans 161 propriétés, totalisant environ 25,2 millions de pieds carrés de superficie locative brute. La valeur d'entreprise de First Capital Realty s'élève à environ 9,2 G\$, et ses actions ordinaires sont cotées à la Bourse de Toronto.

Points saillants financiers

Aux	30 juin 2016	31 décembre 2015
<i>(en millions de dollars, sauf les montants par action)</i>		
Total de l'actif	8 691 \$	8 279 \$
Total de la capitalisation boursière ¹	5 210 \$	4 139 \$
Valeur de l'entreprise ¹	9 196 \$	8 031 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ²	43,1 %	42,9 %
Dividendes trimestriels par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$

Points saillants de l'exploitation

Semestres clos les 30 juin	2016	2015
<i>(en millions de dollars, sauf les montants par action)</i>		
Produits locatifs tirés des propriétés ²	340 \$	334 \$
Bénéfice d'exploitation net ^{1, 2}	211 \$	207 \$
Flux de trésorerie d'exploitation^{1, 2}		
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels	126 \$	116 \$
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par action après dilution	0,55 \$	0,52 \$
Flux de trésorerie d'exploitation	128 \$	115 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,56 \$	0,52 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés^{1, 2}		
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels	126 \$	121 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels par action après dilution	0,53 \$	0,51 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	129 \$	122 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	0,54 \$	0,52 \$

¹⁾ Ces mesures ne sont pas définies par les IFRS. Pour de plus amples renseignements, se reporter aux rubriques « Résultats d'exploitation – Bénéfice d'exploitation net » et « Résultats d'exploitation – Mesures financières supplémentaires non définies par les IFRS » du rapport de gestion de la Société.

²⁾ Compte tenu de la consolidation proportionnelle des coentreprises.

Marchés urbains*



- Région du Grand Toronto 33 %
- Région du Grand Montréal 16 %
- Région du Grand Calgary 12 %
- Région du Grand Vancouver 11 %
- Région du Grand Edmonton 9 %
- Région du Grand Ottawa 6 %
- Région du Golden Horseshoe 6 %
- Région de London 3 %
- Ville de Québec 2 %
- Red Deer et autres 2 %

* Loyers minimums annuels au 30 juin 2016

Vos Achats au Quotidien®

	NOMBRE DE MAGASINS	% DE LOCATION	LOCATAIRES
Supermarchés	131	17,2 %	Loblaws, Sobeys, metro, save on foods, Whole Foods, Longos
Pharmacies	135	9,3 %	Shoppers Drug Mart, Rexall, London Drugs, Pharmaprix, Uniprix, Brunet
Magasins de vins et spiritueux	94	3,2 %	LCBO, Beer Store, BC Liquorstore, SAQ, Liquor Depot
Institutions financières	326	9,7 %	TD, CIBC, BMO, Scotiabank, Desjardins, National Bank of Canada
Restaurants	959	13,9 %	Tim Hortons, Subway, Caribou, McDonald's, Kronk
Fournisseurs de services médicaux et personnels	1105	10,4 %	Alberta Health Services, etc.
Centres de conditionnement physique	76	3,4 %	GoodLife Fitness, Equinox, LA Fitness
Garderies et écoles	82	1,0 %	Kumon, BrightPath, Oxford Learning, Kids & Co
Détailants à marge réduite et nationaux	551	17,0 %	Walmart, Dollarama, Winners, IKEA
Autres locataires	921	14,9 %	ToysRUs, Cineplex, West Elm, Anthropologie

Rapport de gestion

RAPPORT DE GESTION

Table des matières

1	Introduction	33	Autres profits (pertes) et (charges)
2	Mise en garde concernant les déclarations prospectives	34	Impôt sur le résultat
3	Aperçu des activités et stratégie d'affaires	35	Mesures financières supplémentaires non définies par les IFRS
3	Perspectives et contexte commercial actuel	40	Structure du capital et liquidités
7	Information consolidée sommaire et points saillants	40	Total du capital investi
9	Aperçu des activités et de l'exploitation	40	Notations
9	Placements immobiliers	41	Échéance de la dette consolidée et de l'amortissement du capital
13	Immeubles de placement – centres commerciaux	42	Emprunts hypothécaires
13	Acquisitions de 2016	43	Facilités de crédit
14	Cessions de 2016	44	Débetures de premier rang non garanties
14	Dépenses d'investissement	44	Débetures convertibles
16	Évaluation des immeubles de placement	45	Capitaux propres
16	Propriétés en voie de développement	45	Liquidités
21	Main and Main Developments	46	Flux de trésorerie
22	Location et occupation	47	Obligations contractuelles
25	Échéances des contrats de location	48	Éventualités
25	Les 40 principaux locataires	48	Dividendes
27	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	48	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
27	Résultats d'exploitation	50	Opérations entre parties liées
27	Bénéfice net	51	Données financières trimestrielles
28	Rapprochement des comptes de résultat consolidés résumés, tels que présentés, et de la participation proportionnelle de la Société	52	Estimations comptables critiques
29	Bénéfice d'exploitation net	52	Changements de méthodes comptables futurs
31	Produits d'intérêts et autres produits	52	Contrôles et procédures
32	Charges d'intérêts	53	Risques et incertitudes
32	Charges du siège social		

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 2016 et 2015. Il doit être lu avec les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 2014. Des renseignements additionnels, y compris le rapport annuel 2015 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 3 août 2016.

First Capital Realty a été constituée en société par actions en novembre 1993 et exerce ses activités directement ainsi que par l'entremise de filiales.

MISE EN GARDE CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Certaines déclarations comprises dans le présent rapport de gestion constituent des déclarations prospectives. Il en va de même des autres déclarations concernant les objectifs et les stratégies de First Capital Realty ainsi que l'opinion, les plans, les estimations et les intentions de la direction. On peut généralement repérer les déclarations prospectives à la présence de termes et d'expressions comme « prévoir », « croire », « planifier », « estimer », « projeter », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « objectif », « pourrait », « pourra », « devrait » et « continuer ». Les déclarations prospectives ne reflètent pas des faits historiques, mais plutôt les attentes actuelles de la Société à l'égard des résultats ou des événements futurs. Elles sont fondées sur les renseignements dont la direction dispose à l'heure actuelle. Certaines hypothèses et certains facteurs importants ont été pris en compte dans les présentes déclarations prospectives. L'information prospective repose sur de nombreuses hypothèses concernant, notamment, les produits locatifs (y compris le rythme auquel de nouveaux locataires viennent s'ajouter, l'entrée en exploitation des immeubles développés et les niveaux de loyer proportionnel), les taux d'intérêt, le taux de défaillance des locataires, les coûts d'emprunt (y compris les taux d'intérêt sous-jacents et les écarts de taux), la disponibilité des capitaux en général et la stabilité des marchés financiers, les coûts de développement, les dépenses d'investissement, les coûts d'exploitation et les charges du siège social, le volume et le rythme des acquisitions d'immeubles productifs de revenus, le nombre d'actions en circulation et bien d'autres facteurs. De plus, les hypothèses qui sous-tendent les déclarations prospectives de la Société comprises dans la rubrique « Perspectives et contexte commercial actuel » du présent rapport de gestion incluent également des hypothèses selon lesquelles la demande de la part des consommateurs demeurera stable et les tendances démographiques se maintiendront.

La direction croit que les attentes exprimées dans les déclarations prospectives sont fondées sur des hypothèses raisonnables; toutefois, elle ne peut fournir l'assurance que les résultats réels seront conformes aux résultats indiqués dans les déclarations prospectives. Ces derniers sont assujettis à un grand nombre de risques et d'incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent de manière importante des attentes actuelles. Ces questions sont abordées entre autres à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion et occasionnellement à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle de la Société.

Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent de manière importante de ceux exprimés ou suggérés dans les déclarations prospectives, en plus de ceux décrits ci-dessus, incluent, sans s'y limiter, la conjoncture économique; la propriété des biens immobiliers; 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 cotes; 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 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 3 août 2016 et sont faites sous réserve de ces mises en garde.

APERÇU DES ACTIVITÉS ET STRATÉGIE D'AFFAIRES

First Capital Realty (TSX : FCR) compte parmi les plus importants propriétaires, développeurs et exploitants de propriétés ayant un supermarché comme locataire majeur, axée sur le commerce de détail en milieu urbain, près des quartiers résidentiels et où les gens font leurs achats au quotidien. Au 30 juin 2016, la Société détenait des participations dans 161 propriétés, totalisant environ 25,2 millions de pieds carrés de superficie locative brute.

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

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

PERSPECTIVES ET CONTEXTE COMMERCIAL ACTUEL

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

Changements dans les habitudes des consommateurs

La Société continue d'observer diverses tendances démographiques et autres qui pourraient influencer la demande de biens et de services de détail, y compris un recours accru des consommateurs aux renseignements en ligne pour guider leurs décisions d'achat et la volonté croissante d'acheter des produits en ligne, ainsi qu'une population vieillissante dont les besoins sont de plus en plus axés sur les produits de consommation courante et sur les biens et services liés aux soins

de santé. On assiste également à des changements dans la demande attribuables au nombre grandissant de consommateurs d'une autre origine ethnique par suite de la politique en matière d'immigration du Canada. Une autre tendance observée par la direction est l'attrait de la vie en milieu urbain, qui permet de tisser des liens avec des gens dans le cadre de visites quotidiennes ou fréquentes au supermarché, 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

Ces dernières années, la Société a observé l'apparition et l'expansion sur le marché canadien de plusieurs détaillants américains et internationaux d'envergure, comme Whole Foods Market, Walmart, Marshalls, Nordstrom, Saks Fifth Avenue, entre autres. Bien que ce repositionnement ait donné lieu à de nouvelles occasions pour la Société, il a aussi avivé la concurrence sur le marché de la vente au détail au Canada. En outre, bon nombre de détaillants, notamment Mexx, Future Shop, Black's, Nine West, Target, Sears, Jacob, Danier Leather, Le Château et Grand & Toy, ont annoncé des fermetures de magasins ou des faillites. Bien que la Société soit peu exposée à ces détaillants, ces fermetures de magasins se traduiront à court terme par la disponibilité accrue de locaux pour commerce de détail à l'échelle du pays et pourraient avoir une incidence sur les taux de location pour le commerce de détail et sur les éléments fondamentaux de la location.

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

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

Croissance

Pour le semestre clos le 30 juin 2016, le bénéfice d'exploitation net du portefeuille de propriétés déjà détenues a connu une croissance de 1,6 % par rapport à celui du semestre correspondant de l'exercice précédent, compte non tenu de l'incidence des frais de résiliation relatifs à deux importants contrats de location engagés au deuxième trimestre de 2015. Compte tenu de l'incidence des frais de résiliation relatifs aux deux contrats de location, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues a diminué de 0,2 % par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette croissance, compte non tenu des frais de résiliation de contrats de location, est surtout attribuable aux indexations des taux de location, aux renouvellements de contrats de location à des taux plus élevés et aux charges d'exploitation moins élevées. Le taux d'occupation total du portefeuille s'est élevé à 95,2 % au 30 juin 2016, en regard de 94,7 % au 30 juin 2015, surtout en raison de la location d'une partie de la superficie libérée à la fermeture de deux magasins Target au deuxième trimestre de 2015.

Les municipalités urbaines où la Société exerce ses activités continuent d'axer leurs efforts sur l'accroissement de la densité au sein de l'infrastructure existante. La Société voit ainsi naître de multiples occasions de développement et de réaménagement de son portefeuille de propriétés urbaines, qui comprend des terrains adjacents et des terrains destinés

au développement. Au 30 juin 2016, la Société avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 13,0 millions de pieds carrés dans le portefeuille pour développement futur (3,2 millions de pieds carrés destinés au commerce de détail et 9,8 millions de pieds carrés destinés aux immeubles résidentiels), dont une superficie d'environ 0,9 million de pieds carrés destinée à des projets qui sont actuellement en voie de développement.

Les activités de développement continuent de stimuler la croissance de la Société au sein de son portefeuille de biens existants. Ces activités permettent généralement d'améliorer la qualité de la propriété, ce qui favorise une croissance significative des produits locatifs tirés des propriétés. Les activités de développement de la Société comprennent essentiellement des projets de réaménagement et d'expansion de propriétés existantes dans des secteurs de détail établis sur les marchés urbains. Ces projets comportent généralement des risques liés à la réalisation d'un projet plutôt que des risques liés au marché, les projets étant situés dans des collectivités urbaines existantes, où la demande en biens et services est établie. La Société possède une longue expérience et un solide bilan en projets de développement et continuera de gérer prudemment les risques liés à ces projets.

Au cours du premier semestre, une superficie totale de 135 000 pieds carrés de nouveaux locaux de commerce de détail classée dans le portefeuille de propriétés destinées au développement a été reclassée dans le portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 68,3 M\$. Une superficie de près de 114 000 pieds carrés de nouveaux locaux était occupée au taux moyen de location net de 29,77 \$ le pied carré, soit bien au-dessus des loyers moyens de 19,04 \$ pour l'ensemble du portefeuille. La Société a ainsi réalisé un potentiel de croissance grâce aux activités de développement et de réaménagement.

Volumes de transactions

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

Au cours du premier semestre, la Société a fait l'acquisition de six propriétés productives de revenus en contrepartie de 197,3 M\$ à proximité immédiate de centres commerciaux existants de la Société, ce qui a permis d'ajouter au portefeuille un total de 540 000 pieds carrés de superficie locative brute. En outre, la Société a investi 105,5 M\$ dans des activités de développement et de réaménagement au cours du semestre.

La Société continue d'évaluer ses propriétés et cédera parfois des propriétés secondaires. Cela lui permet de redéployer 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, la Société a cédé trois propriétés d'une superficie totalisant 274 200 pieds carrés et 31,5 acres, pour un produit brut total de 74,6 M\$.

Activité de financement

Au cours du premier semestre, la Société a remboursé des emprunts hypothécaires d'un montant de 98,9 M\$ dont le taux d'intérêt effectif moyen pondéré était de 5,3 % et a remplacé des emprunts par de nouveaux emprunts hypothécaires de 191,7 M\$ assortis d'un taux d'intérêt effectif moyen pondéré considérablement plus bas de 3,2 %.

En avril 2016, la Société a racheté à la valeur nominale ses dernières débetures convertibles de série G à 5,25 % et de série H à 4,95 % et a remboursé le capital et les intérêts courus de chaque série à parts égales par l'émission d'actions ordinaires et en trésorerie.

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

En mai 2016, la Société a aussi émis 5,5 millions d'actions ordinaires à un prix de 21,10 \$, pour un produit brut de 115,0 M\$.

Perspectives

La direction a ciblé les cinq volets suivants pour atteindre ses objectifs en 2016 et 2017 :

- 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 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	2016	2015
Information sur l'exploitation		
Nombre de propriétés	161	157
Superficie locative brute (en pieds carrés)	25 238 000	24 270 000
Taux d'occupation des propriétés déjà détenues – stables ¹	96,3 %	96,0 %
Taux d'occupation total du portefeuille	95,2 %	94,7 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) ²		
Projets d'immeubles de détail	3 229 000	3 456 000
Projets d'immeubles résidentiels	9 812 000	10 362 000
Taux moyen par pied carré occupé	19,04 \$	18,70 \$
Superficie locative brute développée et concrétisée depuis le début de l'exercice	135 000	131 000
Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues – stables		
– augmentation (diminution) par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent ^{1,3}	(0,7) %	6,5 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues		
– augmentation (diminution) par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent ^{1,3}	(0,2) %	6,0 %
Information financière		
Immeubles de placement – centres commerciaux ⁴	8 251 667 \$	7 716 464 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement ⁴	73 920 \$	34 735 \$
Total de l'actif	8 690 655 \$	8 124 267 \$
Emprunts hypothécaires	1 057 219 \$	1 046 365 \$
Facilités de crédit	215 758 \$	47 785 \$
Déventures de premier rang non garanties	2 393 377 \$	2 243 371 \$
Déventures convertibles	207 097 \$	330 210 \$
Capitaux propres	3 961 179 \$	3 660 290 \$
Capitalisation et niveau d'endettement		
Actions en circulation (en milliers)	235 130	224 337
Valeur de l'entreprise ⁵	9 196 000 \$	7 736 000 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ^{5, 6, 7}	43,1 %	41,7 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et des déventures de premier rang non garanties (en années)	5,6	5,8

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2016	2015	2016	2015
Produits, bénéfice et flux de trésorerie				
Produits et autres produits ⁸	171 319 \$	170 053 \$	343 069 \$	337 995 \$
Bénéfice d'exploitation net ^{8, 9}	105 083 \$	104 233 \$	208 079 \$	204 013 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net ⁸	134 880 \$	62 672 \$	159 749 \$	62 338 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	169 556 \$	94 267 \$	236 512 \$	140 168 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires (après dilution)	0,71 \$	0,41 \$	1,00 \$	0,62 \$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	42 704 \$	62 172 \$	91 043 \$	99 865 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés ⁵	70 838 \$	68 482 \$	128 811 \$	122 331 \$
Dividendes				
Dividendes réguliers	50 705 \$	47 939 \$	99 384 \$	95 698 \$
Dividendes réguliers par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$	0,43 \$	0,43 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (après dilution) (en milliers)	243 235	241 494	240 183	239 432
Flux de trésorerie d'exploitation⁹				
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels ⁹	64 200 \$	60 940 \$	125 702 \$	115 993 \$
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par action après dilution	0,28 \$	0,27 \$	0,55 \$	0,52 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels	76,8 %	79,6 %	78,2 %	82,7 %
Flux de trésorerie d'exploitation	66 368 \$	59 509 \$	128 269 \$	114 941 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,29 \$	0,27 \$	0,56 \$	0,52 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	74,1 %	79,6 %	76,8 %	82,7 %
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés⁹				
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels ⁹	63 383 \$	63 905 \$	125 943 \$	121 000 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels par action après dilution	0,26 \$	0,27 \$	0,53 \$	0,51 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels	82,7 %	79,6 %	81,1 %	84,3 %
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	66 533 \$	63 824 \$	129 172 \$	121 784 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	0,28 \$	0,27 \$	0,54 \$	0,52 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés	76,8 %	79,6 %	79,6 %	82,7 %

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 performance opérationnelle non définies par les Normes internationales d'information financière (« IFRS »). Se reporter à la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation – Placements immobiliers – Catégories de propriétés de placement » du présent rapport de gestion.

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 – Total du capital investi » du présent rapport de gestion.

⁶⁾ Compte tenu des 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⁾ Compte non tenu de la quote-part de la Société dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence conformément aux IFRS.

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 aux rubriques « Résultats d'exploitation – Bénéfice d'exploitation net » et « Résultats d'exploitation – Mesures financières supplémentaires non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

APERÇU DES ACTIVITÉS ET DE L'EXPLOITATION

Placements immobiliers

Catégories de propriétés de placement

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

Immeubles de placement – centres commerciaux – propriétés déjà détenues comprenant :

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

Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement – Ces propriétés comprennent des propriétés qui sont de façon générale stables, y compris les parcelles de terrains adjacents, mais qui font l'objet d'activités de réaménagement ou d'agrandissement additionnelles (nouveaux immeubles distincts ou agrandissement d'immeubles), ce qui accroît l'utilisation des terrains. Ces activités de réaménagement comprennent généralement des travaux d'amélioration des façades, des stationnements ou de l'éclairage et de modernisation.

Projets de réaménagement majeur – Ces propriétés comprennent les propriétés à l'étape de la planification ou faisant l'objet de projets de réaménagement pluriannuels nécessitant d'importantes activités d'accroissement de l'utilisation des terrains, de reconfiguration et de modernisation.

Projets de développement entièrement nouveaux – Ces projets concernent la construction de nouveaux immeubles sur des parcelles de terrains libres généralement situées en milieu urbain ou sur des terrains en milieu urbain où se trouvent des immeubles inoccupés qui seront convertis en immeubles de commerce de détail.

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

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

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

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

Rapprochement 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 sur l'ensemble du rapport de gestion de manière à inclure les coentreprises de la Société comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, déduction faite des participations ne donnant pas le contrôle, et la quote-part de la Société des produits, des charges, des actifs et des passifs en fonction de sa participation.

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

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

Aux			30 juin 2016	31 décembre 2015
	Bilan consolidé résumé ¹	Ajustement selon la participation proportionnelle	Participation proportionnelle	Participation proportionnelle
ACTIF				
Immeubles de placement – centres commerciaux	8 177 417 \$	110 840 \$	8 288 257 \$	7 884 623 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement	67 420	60 692	128 112	80 555
Participation dans des coentreprises	125 398	(125 398)	—	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	80 750	—	80 750	97 737
Autres	239 670	12 088	251 758	221 391
Actif total	8 690 655 \$	58 222 \$	8 748 877 \$	8 284 306 \$
PASSIF				
Emprunts hypothécaires	1 057 219 \$	45 769 \$	1 102 988 \$	1 026 664 \$
Facilités de crédit	215 758	42 707	258 465	255 588
Autres	3 425 025	1 220	3 426 245	3 362 102
Total du passif	4 698 002	89 696	4 787 698	4 644 354
CAPITAUX PROPRES				
Attribuables aux actionnaires	3 961 179	—	3 961 179	3 639 952
Attribuables à la participation ne donnant pas le contrôle	31 474	(31 474)	—	—
Total des capitaux propres	3 992 653	(31 474)	3 961 179	3 639 952
Total du passif et des capitaux propres	8 690 655 \$	58 222 \$	8 748 877 \$	8 284 306 \$

¹⁾ Certains actifs et passifs ont été regroupés aux fins du rapprochement.

Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2016, la Société avait des participations dans 161 immeubles de placement – centres commerciaux, dont le taux d’occupation était de 95,2 %, la superficie locative brute totale, de 25,2 millions de pieds carrés et la juste valeur, de 8,4 G\$. Ces chiffres se comparent à des participations dans 158 immeubles de placement – centres commerciaux, dont le taux d’occupation était de 94,8 %, la superficie locative brute totale, de 24,4 millions de pieds carrés et la juste valeur, de 8,0 G\$ au 31 décembre 2015. Au 30 juin 2016, la superficie moyenne des centres commerciaux était d’environ 157 000 pieds carrés et variait d’environ 9 200 à plus de 574 000 pieds carrés.

Le portefeuille de propriétés déjà détenues comprend des centres commerciaux classés dans la sous-catégorie des propriétés déjà détenues – stables et des propriétés déjà détenues faisant l’objet de projets de réaménagement. Le portefeuille de propriétés déjà détenues se compose de 144 propriétés totalisant 21,5 millions de pieds carrés de superficie locative brute d’une juste valeur de 6,7 G\$. Ces propriétés représentent 89,4 % de l’ensemble des propriétés de la Société, 85,3 % de sa superficie locative brute et 79,7 % de sa juste valeur et ont dégagé un bénéfice d’exploitation net de 179,9 M\$, soit 85,4 % du bénéfice d’exploitation net total de la Société pour le semestre clos le 30 juin 2016.

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

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	30 juin 2016						31 décembre 2015				
(en millions de dollars, sauf les autres données)	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur	Taux d’occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur	Taux d’occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	
Propriétés déjà détenues – stables	133	19 370	6 054 \$	96,3 %	18,69 \$	133	19 388	5 878 \$	95,8 %	18,56 \$	
Propriétés déjà détenues faisant l’objet de projets de réaménagement	11	2 161	608	96,0 %	19,56	11	2 144	584	96,6 %	18,98	
Total des propriétés déjà détenues	144	21 531	6 662	96,3 %	18,77	144	21 532	6 462	95,9 %	18,60	
Projets de réaménagement majeur	8	1 933	978	84,3 %	23,23	8	1 932	930	83,6 %	22,95	
Projets de développement entièrement nouveaux	3	687	322	96,9 %	19,68	3	601	309	93,2 %	17,84	
Acquisitions – 2016 ¹	3	727	196	91,7 %	18,56	—	—	—	— %	—	
Acquisitions – 2015	—	98	131	84,7 %	35,79	—	98	129	86,7 %	35,99	
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente ^{2,3}	3	262	74	92,7 %	7,39	3	263	73	91,6 %	7,89	
Cessions – 2016	—	—	—	— %	—	—	5	73	80,0 %	20,34	
Total	161	25 238	8 363 \$	95,2 %	19,04 \$	158	24 431	7 976 \$	94,8 %	18,84 \$	

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 était détenue en vue de la vente au 31 décembre 2015. La superficie locative brute de ce centre commercial et sa propriété ont plutôt été incluses dans la catégorie Propriétés déjà détenues faisant l’objet de projets de réaménagement.

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 géographique dans le tableau suivant :

Aux		30 juin 2016						31 décembre 2015					
<i>(en millions de dollars, sauf les autres données)</i>		Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels	
Région centrale													
Région du Grand Toronto	45	7 012	3 010 \$	96,9 %	21,69 \$	33 %	44	6 601	2 825 \$	96,4 %	21,96 \$	33 %	
Région du Golden Horseshoe	8	1 564	400	95,9 %	15,79	6 %	8	1 570	383	97,1 %	15,64	6 %	
Région de London	7	781	171	95,3 %	14,98	3 %	7	777	163	96,3 %	14,82	3 %	
	60	9 357	3 581	96,6 %	20,16	42 %	59	8 948	3 371	96,5 %	20,23	42 %	
Région de l'Est													
Région du Grand Montréal	34	4 989	1 181	90,9 %	15,82	16 %	34	4 891	1 199	90,8 %	15,33	16 %	
Région du Grand Ottawa	11	1 992	468	96,0 %	16,85	6 %	11	1 990	465	95,9 %	16,72	6 %	
Ville de Québec	5	1 011	174	95,6 %	11,01	2 %	5	1 011	175	95,6 %	10,82	3 %	
Autres	2	215	38	100,0 %	13,23	1 %	2	215	37	100,0 %	12,94	— %	
	52	8 207	1 861	93,0 %	15,40	25 %	52	8 107	1 876	92,9 %	15,04	25 %	
Région de l'Ouest													
Région du Grand Calgary	16	2 598	1 028	96,2 %	22,76	12 %	15	2 553	977	97,6 %	22,54	13 %	
Région du Grand Vancouver	20	2 348	1 033	95,2 %	22,55	11 %	19	2 177	927	94,5 %	22,26	10 %	
Région du Grand Edmonton	12	2 484	778	96,1 %	19,13	9 %	12	2 402	752	92,1 %	18,91	9 %	
Red Deer	1	244	82	95,2 %	20,17	1 %	1	244	73	95,2 %	20,17	1 %	
	49	7 674	2 921	95,8 %	21,43	33 %	47	7 376	2 729	94,8 %	21,23	33 %	
Total	161	25 238	8 363 \$	95,2 %	19,04 \$	100 %	158	24 431	7 976 \$	94,8 %	18,84 \$	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 est comme suit :

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2016	2015	2016	2015
Solde au début de la période	8 016 \$	7 549 \$	7 871 \$	7 474 \$
Acquisitions				
Centres commerciaux et superficie adjacente additionnelle	51	32	197	57
Parcelles de terrains à proximité immédiate des propriétés existantes	—	1	—	1
Activités de développement et améliorations du portefeuille	54	74	105	141
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	136	61	158	63
Cessions	(4)	(1)	(77)	(22)
Autres variations	(1)	—	(2)	2
Solde à la fin de la période	8 252 \$	7 716 \$	8 252 \$	7 716 \$
Participation dans des coentreprises – centres commerciaux ¹	111	101	111	101
Participation proportionnelle à la fin de la période ²	8 363 \$	7 817 \$	8 363 \$	7 817 \$

¹ Selon la participation proportionnelle de la Société.

² Comprend les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente aux 30 juin 2016 et 2015 et totalisant respectivement 74 M\$ et 80 M\$.

Acquisitions de 2016

Immeubles productifs de revenus – centres commerciaux et superficies adjacentes additionnelles

Au cours du semestre clos le 30 juin 2016, la Société a fait l'acquisition de six propriétés à proximité immédiate de centres commerciaux existants, comme présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville/province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie locative brute (en pieds carrés) ¹	Coût d'acquisition (en millions)
1.	Peninsula Village	Surrey, C.-B.	T1	100 %	170 900	78,5 \$
2.	225, rue Peel (Griffintown)	Montréal, Qc	T1	100 %	108 200	56,0
3.	816-838 11th Ave. (Glenbow)	Calgary, Alb.	T1	50 %	23 800	10,5
4.	Propriétés adjacentes au Yorkville Village	Toronto, Ont.	T1, T2	100 %	—	1,8
5.	Cliffcrest Plaza	Toronto, Ont.	T2	100 %	72 400	31,9
6.	Whitby Mall	Whitby, Ont.	T2	50 %	164 700	18,6
Total					540 000	197,3 \$

¹ Selon la participation proportionnelle de la Société.

Propriétés destinées au développement

Au cours du semestre clos le 30 juin 2016, la Société a acquis deux propriétés destinées au développement, comme présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville/province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie (en acres) ¹	Coût d'acquisition (en millions)
1.	1071 King Street West (participation restante de 50 %)	Toronto, Ont.	T1	50 %	0,3	7,7 \$
2.	2150 Lake Shore Blvd. West	Toronto, Ont.	T2	50 %	13,5	26,8
Total des parcelles de terrains adjacentes à des propriétés existantes					13,8	34,5 \$

¹⁾ Selon la participation proportionnelle de la Société.

Cessions de 2016

Au cours du semestre clos le 30 juin 2016, la Société a cédé trois propriétés, comme présenté dans le tableau ci-dessous :

N°	Nom de la propriété	Ville/province	Trimestre de l'acquisition	Participation vendue	Superficie locative brute (en pieds carrés) ¹	Superficie (en acres) ¹	Prix de vente brut (en millions)
1.	Les Galeries de Lanaudière	Lachenaie, Qc	T1	50 %	269 500	30,5	
2.	1706-1712 152 nd Street	Surrey, C.-B.	T2	100 %	4 700	0,2	
3.	Place Kirkland Du Barry (terrain adjacent)	Kirkland, Qc	T2	100 %	—	0,8	
Total					274 200	31,5	74,6 \$

¹⁾ Selon la participation proportionnelle de la Société.

Dépenses d'investissement

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

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

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

modernisés, pour lesquels les investissements ont tendance à être plus élevés lorsqu'ils sont réparés ou réaménagés pour respecter les normes de la Société. La Société tient compte de l'âge, de l'incidence éventuelle sur l'occupation et les loyers futurs par pied carré, du temps d'inoccupation de la superficie locative ainsi que d'autres facteurs pour déterminer si les dépenses engagées contribuent au maintien ou à l'augmentation des produits.

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

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

Semestres clos les 30 juin			2016	2015
	Total des propriétés déjà détenues	Autres catégories de propriétés	Total	Total
Maintien des produits	6 094 \$	— \$	6 094 \$	10 561 \$
Augmentation des produits	21 280	4 016	25 296	17 100
Dépenses recouvrables auprès des locataires	3 299	—	3 299	2 791
Dépenses de développement	12 064	58 750	70 814	110 494
Total	42 737 \$	62 766 \$	105 503 \$	140 946 \$

Au cours du semestre clos le 30 juin 2016, les dépenses d'investissement ont totalisé 105,5 M\$, comparativement à 140,9 M\$ à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de 35,4 M\$ est principalement attribuable à la baisse des dépenses de développement liées à de grands projets de développement entièrement nouveaux et de réaménagement majeur actuellement en cours, dont Yorkville Village, King High Line et The Edmonton Brewery District. De plus, les dépenses d'investissement visant le maintien des produits ont diminué de 4,5 M\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent en raison surtout du calendrier des travaux prévus d'infrastructure au cours de l'exercice alors que les dépenses visant l'augmentation des produits se sont accrues de 8,2 M\$ surtout en raison du réaménagement de la superficie occupée auparavant par les locataires majeurs.

Évaluation des immeubles de placement

Au cours du semestre clos le 30 juin 2016, le taux de capitalisation effectif moyen pondéré du portefeuille d'immeubles de placement est passé de 5,7 % au 31 décembre 2015 à 5,5 %, en raison surtout du resserrement global du taux de capitalisation et de l'incidence des acquisitions réalisées au cours de la période. La participation proportionnelle de la Société dans l'augmentation nette de la valeur des immeubles de placement a été de 163,8 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2016.

La valeur de la participation proportionnelle de la Société dans ses centres commerciaux ainsi que les taux de capitalisation connexes sont présentés par région au 30 juin 2016 et au 31 décembre 2015, comme suit :

Au 30 juin 2016					
<i>(en millions de dollars, sauf les autres données)</i>	Nombre de propriétés	Taux de capitalisation			Juste valeur
		Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette	
Région centrale	60	5,3 %	5,5 %	4,3 % à 7,0 %	3 581 \$
Région de l'Est	52	6,1 %	6,0 %	5,3 % à 7,5 %	1 861
Région de l'Ouest	49	5,4 %	5,5 %	4,3 % à 6,5 %	2 921
Total ou moyenne pondérée	161	5,5 %	5,8 %	4,3 % à 7,5 %	8 363 \$

Au 31 décembre 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	5,5 %	5,8 %	4,5 % à 7,5 %	3 371 \$
Région de l'Est	52	6,1 %	6,0 %	5,3 % à 7,5 %	1 876
Région de l'Ouest	47	5,5 %	5,8 %	4,5 % à 6,5 %	2 729
Total ou moyenne pondérée	158	5,7 %	5,8 %	4,5 % à 7,5 %	7 976 \$

Propriétés en voie de développement

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

Projets en voie de développement

La Société a recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 13,0 millions de pieds carrés dans le portefeuille pour le développement futur dont 0,9 million de pieds carrés sont actuellement en voie de développement.

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

Au 30 juin 2016	Pieds carrés (en milliers)		
	Commerce de détail	Résidentiel	Total
Activités de développement			
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement	72	—	72
Projets de réaménagement majeur	229	—	229
Projets de développement entièrement nouveaux	328	312	640
	629	312	941
Superficie additionnelle future ne faisant pas l'objet d'un engagement			
À moyen terme	1 700	5 600	7 300
À long terme	900	3 900	4 800
	2 600	9 500	12 100
Total des projets en voie de développement	3 229	9 812	13 041

La Société établit, au cas par cas, en fonction des caractéristiques de chaque propriété, les mesures à prendre à l'égard d'une densité résidentielle possible de 9,5 millions de pieds carrés ne faisant pas l'objet d'un engagement. Les mesures de la Société pour chaque propriété peuvent comprendre la vente de la propriété, la vente des droits de densité résidentiels, la création d'une coentreprise afin de développer la propriété ou le développement de la propriété. La Société prévoit commencer le développement de la majeure partie de cette densité à moyen terme (environ d'ici les sept prochaines années).

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

Investissement dans des propriétés en voie de développement

Au 30 juin 2016, la Société avait investi 596,0 M\$ dans des propriétés en voie de développement et dans des parcelles de terrains destinées au développement, ce qui représente environ 7,0 % de la valeur du portefeuille total.

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

Au 30 juin 2016	Investissement (en millions) ³				
	Nombre de propriétés	Pieds carrés ^{1,2} (en milliers)	Projets de développement en cours	Pré-développement	Total
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement	5	72	27 \$	— \$	27 \$
Projets de réaménagement majeur	3	229	164	96	260
Projets de développement entièrement nouveaux	2	640	116	20	136
Total des activités de développement et de réaménagement	10	941	307 \$	116 \$	423 \$
Total des terrains et des parcelles de terrains adjacentes destinés au développement				173 \$	173 \$
Total				289 \$	596 \$

¹⁾ Comprennent des logements locatifs d'une superficie de 312 000 pieds carrés.

²⁾ Superficie en pieds carrés liée au développement en cours seulement et représente la totalité de la superficie en voie de développement.

³⁾ Selon la participation proportionnelle de la Société.

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

Les projets de développement et de réaménagement concrétisés se rapportent à la superficie achevée, aussi bien louée que non louée, dont les propriétés en voie de développement ont été passées dans les propriétés productives de revenus au terme de la construction.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2016, une superficie totale de 135 000 pieds carrés de nouveaux locaux de commerce de détail classée dans notre portefeuille de propriétés destinées au développement a été reclassée dans notre portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 68,3 M\$. Sur ce transfert de superficie, 114 000 pieds carrés ont été occupés à un taux de location moyen de 29,77 \$ le pied carré, ce qui est très supérieur au taux moyen de 19,04 \$ du portefeuille, tirant ainsi profit du potentiel de croissance grâce aux activités de développement et de réaménagement. La superficie restante transférée devrait être louée au cours des 12 prochains mois.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2016, la Société a subi des fermetures par des locataires pour réaménagement sur une superficie de 38 000 pieds carrés à un taux de location moyen de 14,60 \$ le pied carré. Sur cette superficie de 38 000 pieds carrés, 16 000 pieds carrés ont été démolis.

Activités de développement et de réaménagement en cours

Les propriétés de la Société faisant l'objet de projets de développement et de réaménagement en cours ou en voie d'achèvement devraient dégager un rendement du bénéfice d'exploitation net initial moyen pondéré de 5,3 % une fois les projets achevés. Ce rendement s'appuie sur le taux annualisé initial prévu selon la stabilisation de la location et des activités d'exploitation une fois le projet en cours terminé, et les coûts comprennent l'ensemble des coûts des immeubles, des coûts de terrains, des intérêts et d'autres coûts de stockage, de même que des charges de personnel et d'autres charges inscrites à l'actif. Toutefois, les taux de rendement réels pourraient différer si les coûts de développement dépassent les coûts actuellement prévus, si les modalités 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.

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

Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement

La Société a actuellement cinq projets en cours dans la catégorie de projets déjà détenus faisant l'objet de projets de réaménagement. Sur une superficie d'environ 72 000 pieds carrés en cours de réaménagement, 43 000 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 31,41 \$ le pied carré. La Société est rendue à diverses étapes de négociation relativement aux locaux restants.

Les points saillants des propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement de la Société au 30 juin 2016 sont comme suit :

Au 30 juin 2016

N° / Projet et principaux locataires	Superficie en voie de développement (en milliers de pieds carrés)	Date d'achèvement cible ¹	Investissement (en millions)		
			Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	Propriété en voie de développement	Coûts estimatifs d'achèvement
Projets en cours de développement					
1. Pemberton Plaza, Vancouver, C.-B. (TD Canada Trust, Willowbrae Childcare Academy, White Spot)	17	S2 2016	14 \$	11 \$	3 \$
2. Carrefour Belvédère, Sherbrooke, Qc (Tim Hortons)	5	S2 2016	6	4	2
3. McKenzie Town Park, Calgary, Alb. (Tim Hortons)	4	S2 2016	3	1	2
4. Fairway Plaza, Kitchener, Ont.	9	S1 2017	3	2	1
5. 685 Fairway Road, Kitchener, Ont. (TD Canada Trust, MEC)	37	S1 2018	23	9	14
Total des propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement	72		49 \$	27 \$	22 \$

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

Projets de réaménagement majeur

La Société a trois projets en cours de développement dans la catégorie de projets de réaménagement majeur. Sur une superficie d'environ 229 000 pieds carrés en cours de réaménagement, 91 000 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 31,94 \$ 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.

Le tableau suivant présente un aperçu des points saillants des projets de réaménagement majeur en cours de la Société au 30 juin 2016, y compris les coûts liés aux étapes achevées :

Au 30 juin 2016									
N° / Propriété et principaux locataires	Superficie (en milliers de pieds carrés)			Date d'achèvement cible ²	Investissement (en millions)				
	Superficie prévue à l'achèvement	Superficie achevée ou existante ¹	Superficie en voie de développement		Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	Propriété en voie de développement	Propriété productive de revenus	Coûts estimatifs d'achèvement	
Projets en cours de développement									
1. Actifs de Yorkville Village, Toronto, Ont. (Whole Foods Market, Equinox Fitness)	285	225	60	S1 2017 ³	384 \$	111 \$	248 \$	25 \$	
2. 3080 Yonge Street, Toronto, Ont. (Loblaws)	246	170	76	S2 2017	116	27	58	31	
3. Mount Royal West, Calgary, Alb. (Urban Fare, Canadian Tire)	93	—	93	S2 2018	62	26	—	36	
Total des projets de réaménagement majeur	624	395	229		562 \$	164 \$	306 \$	92 \$	

¹⁾ Comprend les locaux libres destinés au réaménagement.

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

³⁾ La galerie marchande sera achevée au premier semestre de 2017; le réaménagement partiel des actifs ayant pignon sur rue est prévu en 2018 et au-delà.

Projets de développement entièrement nouveaux

La Société a deux projets en cours dans la catégorie de projets de développement entièrement nouveaux. Ces projets comprennent une superficie d'environ 640 000 pieds carrés actuellement en voie de développement, dont 328 000 pieds carrés sont destinés au commerce de détail et 312 000 pieds carrés à des appartements locatifs. Une superficie totale de 58 100 pieds carrés destinés au commerce de détail actuellement en voie de développement est visée par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 31,63 \$ le pied carré. Comme les travaux de construction des projets de développement entièrement nouveaux s'effectuent par étapes, les négociations avec les détaillants sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux planifiés restants.

Le tableau suivant présente un aperçu des points saillants des projets de développement entièrement nouveaux de la Société en cours au 30 juin 2016, y compris les coûts liés aux étapes achevées :

Au 30 juin 2016

N° / Propriété et principaux locataires	Superficie (en milliers de pieds carrés)			Date d'achèvement cible ³	Investissement (en millions)			
	Superficie prévue à l'achèvement	Superficie achevée ou existante	Superficie en voie de développement		Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	Propriété en voie de développement	Propriété productive de revenus	Coûts estimatifs d'achèvement
Projets en cours de développement								
1. The Brewery District, Edmonton, Alb. ¹ (Loblaws City Market, Shoppers Drug Mart, GoodLife Fitness, MEC, Winners)	306	129	177	S2 2017	90 \$	32 \$	44 \$	14 \$
2. King High Line (Shops at King Liberty), Toronto, Ont. ^{1,2}	463	—	463	S2 2018	156	84	—	72
Total des projets de développement entièrement nouveaux	769	129	640		246 \$	116 \$	44 \$	86 \$

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

²⁾ La superficie en voie de développement (en pieds carrés) comprend 151 000 pieds carrés de locaux destinés au commerce de détail et 312 000 pieds carrés de locaux à vocation résidentielle. La Société et son partenaire de développement ont conclu un accord ferme visant la vente, à FPI d'immeubles résidentiels canadiens, d'une participation avec droit de gestion équivalant à un tiers de la composante résidentielle lorsque la construction sera pratiquement achevée.

³⁾ S1 et S2 s'entendent respectivement des premier et deuxième semestres.

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

Les coûts estimatifs pour mener à terme les projets de développement, de réaménagement et d'agrandissement entrepris devraient s'élever à environ 200 M\$. Les coûts d'achèvement des projets de réaménagement des propriétés déjà détenues sont estimés à 22 M\$. Les coûts d'achèvement des projets de réaménagement majeur et de développement entièrement nouveaux sont estimés à respectivement 43 M\$ et 18 M\$ pour 2016, et à 49 M\$ et 68 M\$ par la suite.

Main and Main Developments

La Société détient une participation dans un partenariat de développement urbain de Toronto et d'Ottawa (désigné sous le nom M+M Urban Realty LP (« Main and Main Urban Realty »)) conclu par la Société, Main and Main Developments (elle-même une coentreprise constituée par la Société et un promoteur privé) et un important investisseur institutionnel canadien. Les partenaires de Main and Main Urban Realty ont collectivement engagé des capitaux propres 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\$ (dont 100,9 M\$ ont été investis au 30 juin 2016). Les services de gestion d'actifs et de propriétés de Main and Main Developments ont été retenus pour le portefeuille immobilier.

Chacun des 23 projets de regroupement de Main and Main Urban Realty est situé sur une rue principale à Toronto ou à Ottawa. Deux projets sont en cours de développement et huit projets sont au stade de la planification aux fins du prédéveloppement. Au 30 juin 2016, la juste valeur du portefeuille immobilier de Main and Main Urban Realty se rapprochait de 289,9 M\$.

Main and Main Urban Realty a recensé une superficie locative brute additionnelle disponible de 1,7 million de pieds carrés dans son portefeuille pour le développement futur de locaux d'une superficie de 0,4 million de pieds carrés destinés au commerce de détail, et de locaux à vocation résidentielle d'une superficie de 1,3 million de pieds carrés. La participation proportionnelle de la Société dans Main and Main Urban Realty est de 37,7 %.

Location et occupation

Le taux d'occupation total des propriétés déjà détenues a augmenté, passant de 95,9 % au 31 décembre 2015 à 96,3 % au 30 juin 2016, du fait surtout qu'il y a de nouveaux locataires dans l'ensemble du portefeuille. Le taux d'occupation total des propriétés faisant partie du portefeuille a augmenté, passant de 94,8 % au 31 décembre 2015 à 95,2 % au 30 juin 2016, ce qui est essentiellement attribuable à l'amélioration du taux d'occupation total des propriétés déjà détenues.

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

Aux	30 juin 2016			31 décembre 2015		
	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>(en milliers de pieds carrés, sauf les autres données)</i>						
Propriétés déjà détenues – stables	18 660	96,3 %	18,69 \$	18 583	95,8 %	18,56 \$
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement	2 074	96,0 %	19,56	2 071	96,6 %	18,98
Total des propriétés déjà détenues	20 734	96,3 %	18,77	20 654	95,9 %	18,60
Projets de réaménagement majeur	1 629	84,3 %	23,23	1 615	83,6 %	22,95
Projets de développement entièrement nouveaux	666	96,9 %	19,68	560	93,2 %	17,84
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	243	92,7 %	7,39	241	91,6 %	7,89
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	23 272	95,3 %	18,99	23 070	94,8 %	18,78
Acquisitions – 2016	667	91,7 %	18,56	—	— %	—
Acquisitions – 2015	83	84,7 %	35,79	85	86,7 %	35,99
Cessions – 2016	—	— %	—	4	80,0 %	20,34
Total	24 022	95,2 %	19,04 \$	23 159	94,8 %	18,84 \$

Pour le trimestre clos le 30 juin 2016, la Société a enregistré une augmentation du taux moyen par pied carré occupé de 5,9 % sur une superficie de 378 000 pieds carrés par suite du renouvellement de contrats de location. Pour le portefeuille de propriétés déjà détenues, l'augmentation du taux s'est élevée à 6,6 % sur une superficie de 328 000 pieds carrés.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté, passant de 19,02 \$ au 31 mars 2016 à 19,04 \$ au 30 juin 2016, en raison surtout de l'augmentation des loyers. La direction estime que le loyer moyen pondéré par pied carré de son portefeuille se situerait dans une fourchette de 23,00 \$ à 25,00 \$ si celui-ci était assorti de loyers établis aux taux du marché.

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

Trimestre clos le 30 juin 2016	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 2016¹	20 668	96,1 %	18,71	2 902	88,3 %	21,20	138	0,6 %	1 092	4,4 %	24 800	95,0 %	19,02
Ouvertures par des locataires	138	20,81		24	26,14		—		(162)		—		21,61
Fermetures par des locataires	(72)	(18,90)		(18)	(26,29)		—		90		—		(20,39)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	(18)	(14,69)		(16)	(9,87)		34		—		—		(12,32)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ²	16	44,70		30	27,91		—		4		50		33,80
Démolitions	—	—		—	—		(13)		—		(13)		—
Reclassements	2	—		(8)	—		12		(3)		3		—
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions de 2016	20 734	96,3 %	18,77	2 914	88,0 %	21,50	171	0,7 %	1 021	4,1 %	24 840	95,2 %	19,11
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	379	94,0 %	14,61	—	— %	24		403	94,0 %	14,61
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(5)	100,0 %	(20,78)	—	— %	—		(5)	100,0 %	(20,78)
30 juin 2016	20 734	96,3 %	18,77	3 288	88,7 %	20,71	171	0,7 %	1 045	4,1 %	25 238	95,2 %	19,04
Renouvellements de contrats de location	328	18,94	\$	50	26,56	\$					378		19,96
Renouvellements de contrats de location – arrivés à expiration	(328)	(17,76)	\$	(50)	(25,85)	\$					(378)		(18,84)
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location		1,18	\$		0,71	\$							1,12
Pourcentage d'augmentation des loyers découlant des renouvellements de contrats de location arrivant à expiration		6,6	%		2,7	%							5,9

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 et superficie retranchée en 2016 » du présent rapport de gestion.

Pour le semestre clos le 30 juin 2016, la Société a enregistré une augmentation du taux moyen par pied carré occupé de 7,0 % sur une superficie de 690 000 pieds carrés par suite du renouvellement de contrats de location. Pour le portefeuille de propriétés déjà détenues, l'augmentation du taux s'est établie à 7,8 % pour les renouvellements visant une superficie de 621 000 pieds carrés.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté, passant de 18,84 \$ au 31 décembre 2015 à 19,04 \$ au 30 juin 2016, en raison surtout de l'augmentation des loyers.

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 :

Semestre clos le 30 juin 2016	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 décembre 2015¹	20 654	95,9 %	18,60 \$	2 505	86,4 %	20,79 \$	133	0,5 %	1 139	4,7 %	24 431	94,8 %	18,84 \$	
Ouvertures par des locataires	299	19,70		95	25,45		—	(394)			—		21,09	
Fermures par des locataires	(237)	(18,14)		(43)	(33,67)		—	280			—		(20,50)	
Fermures par des locataires pour réaménagement	(20)	(16,80)		(18)	(12,17)		38	—			—		(14,60)	
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ²	24	41,84		90	26,49		—	21			135		29,77	
Projets de réaménagement concrétisés – prise de possession par les locataires	—	—		5	5,30		(5)	—			—		5,30	
Démolitions	—	—		—	—		(16)	—			(16)		—	
Reclassements	14	—		(8)	—		21	(63)			(36)		—	
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions de 2016	20 734	96,3 %	18,77 \$	2 626	88,0 %	21,32 \$	171	0,7 %	983	4,0 %	24 514	95,3 %	19,06 \$	
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	667	91,5 %	18,31	—	62			729	91,5 %	18,31	
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(5)	100,0 %	(20,78)	—	—			(5)	100,0 %	(20,78)	
30 juin 2016	20 734	96,3 %	18,77 \$	3 288	88,7 %	20,71 \$	171	0,7 %	1 045	4,1 %	25 238	95,2 %	19,04 \$	
Renouvellements de contrats de location	621	18,49 \$		69	25,94 \$						690		19,23 \$	
Renouvellements de contrats de location – arrivés à expiration	(621)	(17,16) \$		(69)	(25,28) \$						(690)		(17,97) \$	
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location		1,33 \$			0,66 \$								1,26 \$	
Pourcentage d'augmentation des loyers découlant des renouvellements de contrats de location arrivant à expiration		7,8 %			2,6 %								7,0 %	

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 et superficie retranchée en 2016 » du présent rapport de gestion.

Échéances des contrats de location

Au 30 juin 2016, les échéances des contrats de location du portefeuille de centres commerciaux de la Société, compte non tenu de toutes les options de renouvellement contractuelles, se présentaient comme suit :

Date d'échéance	Nombre de magasins	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie totale (en pieds carrés)	Loyers minimaux annualisés à l'expiration (en milliers de dollars)	Pourcentage des loyers minimaux annualisés totaux	Loyers minimaux annuels moyens par pied carré à l'expiration
Locataires au mois ¹	162	327	1,3 %	4 763 \$	1,0 %	14,56 \$
2016	320	1 490	5,9 %	22 129	4,6 %	14,85
2017	648	2 990	11,8 %	52 027	10,8 %	17,40
2018	642	3 061	12,1 %	54 984	11,4 %	17,97
2019	637	2 779	11,0 %	57 174	11,9 %	20,58
2020	585	2 803	11,1 %	54 727	11,4 %	19,52
2021	364	1 851	7,3 %	38 838	8,1 %	20,98
2022	256	1 746	6,9 %	40 176	8,3 %	23,01
2023	189	1 527	6,1 %	31 382	6,5 %	20,55
2024	176	1 072	4,2 %	23 822	4,9 %	22,23
2025	188	1 028	4,1 %	25 650	5,3 %	24,96
2026	116	759	3,0 %	18 985	3,9 %	25,01
Par la suite	107	2 589	10,4 %	56 649	11,9 %	21,88
Total ou moyenne pondérée	4 390	24 022	95,2 %	481 306 \$	100,0 %	20,04 \$

¹⁾ Comprendent 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 à courir des contrats de location des propriétés faisant partie du portefeuille était de 5,3 ans au 30 juin 2016, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles, mais compte tenu des contrats de location au mois et d'autres contrats de location à court terme conclus avec des locataires de propriétés dont les activités de pré-développement sont en cours.

Les 40 principaux locataires

Au 30 juin 2016, 54,5 % des loyers minimaux annualisés de la Société avaient été versés par les 40 principaux locataires (54,9 % au 31 décembre 2015). Une proportion de 78,2 % des loyers a été versée par les locataires ayant reçu des notes de première qualité et qui comprennent un grand nombre de chefs de file canadiens dans les domaines des supermarchés, des chaînes de pharmacies, des détaillants nationaux et des détaillants à marge réduite, des institutions financières et d'autres destinations de magasinage bien connues des consommateurs. La durée moyenne pondérée à courir des contrats de location des dix principaux locataires de la Société était de 6,2 ans au 30 juin 2016, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles.

RAPPORT DE GESTION – suite

Rang	Locataire ^{1, 2}	Nombre de magasins	Superficie (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie locative brute totale	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Note attribuée par DBRS	Note attribuée par S&P	Note attribuée par Moody's
1.	Loblaw Companies Limited (« Loblaw »)	100	2 496	9,9 %	10,2 %	BBB	BBB	
2.	Sobeys	57	2 051	8,1 %	6,7 %	BBB (faible)	BBB-	
3.	Metro	35	1 212	4,8 %	3,5 %	BBB	BBB	
4.	Walmart	15	1 486	5,9 %	2,9 %	AA	AA	Aa2
5.	Canadian Tire	25	855	3,4 %	2,8 %	BBB (élevé)	BBB+	
6.	TD Canada Trust	48	252	1,0 %	2,1 %	AA	AA-	Aa1
7.	RBC Royal Bank (Banque Royale)	46	250	1,0 %	1,9 %	AA	AA-	Aa3
8.	GoodLife Fitness	26	604	2,4 %	1,8 %			
9.	Dollarama	53	514	2,0 %	1,8 %	BBB		
10.	CIBC	37	207	0,8 %	1,5 %	AA	A+	Aa3
Total des 10 principaux locataires		442	9 927	39,3 %	35,2 %			
11.	LCBO	22	215	0,9 %	1,2 %	AA (faible)	A+	Aa2
12.	Rona	4	421	1,7 %	1,1 %		BBB+	
13.	BMO (Banque de Montréal)	32	145	0,6 %	1,1 %	AA	A+	Aa3
14.	Rexall	19	170	0,7 %	1,1 %			
15.	London Drugs	10	259	1,0 %	1,1 %			
16.	Restaurant Brands International	54	144	0,6 %	1,0 %		B+	B1
17.	Scotiabank (Banque Scotia)	24	127	0,5 %	0,9 %	AA	A+	Aa3
18.	Staples (Bureau en Gros)	11	278	1,1 %	0,9 %		BBB-	Baa2
19.	Save-On-Foods	6	267	1,1 %	0,8 %			
20.	Longo's	4	170	0,7 %	0,7 %			
21.	Winners	9	267	1,1 %	0,7 %		A+	A2
22.	Whole Foods Market	3	132	0,5 %	0,7 %		BBB-	Baa3
23.	Starbucks	44	75	0,3 %	0,7 %		A-	A2
24.	Michaels	5	110	0,4 %	0,6 %		B+	B1
25.	Jean Coutu	12	157	0,6 %	0,6 %			
26.	Subway	74	88	0,4 %	0,6 %			
27.	SAQ	21	86	0,3 %	0,6 %	A (élevé)	A+	Aa2
28.	Cara	20	88	0,3 %	0,5 %			
29.	McDonald's	23	94	0,4 %	0,5 %		BBB+	Baa1
30.	The Beer Store	12	73	0,3 %	0,5 %	AA (faible)	A+	Aa2
31.	Toys "R" US	3	127	0,5 %	0,4 %		B-	B3
32.	Yum! Brands	28	53	0,2 %	0,4 %		BB	Ba3
33.	The Home Depot	2	219	0,9 %	0,4 %	A	A	A2
34.	Reitmans	22	116	0,5 %	0,4 %			
35.	Williams-Sonoma	2	38	0,2 %	0,3 %			
36.	Magasins de vins et spiritueux	14	54	0,2 %	0,3 %			
37.	Pet Valu	19	54	0,2 %	0,3 %			
38.	Bulk Barn	12	58	0,2 %	0,3 %			
39.	Compagnie de la Baie d'Hudson	2	73	0,3 %	0,3 %		B+	B1
40.	Uniprix	6	68	0,3 %	0,3 %			
Total des 40 principaux locataires		961	14 153	56,3 %	54,5 %			

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

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

Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers

Aux	30 juin 2016	31 décembre 2015
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires a)	123 088 \$	120 173 \$
Placement dans une société en commandite disponible à la vente	4 380	4 269
Total – non courants	127 468 \$	124 442 \$
Courants		
Prêts et créances hypothécaires a)	4 204 \$	23 499 \$
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net b)	13 789	11 907
Autres débiteurs	68	70
Total – courants	18 061 \$	35 476 \$
Total	145 529 \$	159 918 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires 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).

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Bénéfice net

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2016	2015	2016	2015
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	169 556 \$	94 267 \$	236 512 \$	140 168 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires après dilution	0,71 \$	0,41 \$	1,00 \$	0,62 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution (en milliers)	243 235	241 494	240 183	239 432

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour le trimestre clos le 30 juin 2016 a été de 169,6 M\$, ou 0,71 \$ par action (après dilution), comparativement à 94,3 M\$, ou 0,41 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'accroissement du bénéfice d'exploitation net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires de 79,9 %, ou 75,3 M\$, tient principalement à la hausse de la juste valeur des immeubles de placement de 138,7 M\$ sur une base proportionnelle, comparativement à une hausse de 65,5 M\$ pour le deuxième trimestre de 2015.

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour le semestre clos le 30 juin 2016 a été de 236,5 M\$, ou 1,00 \$ par action (après dilution), comparativement à 140,2 M\$, ou 0,62 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'accroissement du bénéfice d'exploitation net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires de 68,7 %, ou 96,3 M\$, tient principalement à la hausse de la juste valeur des immeubles de placement de 163,8 M\$ sur une base proportionnelle, comparativement à une hausse de 69,9 M\$ pour le premier semestre de 2015.

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

Le tableau suivant 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	2016			2015		
	Comptes de résultat consolidés résumés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle	Comptes de résultat consolidés résumés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle
Produits locatifs tirés des propriétés	167 576 \$	1 905 \$	169 481 \$	166 249 \$	1 882 \$	168 131 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	62 493	698	63 191	62 016	560	62 576
Bénéfice d'exploitation net	105 083	1 207	106 290	104 233	1 322	105 555
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	3 743	(41)	3 702	3 804	(127)	3 677
Charges d'intérêts	(38 809)	(572)	(39 381)	(40 292)	(206)	(40 498)
Charges du siège social	(8 880)	259	(8 621)	(8 886)	229	(8 657)
Coûts de transaction abandonnée	(43)	—	(43)	(474)	—	(474)
Charge d'amortissement	(241)	12	(229)	(695)	(4)	(699)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	6 367	(6 367)	—	4 093	(4 093)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	2 203	(16)	2 187	(1 424)	(37)	(1 461)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	134 880	3 842	138 722	62 672	2 866	65 538
	99 220	(2 883)	96 337	18 798	(1 372)	17 426
Bénéfice avant impôt sur le résultat	204 303	(1 676)	202 627	123 031	(50)	122 981
Impôt différé	33 071	—	33 071	28 708	6	28 714
Bénéfice net	171 232 \$	(1 676) \$	169 556 \$	94 323 \$	(56) \$	94 267 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	169 556 \$	— \$	169 556 \$	94 267 \$	— \$	94 267 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	1 676	(1 676)	—	56	(56)	—
	171 232 \$	(1 676) \$	169 556 \$	94 323 \$	(56) \$	94 267 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	0,73 \$			0,42 \$		
Dilué	0,71 \$			0,41 \$		

Semestres clos les 30 juin	2016			2015		
	Comptes de résultat consolidés résumés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle	Comptes de résultat consolidés résumés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle
Produits locatifs tirés des propriétés	335 676 \$	3 830 \$	339 506 \$	329 910 \$	3 654 \$	333 564 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	127 597	1 272	128 869	125 897	1 113	127 010
Bénéfice d'exploitation net	208 079	2 558	210 637	204 013	2 541	206 554
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	7 393	(71)	7 322	8 085	(216)	7 869
Charges d'intérêts	(79 270)	(880)	(80 150)	(81 780)	(332)	(82 112)
Charges du siège social	(16 890)	493	(16 397)	(18 628)	486	(18 142)
Coûts de transaction abandonnée	(156)	—	(156)	(543)	—	(543)
Charge d'amortissement	(461)	—	(461)	(1 521)	(4)	(1 525)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	7 966	(7 966)	—	10 012	(10 012)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	1 180	(33)	1 147	(1 338)	(127)	(1 465)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	159 749	4 011	163 760	62 338	7 559	69 897
	79 511	(4 446)	75 065	(23 375)	(2 646)	(26 021)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	287 590	(1 888)	285 702	180 638	(105)	180 533
Impôt différé	49 190	—	49 190	40 359	6	40 365
Bénéfice net	238 400 \$	(1 888) \$	236 512 \$	140 279 \$	(111) \$	140 168 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	236 512 \$	— \$	236 512 \$	140 168 \$	— \$	140 168 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	1 888	(1 888)	—	111	(111)	—
	238 400 \$	(1 888) \$	236 512 \$	140 279 \$	(111) \$	140 168 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	1,03 \$			0,63 \$		
Dilué	1,00 \$			0,62 \$		

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			
	% de variation	2016	2015	% de variation	2016	2015
Produits locatifs tirés des propriétés						
Loyers de base		90 799 \$	89 749 \$		181 697 \$	179 377 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		20 343	19 866		41 900	41 810
Recouvrements de taxes foncières		27 727	28 009		55 739	55 574
Frais de résiliation de contrats de location		215	3 266		863	3 451
Loyer proportionnel		381	484		722	871
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(336)	283		(143)	274
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		2 507	2 676		5 011	5 092
Total des produits locatifs tirés des propriétés		141 636	144 333		285 789	286 449
Coûts d'exploitation des propriétés						
Charges d'exploitation recouvrables		22 064	21 642		45 557	45 783
Taxes foncières recouvrables		30 047	30 187		60 290	59 539
Autres coûts d'exploitation et ajustements		(303)	170		42	927
Total des coûts d'exploitation des propriétés déjà détenues		51 808	51 999		105 889	106 249
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues	(2,7) %	89 828 \$	92 334 \$	(0,2) %	179 900 \$	180 200 \$
Projets de réaménagement majeur		8 190	8 041		16 082	16 445
Projets de développement entièrement nouveaux		2 455	1 660		4 410	2 663
Acquisitions – 2016		1 852	—		2 751	—
Acquisitions – 2015		1 149	784		2 370	1 315
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente		913	629		1 244	1 167
Cessions – 2016		29	962		384	1 950
Cessions – 2015		(40)	93		(32)	370
Loyers calculés de façon linéaire		1 802	882		3 143	2 130
Terrains destinés au développement		112	170		385	314
Bénéfice d'exploitation net	0,7 %	106 290 \$	105 555 \$	2,0 %	210 637 \$	206 554 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net	62,7 %	62,7 %	62,8 %	62,0 %	62,0 %	61,9 %

Pour le trimestre clos le 30 juin 2016, le total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues a connu une baisse de 2,5 M\$, ou 2,7 %, passant de 92,3 M\$ à 89,8 M\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Pour le semestre clos le 30 juin 2016, le total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues a accusé un recul de 0,3 M\$, ou 0,2 %, passant de 180,2 M\$ à 179,9 M\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution est essentiellement attribuable aux frais de résiliation de deux contrats de location importants réalisés au deuxième trimestre de 2015. Compte non tenu de ces frais, le total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues s'élèverait respectivement à 0,6 % et 1,6 % pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2016.

L'augmentation de respectivement 0,7 M\$ et 4,1 M\$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2016 du total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent s'explique surtout par l'incidence des projets de développement concrétisés ainsi que par les apports nets découlant des acquisitions et des cessions réalisées depuis la période correspondante de l'exercice précédent.

Bénéfice d'exploitation net par région

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

Trimestre clos le 30 juin 2016	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	69 389 \$	45 285 \$	55 567 \$	170 241 \$	(760) \$	169 481 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	26 631	19 383	18 149	64 163	(972)	63 191
Bénéfice d'exploitation net	42 758 \$	25 902 \$	37 418 \$	106 078 \$	212 \$	106 290 \$

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	71 491 \$	44 351 \$	52 873 \$	168 715 \$	(584) \$	168 131 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	26 520	18 868	17 490	62 878	(302)	62 576
Bénéfice d'exploitation net	44 971 \$	25 483 \$	35 383 \$	105 837 \$	(282) \$	105 555 \$

Semestre clos le 30 juin 2016	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	139 523 \$	91 579 \$	109 891 \$	340 993 \$	(1 487) \$	339 506 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	54 208	39 917	36 600	130 725	(1 856)	128 869
Bénéfice d'exploitation net	85 315 \$	51 662 \$	73 291 \$	210 268 \$	369 \$	210 637 \$

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	140 837 \$	89 432 \$	104 173 \$	334 442 \$	(878) \$	333 564 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	53 726	39 217	34 582	127 525	(515)	127 010
Bénéfice d'exploitation net	87 111 \$	50 215 \$	69 591 \$	206 917 \$	(363) \$	206 554 \$

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

Produits d'intérêts et autres produits

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2016, les produits d'intérêts et autres produits ont totalisé respectivement 3,7 M\$ et 7,3 M\$, comparativement à 3,7 M\$ et 7,9 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La diminution depuis le début de l'exercice de 0,6 M\$ par rapport à l'exercice précédent traduit principalement un recul des produits d'intérêts en raison d'une réduction des prêts et des emprunts hypothécaires.

Charges d'intérêts

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2016	2015	2016	2015
Emprunts hypothécaires	12 214 \$	12 706 \$	24 410 \$	26 646 \$
Facilités de crédit	1 498	910	3 706	1 457
Débetures de premier rang non garanties	27 459	26 696	54 088	52 849
Débetures convertibles (sans effet sur la trésorerie)	3 128	5 795	8 237	11 715
Intérêts inscrits à l'actif	(4 918)	(5 609)	(10 291)	(10 555)
Total des charges d'intérêts	39 381 \$	40 498 \$	80 150 \$	82 112 \$

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2016, les charges d'intérêts ont baissé de respectivement 1,1 M\$ et 2,0 M\$ par suite du remboursement et de l'échéance d'emprunts hypothécaires assortis de taux d'intérêt effectifs plus élevés et de l'obtention de nouveaux emprunts hypothécaires à des taux d'intérêt effectifs moins élevés, de même que du remboursement anticipé de débetures convertibles d'un montant de 120,6 M\$.

Au cours des semestres clos respectivement les 30 juin 2016 et 2015, environ 11,4 % des charges d'intérêts ont été incorporées dans les placements immobiliers visant les propriétés en cours de développement ou de réaménagement. Les montants inscrits à l'actif dépendent des charges d'intérêts, des étapes atteintes et de l'ampleur des projets de développement et de réaménagement en cours ainsi que du taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille. La baisse des intérêts inscrits à l'actif en regard de ceux de la période correspondante de l'exercice précédent est attribuable à la diminution globale des dépenses de développement au cours du deuxième trimestre.

Charges du siège social

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2016	2015	2016	2015
Salaires, traitements et avantages du personnel	6 700 \$	7 547 \$	13 414 \$	15 306 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	936	563	1 574	1 345
Autres coûts du siège social	2 824	2 574	4 700	5 607
Total des charges du siège social	10 460	10 684	19 688	22 258
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(1 839)	(2 027)	(3 291)	(4 116)
Charges du siège social	8 621 \$	8 657 \$	16 397 \$	18 142 \$

Pour le semestre clos le 30 juin 2016, les charges du siège social ont diminué de 1,7 M\$, pour s'établir à 16,4 M\$, par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent en raison surtout de la baisse de 1,9 M\$ des charges liées à la rémunération par suite de la restructuration organisationnelle effectuée au troisième trimestre de 2015. Les autres charges du siège social ont connu une baisse de 0,9 M\$ comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent du fait de la restructuration, de frais non récurrents engagés au cours du premier trimestre de 2015, de même que du calendrier des dépenses.

La Société gère en interne la totalité de ses activités d'acquisition, de développement, de réaménagement et de location. Certains coûts internes se rapportant directement à des projets de développement, y compris notamment les salaires et les coûts connexes liés à la planification, au zonage et à la construction, sont inscrits à l'actif, conformément aux IFRS, dans les projets de développement au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Une proportion d'environ 18,2 % et 19,7 % des charges de rémunération et des autres charges du siège social a été incorporée dans le coût des placements immobiliers visant les propriétés en voie de développement ou de réaménagement au cours des semestres clos les 30 juin 2016 et 2015. Les montants inscrits à l'actif sont fondés sur des projets de développement et de prédéveloppement en cours. La variation des charges du siège social inscrites à l'actif s'explique surtout par le calendrier d'achèvement des projets de développement et de réaménagement au cours de l'exercice et l'ampleur des activités de prédéveloppement et de réaménagement anticipé en cours de la Société.

Autres profits (pertes) et (charges)

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

	Trimestres clos les 30 juin					
	2016			2015		
	Compte consolidé de résultat (participation proportionnelle)	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation ajustés	Compte consolidé de résultat (participation proportionnelle)	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation ajustés
Profits réalisés à la vente de titres négociables	— \$	— \$	— \$	(81) \$	(81) \$	(81) \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	1 550	1 550	—	(1 062)	(1 062)	—
Profits liés (pertes liées) au remboursement anticipé de la dette, montant net	(1 239)	(1 239)	—	(250)	(250)	—
Produit tiré de Target	3 150	3 150	3 150	—	—	—
Frais de prévente des projets résidentiels	—	—	—	(38)	(38)	—
Profits (pertes) sur la vente d'actifs	(16)	(16)	—	—	—	—
Immeubles de placement – frais de vente	19	—	—	(30)	—	—
Frais de restructuration	(1 277)	(1 277)	—	—	—	—
Total	2 187 \$	2 168 \$	3 150 \$	(1 461) \$	(1 431) \$	(81) \$

	Semestres clos les 30 juin					
	2016			2015		
	Compte consolidé de résultat (participation proportionnelle)	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation ajustés	Compte consolidé de résultat (participation proportionnelle)	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	79 \$	79 \$	79 \$	784 \$	784 \$	784 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	1 892	1 892	—	(1 456)	(1 456)	—
Profits liés (pertes liées) au remboursement anticipé de la dette, montant net	(1 152)	(1 152)	—	(250)	(250)	—
Produit tiré de Target	3 150	3 150	3 150	—	—	—
Frais de prévente des projets résidentiels	(33)	(33)	—	(130)	(130)	—
Profits (pertes) sur la vente d'actifs	(33)	(33)	—	—	—	—
Immeubles de placement – frais de vente	(1 420)	—	—	(413)	—	—
Frais de restructuration	(1 336)	(1 336)	—	—	—	—
Total	1 147 \$	2 567 \$	3 229 \$	(1 465) \$	(1 052) \$	784 \$

Pour le trimestre clos le 30 juin 2016, la Société a comptabilisé un profit de 2,2 M\$ dans son compte de résultat selon sa participation proportionnelle, comparativement à une perte de 1,5 M\$ pour le deuxième trimestre de 2015. Pour le semestre clos le 30 juin 2016, la Société a comptabilisé un profit de 1,1 M\$ dans son compte de résultat selon sa participation proportionnelle, comparativement à une perte de 1,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le profit global est principalement attribuable à la comptabilisation du produit aux termes du plan d'arrangement de Target en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* du Canada dans le cadre de la fermeture de deux magasins Target faisant partie du portefeuille de la Société de même qu'aux profits latents élevés sur les titres négociables, en partie compensés par 1,3 M\$ engagés relativement à la restructuration organisationnelle entreprise au troisième trimestre de 2015 visant à rationaliser l'exploitation de la Société pour en améliorer l'efficacité.

Impôt sur le résultat

Pour le trimestre clos le 30 juin 2016, la charge d'impôt différé a totalisé 33,1 M\$ par rapport à 28,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Pour le semestre clos le 30 juin 2016, la charge d'impôt différé a totalisé 49,2 M\$ par rapport à 40,4 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 4,4 M\$ et 8,8 M\$ par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent découle principalement de l'incidence fiscale d'une augmentation plus élevée de la juste valeur des immeubles de placement par rapport aux périodes précédentes.

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

Flux de trésorerie d'exploitation

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

Le tableau suivant présente le rapprochement du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires de la Société selon la participation proportionnelle dans les flux de trésorerie d'exploitation :

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2016	2015	2016	2015
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	169 556 \$	94 267 \$	236 512 \$	140 168 \$
Ajouter (déduire) :				
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	(138 722)	(65 538)	(163 760)	(69 897)
Coûts de location additionnels	1 671	1 056	3 342	2 013
Immeubles de placement – frais de vente	(19)	30	1 420	413
Ajustement tenant compte des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	811	980	1 565	1 879
Impôt différé	33 071	28 714	49 190	40 365
Flux de trésorerie d'exploitation	66 368 \$	59 509 \$	128 269 \$	114 941 \$

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 de certains facteurs 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. Les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels excluent l'incidence de certains éléments sur les autres profits (pertes) et (charges) qui ne font pas partie des activités de base courantes de la Société.

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

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

	Trimestres clos les 30 juin			Semestres clos les 30 juin		
	% de variation	2016	2015	% de variation	2016	2015
Bénéfice d'exploitation net		106 290 \$	105 555 \$		210 637 \$	206 554 \$
Produits d'intérêts et autres produits		3 702	3 677		7 322	7 869
Charges d'intérêts ¹		(38 570)	(39 849)		(78 585)	(80 884)
Charges du siège social ²		(6 950)	(7 270)		(13 055)	(15 478)
Coûts de transaction abandonnée		(43)	(474)		(156)	(543)
Charge d'amortissement		(229)	(699)		(461)	(1 525)
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels	5,3 %	64 200	60 940	8,4 %	125 702	115 993
Autres profits (pertes) et (charges) ³		2 168	(1 431)		2 567	(1 052)
Flux de trésorerie d'exploitation	11,5 %	66 368 \$	59 509 \$	11,6 %	128 269 \$	114 941 \$
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par action après dilution	1,1 %	0,28 \$	0,27 \$	4,8 %	0,55 \$	0,52 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	6,7 %	0,29 \$	0,27 \$	7,7 %	0,56 \$	0,52 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	4,4 %	233 014	223 298	3,5 %	229 789	222 086

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

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

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

Pour le trimestre clos le 30 juin 2016, les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels ont totalisé 64,2 M\$, ou 0,28 \$ par action après dilution, comparativement à 60,9 M\$, ou 0,27 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 1,1 %, ou 0,01 \$ par action après dilution, est principalement attribuable à la hausse du bénéfice d'exploitation net et à la baisse des charges d'intérêts et d'amortissement. Pour le trimestre clos le 30 juin 2016, les flux de trésorerie d'exploitation ont totalisé 66,4 M\$, ou 0,29 \$ par action après dilution, comparativement à 59,5 M\$, ou 0,27 \$ par action après dilution, au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse des flux de trésorerie d'exploitation est surtout attribuable à la hausse des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels et à la comptabilisation du produit tiré de Target au cours du trimestre considéré.

Pour le semestre clos le 30 juin 2016, les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels se sont établis à 125,7 M\$, ou 0,55 \$ par action après dilution, comparativement à 116,0 M\$, ou 0,52 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 4,8 %, ou 0,03 \$ par action après dilution, est principalement attribuable à la hausse du bénéfice d'exploitation net et à la baisse des charges du siège social et des charges d'intérêts. Pour le semestre clos le 30 juin 2016, les flux de trésorerie d'exploitation ont totalisé 128,3 M\$, ou 0,56 \$ par action après dilution, comparativement à 114,9 M\$, ou 0,52 \$ par action après dilution, au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse des flux de trésorerie d'exploitation est surtout attribuable à la hausse des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels et à la comptabilisation du produit tiré de Target au cours de la période considérée.

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 au traitement des charges d'intérêts payables en actions dans les flux de trésorerie d'exploitation ajustés.

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

	Trimestres clos les 30 juin			Semestres clos les 30 juin		
	% de variation	2016	2015	% de variation	2016	2015
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels		64 200 \$	60 940 \$		125 702 \$	115 993 \$
Ajouter (déduire) :						
Charges d'intérêts payables en actions		3 128	5 795		8 237	11 715
Ajustement de loyers calculés de façon linéaire		(1 802)	(882)		(3 143)	(2 130)
Charge de rémunération sans effet sur la trésorerie		989	596		1 674	1 420
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits tirés des propriétés déjà détenues ¹		(4 601)	(4 172)		(9 202)	(8 397)
Coûts non inscrits à l'actif au cours de la période de développement ²		1 605	1 702		2 881	2 550
Autres ajustements		(136)	(74)		(206)	(151)
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels	(0,8) %	63 383 \$	63 905 \$	4,1 %	125 943 \$	121 000 \$
Autres profits (pertes) et (charges)		3 150	(81)		3 229	784
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	4,2 %	66 533 \$	63 824 \$	6,1 %	129 172 \$	121 784 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels par action après dilution	(2,6) %	0,26 \$	0,27 \$	3,1 %	0,53 \$	0,51 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	2,2 %	0,28 \$	0,27 \$	5,0 %	0,54 \$	0,52 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution – flux de trésorerie d'exploitation ajustés (en milliers)	1,8 %	241 598	237 381	1,0 %	238 259	235 987

¹ Estimées à 0,85 \$ le pied carré par année (0,85 \$ en 2015), selon la superficie locative brute moyenne des propriétés déjà détenues (d'après une moyenne pondérée estimative sur trois ans).

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

³ 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 2016, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels ont diminué de 2,6 %, ou de 0,01 \$ par action après dilution, principalement en raison de l'accroissement du nombre moyen pondéré d'actions après dilution en circulation selon les flux de trésorerie d'exploitation ajustés découlant principalement du placement en actions réalisé en mai 2016 et de l'incidence du remboursement des débetures convertibles. Pour le semestre clos le 30 juin 2016, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels ont augmenté de 3,1 %, ou de 0,02 \$ par action après dilution, principalement en raison de la hausse des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels, en partie contrebalancée par une baisse de l'ajustement des charges d'intérêts payables en actions, et d'un ajustement plus élevé des loyers calculés de façon linéaire.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2016, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action ont augmenté principalement en raison de la hausse des flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels et de la comptabilisation du produit tiré de Target au cours du trimestre considéré.

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2016	2015	2016	2015
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	42 704 \$	62 172 \$	91 043 \$	99 865 \$
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	1 664	1 604	3 090	3 054
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	—	(81)	79	784
Coûts de location additionnels	1 671	1 056	3 342	2 013
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	28 134	6 310	37 768	22 414
Ajustements relatifs au portefeuille de projets de développement résidentiel	14	38	18	182
Charge d'amortissement	(241)	(695)	(461)	(1 521)
Charges d'intérêts sans effet sur la trésorerie	(5 683)	(4 037)	(547)	989
Coûts non inscrits à l'actif au cours de la période de développement	1 605	1 702	2 881	2 550
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits tirés des propriétés déjà détenues	(4 601)	(4 172)	(9 202)	(8 397)
Autres ajustements	1 266	(73)	1 161	(149)
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	66 533 \$	63 824 \$	129 172 \$	121 784 \$

STRUCTURE DU CAPITAL ET LIQUIDITÉS

Total du capital investi

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

Aux	30 juin 2016	31 décembre 2015
Passif (montants en capital impayés)		
Dette bancaire	13 055 \$	26 200 \$
Emprunts hypothécaires	1 055 167	1 020 358
Facilités de crédit	215 758	224 635
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société)	45 968	2 749
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société)	42 707	30 953
Déventures de premier rang non garanties	2 400 000	2 250 000
Déventures convertibles	213 168	337 271
Capitalisation des capitaux propres		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 22,16 \$; 18,35 \$ au 31 décembre 2015)	5 210 481	4 138 622
Valeur de l'entreprise	9 196 304 \$	8 030 788 \$

Principales données

Les ratios ci-dessous comprennent des mesures non définies par les IFRS. Se reporter aux définitions de ces mesures figurant dans le rapport annuel de 2015 de la Société pour de plus amples renseignements.

Aux	30 juin 2016	31 décembre 2015
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires et les déventures de premier rang non garanties	4,6 %	4,7 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et des déventures de premier rang non garanties (en années)	5,6	5,5
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	43,1 %	42,9 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ¹	9,1	8,7
Total des actifs non grevés	6 123 288	5 783 452
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur	2,4	2,3
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ¹	2,5	2,5

¹) Calculé en fonction de la consolidation proportionnelle de toutes les coentreprises.

Notations

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

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

Échéance de la dette consolidée et du capital

Au 30 juin 2016, le profil des échéances de la participation proportionnelle de la Société au titre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit ainsi que des débetures de premier rang non garanties se résumait comme suit :

	Emprunts hypothécaires	Facilités de crédit / dette bancaire	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2016 (reste de l'exercice)	71 381 \$	1 071 \$	— \$	72 452 \$	1,9 %
2017	110 849	9 424	250 000	370 273	9,8 %
2018	151 165	74 441	150 000	375 606	10,0 %
2019	128 120	—	150 000	278 120	7,4 %
2020	65 646	—	175 000	240 646	6,4 %
2021	91 442	186 584	175 000	453 026	12,0 %
2022	160 985	—	450 000	610 985	16,2 %
2023	11 147	—	300 000	311 147	8,2 %
2024	71 815	—	300 000	371 815	9,9 %
2025	63 854	—	300 000	363 854	9,6 %
2026 et par la suite	174 731	—	150 000	324 731	8,6 %
	1 101 135	271 520	2 400 000	3 772 655	100,0 %
Ajouter (déduire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	1 853	—	(6 623)	(4 770)	
Total	1 102 988 \$	271 520 \$	2 393 377 \$	3 767 885 \$	

La stratégie de la Société consiste à gérer sa dette à long terme en échelonnant les dates d'échéance de façon à atténuer les risques liés à la volatilité à court terme des marchés des titres d'emprunt. La Société entend maintenir sa santé financière afin de réunir des capitaux empruntés et des capitaux propres à un coût raisonnable à long terme. Au besoin, la Société mobilise des capitaux propres comme source de financement, et elle pourrait procéder à la vente stratégique d'actifs secondaires pour mieux redéployer son capital et profiter des occasions sur le marché.

Emprunts hypothécaires

Les variations des emprunts hypothécaires de la Société au cours du semestre clos le 30 juin 2016, compte tenu de sa participation proportionnelle au titre des emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, s'établissent comme suit :

Semestre clos le 30 juin 2016	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Solde au début de la période	1 026 752 \$	4,5 %
Emprunts hypothécaires	191 650	3,2 %
Remboursements des emprunts hypothécaires	(98 903)	5,3 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(14 721)	—
Coûts de financement et primes nettes amortis	(1 790)	—
Solde à la fin de la période	1 102 988 \$	4,3 %

Au 30 juin 2016, 100 % (100 % au 31 décembre 2015) de l'encours des emprunts hypothécaires portait intérêt à taux fixe. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés a augmenté, passant de 4,1 ans au 31 décembre 2015 sur des emprunts hypothécaires totalisant 1,0 G\$ à 4,9 ans au 30 juin 2016 sur des emprunts hypothécaires totalisant 1,1 G\$, compte tenu des activités d'emprunt et de remboursement au cours de la période.

Échéance des emprunts hypothécaires

Au 30 juin 2016, le profil des échéances de la participation proportionnelle de la Société au titre des emprunts hypothécaires se résumait comme suit :

Au 30 juin 2016	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2016 (reste de l'exercice)	14 608 \$	56 773 \$	71 381 \$	4,0 %
2017	27 947	82 902	110 849	4,0 %
2018	24 095	127 070	151 165	5,4 %
2019	21 406	106 714	128 120	6,5 %
2020	19 788	45 858	65 646	5,3 %
2021	18 045	73 397	91 442	4,4 %
2022	13 031	147 954	160 985	4,0 %
2023	11 147	—	11 147	— %
2024	10 545	61 270	71 815	4,0 %
2025	7 959	55 895	63 854	3,6 %
2026 et par la suite	2 488	172 243	174 731	3,3 %
	171 059 \$	930 076 \$	1 101 135 \$	4,3 %
Ajouter : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net			1 853	
Total			1 102 988 \$	

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

La Société peut puiser des fonds en dollars canadiens ou américains dans sa facilité de crédit non garantie et au 30 juin 2016, elle avait prélevé 25,0 M\$ CA et 115,0 M\$ US. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, la Société avait conclu des swaps de devises pour échanger ses emprunts libellés en dollars américains contre des emprunts libellés en dollars canadiens.

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

Au 30 juin 2016, les facilités de crédit de la Société, y compris sa participation proportionnelle dans des facilités liées à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, se résument comme suit :

Au 30 juin 2016	Capacité d'emprunt	Montants prélevés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Somme pouvant être prélevée	Taux d'intérêt	Échéance
Facilité de crédit renouvelable						
Non garantie	800 000 \$	(173 529)\$	(41 882)\$	584 589 \$	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	30 juin 2021
Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Arrivant à échéance en 2018	112 500	(34 444)	—	78 056	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	13 février 2018
Arrivant à échéance en 2017	7 953	(7 785)	(75)	93	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 mars 2017
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	63 639	(42 707)	—	20 932	Préférentiel entre -0,15 % et + 1,5 %	Entre novembre 2016 et avril 2018
Total	984 092 \$	(258 465)\$	(41 957)\$	683 670 \$		

Débetures de premier rang non garanties

Au 30 juin 2016		Taux d'intérêt		Durée à courir jusqu'à l'échéance	Capital impayé	
Série	Date d'échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Nominal	Effectif	(en années)	
H	31 janvier 2017	31 janvier, 31 juillet	5,85 %	5,99 %	0,6	125 000 \$
I	30 novembre 2017	30 mai, 30 novembre	5,70 %	5,79 %	1,4	125 000
J	30 août 2018	28 février, 30 août	5,25 %	5,66 %	2,2	50 000
K	30 novembre 2018	31 mai, 30 novembre	4,95 %	5,17 %	2,4	100 000
L	30 juillet 2019	30 janvier, 30 juillet	5,48 %	5,61 %	3,1	150 000
M	30 avril 2020	30 avril, 30 octobre	5,60 %	5,60 %	3,8	175 000
N	1 ^{er} mars 2021	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	4,50 %	4,63 %	4,7	175 000
O	31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	4,43 %	4,59 %	5,6	200 000
P	5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	3,95 %	4,18 %	6,4	250 000
Q	30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	3,90 %	3,97 %	7,3	300 000
R	30 août 2024	30 août, 28 février	4,79 %	4,72 %	8,2	300 000
S	31 juillet 2025	31 janvier, 31 juillet	4,32 %	4,24 %	9,1	300 000
T	6 mai 2026	5 novembre, 5 mai	3,60 %	3,71 %	9,9	150 000
Total ou moyenne pondérée			4,63 %	4,71 %	5,9	2 400 000 \$

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

Débetures convertibles

Au 30 juin 2016		Taux d'intérêt		Durée à l'échéance (en années)	Capital à l'émission	Capital	Passif	Capitaux propres	
Série	Date d'échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Nominal						Effectif
E	31 janvier 2019	31 mars 30 septembre	5,40 %	6,90 %	2,6	57 500 \$	54 670 \$	52 751 \$	2 084 \$
F	31 janvier 2019	31 mars 30 septembre	5,25 %	6,07 %	2,6	57 500	51 601	50 608	351
I	31 juillet 2019	31 mars 30 septembre	4,75 %	6,19 %	3,1	52 500	51 231	49 525	1 404
J	28 février 2020	31 mars 30 septembre	4,45 %	5,34 %	3,7	57 500	55 666	54 213	389
Total ou moyenne pondérée			4,96 %	6,12 %	3,0	225 000 \$	213 168 \$	207 097 \$	4 228 \$

i) Capital et intérêts

Au cours du semestre clos le 30 juin 2016, 0,4 million d'actions ordinaires (0,5 million d'actions ordinaires pour le semestre clos le 30 juin 2015) ont été émises, pour un montant totalisant 8,4 M\$ (10,4 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2015) aux fins du versement des intérêts aux détenteurs de débetures convertibles.

ii) Remboursement de capital

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

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

Le 27 août 2015, 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 2016 ou avant si First Capital Realty termine le rachat des débetures en vertu de l'offre de rachat à une date plus rapprochée. Tous les rachats effectués dans le cadre de l'offre de rachat le seront aux prix du marché ayant cours lors du rachat.

Pour les semestres clos les 30 juin 2016 et 2015, les montants en capital des débetures convertibles rachetées et les montants payés pour ces rachats sont résumés dans le tableau ci-dessous :

Semestres clos les 30 juin	2016		2015	
	Montant en capital racheté	Montant payé	Montant en capital racheté	Montant payé
Total	3 515 \$	3 557 \$	7 463 \$	7 499 \$

Capitaux propres

Les capitaux propres se chiffraient à 4,0 G\$ au 30 juin 2016, comparativement à 3,6 G\$ au 31 décembre 2015.

Au 30 juin 2016, la Société comptait 235,1 millions d'actions ordinaires émises et en circulation (225,5 millions au 31 décembre 2015) avec un capital déclaré de 3,0 G\$ (2,8 G\$ au 31 décembre 2015). Au cours du semestre clos le 30 juin 2016, un total de 9,6 millions d'actions ordinaires a été émis comme suit : 5,5 millions d'actions dans le cadre d'un appel public à l'épargne, 3,1 millions d'actions provenant du remboursement des débetures convertibles de série G et de série H, 0,6 million d'actions à l'exercice d'options sur actions ordinaires et 0,4 million d'actions pour régler les paiements d'intérêts sur les débetures convertibles.

Au 2 août 2016, il y avait 235,2 millions d'actions ordinaires en circulation.

Liquidités

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

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

Aux (en millions de dollars)	30 juin 2016	31 décembre 2015
Total des facilités de crédit renouvelables approuvées	684 \$	673 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	10 \$	9 \$
Total des actifs non grevés	6 123 \$	5 783 \$

Pour financer sa croissance et rembourser sa dette, la Société a par le passé eu recours à des emprunts hypothécaires, à des facilités de crédit, à des débetures de premier rang non garanties, à des débetures convertibles et à des émissions d'actions. Le niveau réel et le type des emprunts futurs seront déterminés en fonction des taux d'intérêt en vigueur, des divers coûts des titres d'emprunt et de capitaux propres, des conditions des marchés financiers et du point de vue de la direction sur le niveau d'endettement adéquat pour l'entreprise. La direction estime qu'elle dispose de ressources suffisantes pour faire face à ses obligations en matière d'activités d'exploitation et d'investissement, à court et à long terme, grâce à la disponibilité de capitaux sur divers marchés.

Les financements prévus et conclus après le 30 juin 2016, et le montant disponible en vertu des facilités de crédit existantes, couvrent la quasi-totalité des échéances contractuelles de l'encours de la dette en 2016 ainsi que les coûts auxquels la Société s'est engagée contractuellement aux fins de l'achèvement des projets de développement en cours.

Flux de trésorerie

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2016	2015	2016	2015
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	42 704 \$	62 172 \$	91 043 \$	99 865 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	102 617	(63 701)	129 108	1 710
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(127 289)	(27 194)	(206 061)	(123 925)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net	18 032 \$	(28 723) \$	14 090 \$	(22 350) \$

Les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ajustés sont 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	
	2016	2015	2016	2015
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	42 704 \$	62 172 \$	91 043 \$	99 865 \$
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	28 134	6 310	37 768	22 414
Dépenses relatives au portefeuille de projets de développement résidentiel	—	—	—	52
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés	70 838 \$	68 482 \$	128 811 \$	122 331 \$

Pour le semestre clos le 30 juin 2016, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés ont augmenté de 6,5 M\$ du fait principalement de la progression du bénéfice d'exploitation net qui s'est établi à 4,1 M\$, de la baisse des charges du siège social qui ont atteint 1,7 M\$ et de la baisse des intérêts payés en trésorerie totalisant 0,6 M\$.

Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des importants passifs financiers et autres engagements contractuels de la Société au 30 juin 2016 :

	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2016	2017 à 2018	2019 à 2020	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	14 608 \$	52 042 \$	41 194 \$	63 215 \$	171 059 \$
Remboursements à l'échéance du capital des emprunts hypothécaires	56 773	209 972	152 572	510 759	930 076
Facilités de crédit et dette bancaire	1 073	83 864	—	186 583	271 520
Débetures de premier rang non garanties	—	400 000	325 000	1 675 000	2 400 000
Obligations au titre des intérêts ¹	80 690	290 414	222 687	269 717	863 508
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	475	1 940	1 962	16 211	20 588
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	67 514	33 593	—	—	101 107
Autres coûts engagés	31 728	—	—	—	31 728
Total des obligations contractuelles²	252 861 \$	1 071 825 \$	743 415 \$	2 721 485 \$	4 789 586 \$

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 2016 (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 peut, à son gré, 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, les débetures 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 42,0 M\$ qui ont été consenties par des institutions financières et sont liées à certaines obligations contractuelles de la Société.

Les coûts estimatifs de la Société liés à l'achèvement des propriétés actuellement en développement sont de 200,0 M\$, dont une tranche de 101,1 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 responsable conjointement et solidairement, de façon conditionnelle, d'un montant d'environ 90,3 M\$ (78,4 M\$ au 31 décembre 2015) auprès de différents prêteurs relativement à certaines obligations, y compris des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans l'entité et les actifs sous-jacents.

DIVIDENDES

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

<i>(en dollars)</i>	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2016	2015	2016	2015
Dividendes réguliers payés par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$	0,430 \$	0,430 \$

La Société a annoncé qu'elle versera, pour le troisième trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 12 octobre 2016 à ses actionnaires inscrits le 28 septembre 2016.

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

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

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

<i>(en millions de dollars)</i>										Trimestres clos les 30 juin	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	
	FCR ¹		Filiales garantes ²		Filiales non garantes ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés		
Produits locatifs tirés des propriétés	70 \$	70 \$	102 \$	105 \$	2 \$	2 \$	(6) \$	(11) \$	168 \$	166 \$	
Bénéfice d'exploitation net	44	45	57	60	1	1	3	(2)	105	104	
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	170	94	130	37	16	46	(146)	(83)	170	94	

<i>(en millions de dollars)</i>										Semestres clos les 30 juin	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	
	FCR ¹		Filiales garantes ²		Filiales non garantes ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés		
Produits locatifs tirés des propriétés	140 \$	136 \$	204 \$	210 \$	4 \$	4 \$	(12) \$	(20) \$	336 \$	330 \$	
Bénéfice d'exploitation net	87	86	113	120	2	2	6	(4)	208	204	
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	237	140	187	60	18	97	(205)	(157)	237	140	

<i>(en millions de dollars)</i>						Au 30 juin 2016				
	FCR ¹		Filiales garantes ²		Filiales non garantes ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Actifs courants	379 \$		615 \$		31 \$		(850) \$		175 \$	
Actifs non courants	8 298		5 291		385		(5 459)		8 515	
Passifs courants	834		(182)		271		(435)		488	
Passifs non courants	3 852		1 562		121		(1 325)		4 210	

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

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

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

³⁾ Cette colonne présente globalement les participations dans toutes les filiales de FCR autres que les filiales garantes.

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

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Principal actionnaire

Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») est un important actionnaire de la Société. Au 30 juin 2016, Gazit était le propriétaire véritable de 37,7 % (42,2 % au 31 décembre 2015) des actions ordinaires de la Société. Norstar Holdings Inc. est la partie exerçant le contrôle ultime sur Gazit.

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

La convention d'actionnaires intervenue entre Gazit et Alony-Hetz Properties and Investments Ltd. (« Alony-Hetz ») a pris fin le 3 avril 2016. Avant la résiliation de la convention, Alony-Hetz était une partie liée et, au 31 mars 2016, était le propriétaire véritable de 5,7 % des actions ordinaires de la Société. Aux termes de la résiliation de la convention d'actionnaires, entre autres, i) Gazit avait accepté d'utiliser les droits de vote associés aux actions ordinaires qu'elle détient 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 avait accepté d'utiliser les droits de vote associés aux actions ordinaires qu'elle détenait de la Société à l'appui de l'élection de candidats de Gazit aux postes restants d'administrateurs de la Société.

Coentreprise

Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2016, une filiale de Main and Main Developments a reçu de MMUR des honoraires relativement aux propriétés et à la gestion des actifs, lesquels sont compris dans les produits d'intérêts et autres produits consolidés de la Société totalisant 0,5 M\$ et 0,9 M\$ (0,3 M\$ et 0,7 M\$ au 30 juin 2015).

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 est entièrement détenue par la Société.

DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

	2016		2015				2014	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
<i>(nombre d'actions en milliers)</i>								
Produits locatifs tirés des propriétés	167 576 \$	168 100 \$	164 244 \$	160 638 \$	166 249 \$	163 661 \$	161 700 \$	161 854 \$
Bénéfice d'exploitation net	105 083	102 996	103 295	102 584	104 233	99 780	102 151	103 309
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	169 556	66 957	38 947	24 750	94 267	45 901	44 807	39 020
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :								
De base	0,73 \$	0,30 \$	0,17 \$	0,11 \$	0,42 \$	0,21 \$	0,21 \$	0,18 \$
Dilué	0,71 \$	0,29 \$	0,17 \$	0,11 \$	0,41 \$	0,21 \$	0,21 \$	0,18 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – bénéfice par action	243 235	243 467	226 537	225 536	241 494	223 652	226 114	215 360
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	42 704 \$	48 339 \$	84 757 \$	59 811 \$	62 172 \$	37 696 \$	84 472 \$	58 236 \$
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels	64 200 \$	61 504 \$	58 424 \$	61 651 \$	60 940 \$	55 054 \$	57 611 \$	55 202 \$
Flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par action après dilution	0,28 \$	0,27 \$	0,26 \$	0,27 \$	0,27 \$	0,25 \$	0,27 \$	0,26 \$
Flux de trésorerie d'exploitation	66 368 \$	61 902 \$	58 848 \$	47 477 \$	59 509 \$	55 432 \$	48 080 \$	53 405 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,29 \$	0,27 \$	0,26 \$	0,21 \$	0,27 \$	0,25 \$	0,22 \$	0,25 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation	233 014	226 692	226 537	225 537	223 298	220 861	217 299	212 367
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	66 533 \$	62 642 \$	59 498 \$	62 306 \$	63 824 \$	57 960 \$	61 460 \$	57 370 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	0,28 \$	0,26 \$	0,25 \$	0,26 \$	0,27 \$	0,24 \$	0,26 \$	0,25 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels	63 383 \$	62 563 \$	59 498 \$	62 306 \$	63 905 \$	57 095 \$	61 092 \$	57 223 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés opérationnels par action après dilution	0,28 \$	0,26 \$	0,25 \$	0,26 \$	0,27 \$	0,24 \$	0,26 \$	0,25 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation ajustés	241 598	240 440	240 409	239 504	237 381	237 315	233 784	228 983
Dividende régulier	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$
Total de l'actif	8 690 655 \$	8 387 567 \$	8 278 526 \$	8 212 411 \$	8 124 267 \$	8 022 510 \$	7 908 184 \$	8 075 552 \$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	1 272 977	1 322 909	1 248 637	1 201 018	1 094 150	1 093 808	1 173 410	1 230 026
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	3 961 179	3 666 239	3 639 952	3 645 911	3 660 290	3 566 144	3 470 271	3 468 010
Autres								
Nombre de propriétés	161	160	158	158	157	157	158	163
Superficie locative brute (en milliers)	25 238	24 800	24 431	24 256	24 270	24 238	24 331	24 555
Taux d'occupation	95,2 %	95,0 %	94,8 %	94,7 %	94,7 %	95,6 %	96,0 %	95,9 %

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de la Société pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2016 et 2015 ont été préparés conformément à l'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 annuel 2015 de la Société présente une analyse des principales méthodes comptables les plus touchées par les estimations utilisées et les jugements exercés dans la préparation des états financiers consolidés, soit les méthodes comptables qui ont trait aux estimations de la juste valeur des immeubles de placement, à l'évaluation des instruments financiers à des fins d'évaluation et de présentation de l'information financière et à l'estimation des actifs et des passifs d'impôt différé. La direction a établi qu'au 30 juin 2016, 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 2015 de la Société.

CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES FUTURS

Se reporter à la note 3 des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2016 pour plus de renseignements sur les changements de méthodes comptables futurs.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 30 juin 2016, le chef de la direction et la chef de la direction des finances de la Société, avec l'aide de la direction et d'autres membres du personnel de la Société, au besoin, ont élaboré les contrôles et les procédures de communication de l'information de la Société de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée dans les divers rapports déposés ou soumis par la Société en vertu de la législation sur les valeurs mobilières est consignée, traitée, résumée et présentée de façon exacte, et ont élaboré les contrôles internes à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers pour des besoins externes conformément aux IFRS.

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

La Société n'a apporté aucun changement à ses contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours du trimestre clos le 30 juin 2016 qui a eu, ou pourrait raisonnablement avoir, une incidence significative sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société. 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 2015 de la Société. La notice annuelle la plus récente de la Société, qui fournit une description détaillée de ces risques et d'autres risques importants pouvant toucher la Société, 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.



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES

Table des matières

55	Bilans consolidés résumés intermédiaires
56	Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires
57	États du résultat global consolidés résumés intermédiaires
58	États des variations des capitaux propres consolidés résumés intermédiaires
59	Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires
60	Notes annexes
60	1 Description de la Société
60	2 Principales méthodes comptables
61	3 Adoption de prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS
62	4 Immeubles de placement
66	5 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers
66	6 Débiteurs
67	7 Autres actifs
67	8 Gestion du capital
69	9 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
70	10 Débentures de premier rang non garanties
71	11 Débentures convertibles
73	12 Créiteurs et autres passifs
73	13 Capitaux propres
77	14 Bénéfice d'exploitation net
77	15 Produits d'intérêts et autres produits
78	16 Charges d'intérêts
78	17 Charges du siège social
79	18 Autres profits (pertes) et (charges)
79	19 Impôt sur le résultat
80	20 Bénéfice par action
80	21 Gestion du risque
82	22 Évaluation de la juste valeur
83	23 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie
84	24 Engagements et éventualités
85	25 Opérations entre parties liées
85	26 Événement postérieur à la date du bilan

Bilans consolidés résumés intermédiaires

Aux (en milliers de dollars)	Note	30 juin 2016 (non audité)	31 décembre 2015 (audité)
ACTIF			
Actifs non courants			
Placements immobiliers			
Immeubles de placement – centres commerciaux	4	8 177 417 \$	7 779 482 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement	4	67 420	29 853
Participation dans des coentreprises		125 398	160 119
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	5	127 468	124 442
Total des placements immobiliers		8 497 703	8 093 896
Autres actifs non courants	7	17 513	14 284
Total des actifs non courants		8 515 216	8 108 180
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23 d)	10 109	9 164
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	5	18 061	35 476
Débiteurs	6	26 959	17 705
Autres actifs	7	39 560	10 264
		94 689	72 609
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	4 d)	80 750	97 737
Total des actifs courants		175 439	170 346
Total de l'actif		8 690 655 \$	8 278 526 \$
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts hypothécaires	9	941 435 \$	839 891 \$
Facilités de crédit	9	207 973	216 850
Déventures de premier rang non garanties	10	2 268 479	2 244 091
Déventures convertibles	11	207 097	327 343
Autres passifs	12	35 840	29 685
Passifs d'impôt différé	19	549 558	504 701
Total des passifs non courants		4 210 382	4 162 561
Passifs courants			
Dette bancaire	23 d)	13 055	26 200
Emprunts hypothécaires	9	115 784	184 111
Facilités de crédit	9	7 785	7 785
Déventures de premier rang non garanties	10	124 898	—
Créditeurs et autres passifs	12	226 098	229 555
Total des passifs courants		487 620	447 651
Total du passif		4 698 002	4 610 212
CAPITAUX PROPRES			
Détenteurs d'actions ordinaires	13	3 961 179	3 639 952
Participation ne donnant pas le contrôle		31 474	28 362
Total des capitaux propres		3 992 653	3 668 314
Total du passif et des capitaux propres		8 690 655 \$	8 278 526 \$

Se reporter aux notes annexes.

Approuvé par le conseil d'administration :



John 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, sauf les montants par action)</i>	Note	2016	2015	2016	2015
Produits locatifs tirés des propriétés		167 576 \$	166 249 \$	335 676 \$	329 910 \$
Coûts d'exploitation des propriétés		62 493	62 016	127 597	125 897
Bénéfice d'exploitation net	14	105 083	104 233	208 079	204 013
Autres produits et charges					
Produits d'intérêts et autres produits	15	3 743	3 804	7 393	8 085
Charges d'intérêts	16	(38 809)	(40 292)	(79 270)	(81 780)
Charges du siège social	17	(8 880)	(8 886)	(16 890)	(18 628)
Coûts de transaction abandonnée		(43)	(474)	(156)	(543)
Charge d'amortissement		(241)	(695)	(461)	(1 521)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises		6 367	4 093	7 966	10 012
Autres profits (pertes) et (charges)	18	2 203	(1 424)	1 180	(1 338)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	134 880	62 672	159 749	62 338
		99 220	18 798	79 511	(23 375)
Bénéfice avant impôt sur le résultat		204 303	123 031	287 590	180 638
Impôt différé	19	33 071	28 708	49 190	40 359
Bénéfice net		171 232 \$	94 323 \$	238 400 \$	140 279 \$
Bénéfice net attribuable :					
Aux détenteurs d'actions ordinaires		169 556 \$	94 267 \$	236 512 \$	140 168 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle		1 676	56	1 888	111
		171 232 \$	94 323 \$	238 400 \$	140 279 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :					
De base	20	0,73 \$	0,42 \$	1,03 \$	0,63 \$
Dilué	20	0,71 \$	0,41 \$	1,00 \$	0,62 \$

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	2016	2015	2016	2015
Bénéfice net		171 232 \$	94 323 \$	238 400 \$	140 279 \$
Autres éléments du résultat global					
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables disponibles à la vente ¹		—	—	—	(34)
Reclassement dans le bénéfice net des profits (pertes) sur les titres négociables disponibles à la vente		—	91	—	147
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie ¹		(4 590)	6 746	(10 990)	(2 443)
Reclassement dans le bénéfice net des pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie		335	279	644	507
		(4 255)	7 116	(10 346)	(1 823)
(Recouvrement) charge d'impôt différé	19	(1 042)	1 797	(2 748)	(675)
Autres éléments du résultat global		(3 213)	5 319	(7 598)	(1 148)
Résultat global		168 019 \$	99 642 \$	230 802 \$	139 131 \$
Résultat global attribuable :					
Aux détenteurs d'actions ordinaires		166 343 \$	99 586 \$	228 914 \$	139 020 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle		1 676	56	1 888	111
		168 019 \$	99 642 \$	230 802 \$	139 131 \$

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

Se reporter aux notes annexes.

États des variations des capitaux propres consolidés

résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
			<i>(note 13 a))</i>	<i>(note 13 b))</i>			
31 décembre 2015	844 382 \$	(17 062)\$	2 768 983 \$	43 649 \$	3 639 952 \$	28 362 \$	3 668 314 \$
Variations au cours de la période :							
Bénéfice net	236 512	—	—	—	236 512	1 888	238 400
Émission d'actions ordinaires	—	—	115 016	—	115 016	—	115 016
Frais d'émission, déduction faite des impôts	—	—	(3 598)	—	(3 598)	—	(3 598)
Dividendes	(99 384)	—	—	—	(99 384)	—	(99 384)
Intérêts sur les débetures convertibles payés en actions ordinaires	—	—	8 363	—	8 363	—	8 363
Rachat de débetures convertibles	—	—	60 294	(1 175)	59 119	—	59 119
Options, unités d'actions différées, unités d'actions incessibles et unités d'actions attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	11 836	961	12 797	—	12 797
Autres éléments du résultat global	—	(7 598)	—	—	(7 598)	—	(7 598)
Apports de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	—	1 224	1 224
30 juin 2016	981 510 \$	(24 660)\$	2 960 894 \$	43 435 \$	3 961 179 \$	31 474 \$	3 992 653 \$
<hr/>							
<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
31 décembre 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)
Intérêts sur les débetures convertibles payés en actions ordinaires	—	—	10 384	—	10 384	—	10 384
Rachat et conversion de débetures convertibles	—	—	38 614	(885)	37 729	—	37 729
Options, unités d'actions différées et unités d'actions incessibles, montant net	—	—	13 826	(267)	13 559	—	13 559
Autres éléments du résultat global	—	(1 148)	—	—	(1 148)	—	(1 148)
Apports (distributions) de la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	—	3 508	(3 508)
30 juin 2015	877 768 \$	(10 218)\$	2 748 454 \$	44 286 \$	3 660 290 \$	24 173 \$	3 684 463 \$

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>		Note	2016	2015	2016	2015
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION						
Bénéfice net			171 232 \$	94 323 \$	238 400 \$	140 279 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :						
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	4		(134 880)	(62 672)	(159 749)	(62 338)
Charges d'intérêts	16		38 809	40 292	79 270	81 780
Charge d'amortissement			241	695	461	1 521
Quote-part du bénéfice de coentreprises			(6 367)	(4 093)	(7 966)	(10 012)
Distribution des coentreprises			—	563	573	1 185
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	16		(30 120)	(30 460)	(70 486)	(71 055)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	23 a)		31 923	29 834	48 308	40 971
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	23 b)		(28 134)	(6 310)	(37 768)	(22 414)
Dépenses liées au portefeuille de projets de développement résidentiel			—	—	—	(52)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation			42 704	62 172	91 043	99 865
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT						
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit						
Emprunts, déduction faite des coûts de financement	9		(12 935)	111 511	148 026	111 511
Versements en capital	9		(6 987)	(7 574)	(14 439)	(15 898)
Remboursements			(32 555)	(104 119)	(110 259)	(174 599)
Remboursement des emprunts liés au portefeuille de projets de développement résidentiel			—	—	—	(3 572)
Émission de débentures de premier rang non garanties, déduction faite des coûts liés à l'émission	10		148 575	—	148 575	93 573
Règlement de contrats de couverture			(3 256)	—	(4 074)	—
Remboursement de débentures convertibles			(60 294)	—	(60 294)	—
Rachat de débentures convertibles	11 c)		(348)	(6 173)	(3 557)	(7 499)
Émission d'actions ordinaires, déduction faite des coûts liés à l'émission			117 723	3 412	120 927	95 831
Païement de dividendes			(48 530)	(47 609)	(97 021)	(94 129)
Apports de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net			1 224	(13 149)	1 224	(3 508)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement			102 617	(63 701)	129 108	1 710
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT						
Acquisition de centres commerciaux	4 c)		(51 737)	(33 158)	(197 523)	(58 366)
Acquisition de terrains destinés au développement	4 c)		(27 011)	—	(34 728)	—
Produit net de la cession de propriétés	4 d)		3 451	846	73 315	21 964
Distributions des coentreprises			2 732	45 098	47 894	45 098
Apports aux coentreprises			(4 336)	—	(4 336)	(32 882)
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement			(54 747)	(74 013)	(105 502)	(140 936)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement			3 791	4 583	(4 717)	10 441
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	23 c)		568	29 450	19 536	30 756
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement			(127 289)	(27 194)	(206 061)	(123 925)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net			18 032	(28 723)	14 090	(22 350)
Trésorerie et équivalents de trésorerie (dette bancaire) au début de la période			(20 978)	23 724	(17 036)	17 351
Trésorerie et équivalents de trésorerie (dette bancaire) à la fin de la période	23 d)		(2 946) \$	(4 999) \$	(2 946) \$	(4 999) \$

Se reporter aux notes annexes.

Notes annexes

1. DESCRIPTION DE LA SOCIÉTÉ

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

2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été préparés conformément à l'IAS 34, *Information financière intermédiaire*, telle qu'elle a été publiée par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et, par conséquent, ne fournissent pas toutes les informations qui seraient présentées dans des états financiers consolidés annuels audités. Ils doivent être lus parallèlement aux états financiers consolidés annuels audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2015 et 2014.

b) Mode de présentation

Ces états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été établis sur une base de continuité d'exploitation, et les montants sont présentés en dollars canadiens et arrondis au millier de dollars le plus proche, à moins d'indication contraire. Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables, estimations et jugements, et méthodes de calcul que ceux qui ont été utilisés pour 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 résumés intermédiaires non audités comprennent le reclassement de certains soldes par souci d'uniformité avec le classement de la période considérée. Le classement de la période considérée est plus représentatif des activités principales de la Société, et les reclassements apportés n'ont pas d'incidence importante sur l'ensemble des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités.

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

c) Approbation des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités

Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été approuvés par le conseil d'administration et leur publication a été autorisée le 3 août 2016.

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

a) Modifications aux 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 2016, conformément aux dispositions transitoires décrites.

Partenariats

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

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

L'IASB a publié de nouvelles normes et des modifications à des normes existantes. Ces changements n'ont pas encore été adoptés par la Société et pourraient avoir une incidence sur les périodes futures. Ces modifications sont décrites dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2015.

- IFRS 9, *Instruments financiers*
- IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients*
- IFRS 16, *Contrats de location*

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

4. IMMEUBLES DE PLACEMENT

a) Activité

Les tableaux ci-dessous résument les variations des immeubles de placement de la Société pour le semestre clos le 30 juin 2016 et l'exercice clos le 31 décembre 2015 :

Semestre clos le 30 juin 2016						
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Solde au début de la période	3 337 859 \$	1 820 967 \$	2 748 246 \$	7 907 072 \$	7 870 719 \$	36 353 \$
Acquisitions	87 100	56 198	88 953	232 251	197 523	34 728
Dépenses d'investissement	56 111	8 625	40 766	105 502	104 882	620
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	99 811	(8 532)	68 470	159 749	157 530	2 219
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	1 176	796	1 184	3 156	3 156	—
Cessions	(2 376)	(71 798)	(3 011)	(77 185)	(77 185)	—
Réévaluation du prix d'acquisition différé d'un centre commercial	—	—	(4 958)	(4 958)	(4 958)	—
Solde à la fin de la période	3 579 681 \$	1 806 256 \$	2 939 650 \$	8 325 587 \$	8 251 667 \$	73 920 \$
Immeubles de placement					8 177 417 \$	67 420 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente					74 250	6 500
Total					8 251 667 \$	73 920 \$
Exercice clos le 31 décembre 2015						
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Solde au début de l'exercice	3 207 544 \$	1 744 533 \$	2 557 714 \$	7 509 791 \$	7 474 329 \$	35 462 \$
Acquisitions	29 030	18 539	50 130	97 699	97 699	—
Dépenses d'investissement	115 596	69 091	91 289	275 976	275 133	843
Reclassements entre les centres commerciaux et les terrains destinés au développement	—	—	—	—	1 546	(1 546)
Reclassement hors du portefeuille de projets de développement résidentiel	4 016	—	—	4 016	—	4 016
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(20 100)	12 705	45 168	37 773	40 195	(2 422)
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	3 383	(2 374)	3 945	4 954	4 954	—
Cessions	(1 610)	(21 527)	—	(23 137)	(23 137)	—
Solde à la fin de l'exercice	3 337 859 \$	1 820 967 \$	2 748 246 \$	7 907 072 \$	7 870 719 \$	36 353 \$
Immeubles de placement					7 779 482 \$	29 853 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente					91 237	6 500
Total					7 870 719 \$	36 353 \$

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 2,3 G\$ (2,4 G\$ au 31 décembre 2015) sont donnés en garantie pour 1,3 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 <i>(en millions de dollars)</i>	30 juin 2016		31 décembre 2015	
	Juste valeur	Taux de capitalisation moyen pondéré	Juste valeur	Taux de capitalisation moyen pondéré
Région centrale	3 532 \$	5,3 %	3 328 \$	5,5 %
Région de l'Est	1 799	6,1 %	1 814	6,1 %
Région de l'Ouest	2 921	5,4 %	2 729	5,5 %
Total ou moyenne pondérée	8 252 \$	5,5 %	7 871 \$	5,7 %

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des centres commerciaux en fonction des taux de capitalisation au 30 juin 2016 :

Au 30 juin 2016	<i>(en millions de dollars)</i>
(Diminution) augmentation du taux de capitalisation	Augmentation (diminution) correspondante de la valeur des centres commerciaux
(0,75) %	1 222 \$
(0,50) %	776 \$
(0,25) %	373 \$
0,25 %	(328) \$
0,50 %	(635) \$
0,75 %	(918) \$

De plus, une augmentation ou une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé entraînerait respectivement une augmentation de 84 M\$ ou une diminution de 71 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 nécessaires pour maintenir un taux d'occupation stable. Les taux d'inoccupation moyens utilisés pour calculer le bénéfice d'exploitation net stabilisé pour les locataires autres que les locataires majeurs varient généralement de 2 % à 5 %. Une augmentation de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé, conjuguée à une diminution de 0,25 % du taux de capitalisation, entraînerait une hausse de 454 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 402 M\$ de la juste valeur des centres commerciaux.

c) Immeubles de placement – acquisitions

Au cours des trimestres et semestres clos les 30 juin 2016 et 2015, la Société a fait l'acquisition de centres commerciaux et de terrains destinés au développement dans le but d'en tirer des produits locatifs et d'y effectuer des activités de développement et de réaménagement futures. Ces acquisitions sont décrites dans le tableau qui suit :

Trimestres clos les 30 juin	2016		2015	
	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Prix d'achat total, y compris les coûts d'acquisition	51 737 \$	27 011 \$	33 158 \$	— \$
Total de la contrepartie en trésorerie versée	51 737 \$	27 011 \$	33 158 \$	— \$

Semestres clos les 30 juin	2016		2015	
	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Prix d'achat total, y compris les coûts d'acquisition	197 523 \$	34 728 \$	58 366 \$	— \$
Total de la contrepartie en trésorerie versée	197 523 \$	34 728 \$	58 366 \$	— \$

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 2016	31 décembre 2015
Juste valeur totale	80 750 \$	97 737 \$

La diminution de 17,0 M\$ des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente par rapport au 31 décembre 2015 découle principalement de cessions conclues et en partie contrebalancées par des immeubles additionnels classés comme détenus en vue de la vente au cours du trimestre considéré.

Pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2016 et 2015, 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	
	2016	2015	2016	2015
Total du prix de vente	3 882 \$	877 \$	77 185 \$	22 377 \$
Emprunts hypothécaires financés par le vendeur lors des acquisitions	(450)	—	(2 450)	—
Immeubles – frais de vente	19	(31)	(1 420)	(413)
Total du produit en trésorerie	3 451 \$	846 \$	73 315 \$	21 964 \$

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 2016	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total pour les centres commerciaux et les terrains destinés au développement ¹	3 579 681 \$	1 806 256 \$	2 939 650 \$	8 325 587 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie				10 109
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers				145 529
Autres actifs				57 073
Débiteurs				26 959
Participation dans des coentreprises				125 398
Total de l'actif				8 690 655 \$

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

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 2016	31 décembre 2015
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires a)	123 088 \$	120 173 \$
Placement dans une société en commandite disponible à la vente	4 380	4 269
Total non courant	127 468 \$	124 442 \$
Courants		
Prêts et créances hypothécaires a)	4 204 \$	23 499 \$
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net b)	13 789	11 907
Autres débiteurs	68	70
Total courant	18 061 \$	35 476 \$
Total	145 529 \$	159 918 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 30 juin 2016, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt nominal et effectif moyen pondéré de 6,3 % (6,3 % au 31 décembre 2015) et viennent à échéance entre 2016 et 2025.
- b) La Société investit de temps à autre dans des titres de sociétés ouvertes du secteur immobilier et de secteurs connexes. Ces titres sont comptabilisés à la valeur de marché. Les profits et les pertes 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 2016	31 décembre 2015
Créances clients (déduction faite des provisions pour créances douteuses de 3,4 M\$ [2,8 M\$ au 31 décembre 2015])	21 943 \$	16 064 \$
Facturation et débiteurs relatifs à la construction et au développement	—	780
Sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs	5 016	861
Total	26 959 \$	17 705 \$

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

7. AUTRES ACTIFS

Aux	Note	30 juin 2016	31 décembre 2015
Non courants			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 4,4 M\$ [3,9 M\$ au 31 décembre 2015])		6 958 \$	3 153 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 3,3 M\$ [3,1 M\$ au 31 décembre 2015])		2 335	2 172
Produit à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement	12 a)	8 220	8 274
Placement dans une obligation détenu jusqu'à l'échéance		—	685
Total non courant		17 513 \$	14 284 \$
Courants			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		2 446 \$	3 824 \$
Charges payées d'avance		33 585	4 457
Autres dépôts		360	1 924
Trésorerie soumise à restrictions		690	59
Dérivés à la juste valeur	22	2 479	—
Total courant		39 560 \$	10 264 \$
Total		57 073 \$	24 548 \$

8. GESTION DU CAPITAL

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

NOTES ANNEXES – suite

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

Aux	30 juin 2016	31 décembre 2015
Passif (capital à rembourser)		
Dettes bancaires	13 055 \$	26 200 \$
Emprunts hypothécaires	1 055 167	1 020 358
Facilités de crédit	215 758	224 635
Emprunts hypothécaires liés à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la société)	47 097	3 878
Facilités de crédit liées à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la société)	60 251	43 669
Débetures de premier rang non garanties	2 400 000	2 250 000
Débetures convertibles	213 168	337 271
Capitalisation des capitaux propres		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 22,16 \$ [18,35 \$ au 31 décembre 2015])	5 210 481	4 138 622
Total du capital investi	9 214 977 \$	8 044 633 \$

La Société est assujettie aux clauses restrictives financières d'ententes régissant ses débetures de premier rang non garanties et ses facilités de crédit. Conformément aux modalités des ententes de crédit de la Société, tous les ratios sont calculés en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises. Au 30 juin 2016, la Société respectait toutes les clauses restrictives financières qui s'appliquent à elle. Les principaux ratios de la Société sont présentés dans le tableau qui suit :

Aux	Clauses restrictives	30 juin 2016	31 décembre 2015
Ratio de la dette nette sur l'actif total		43,1 %	42,9 %
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	2,1	2,2
Capitaux propres, en utilisant la moyenne de quatre trimestres (en milliards de dollars) ¹	>1,6 G\$	3,7 \$	3,6 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif ¹	<35 %	13,6 %	13,1 %
Pour les périodes de quatre trimestres closes les			
Ratio de couverture des intérêts (ratio BAIIA sur les charges d'intérêts) ¹	>1,65	2,5	2,5
Ratio de couverture des charges fixes (ratio BAIIA sur les obligations liées au service de la dette) ¹	>1,50	2,1	2,1

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 représentent des mesures significatives pour cette raison. 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 2015 et 2014.

9. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

Aux	30 juin 2016	31 décembre 2015
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 057 219 \$	1 024 002 \$
Facilité de crédit non garantie	173 529	195 000
Facilités de crédit garanties relatives à la construction	42 229	29 635
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	1 272 977 \$	1 248 637 \$
Courants	123 569 \$	191 896 \$
Non courants	1 149 408	1 056 741
Total	1 272 977 \$	1 248 637 \$

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit garanties relatives à la construction sont garantis par les immeubles de placement de la Société. Au 30 juin 2016, un montant d'environ 2,3 G\$ (2,4 G\$ au 31 décembre 2015) des immeubles de placement, qui totalisaient 8,3 G\$ (7,9 G\$ au 31 décembre 2015), avait été donné en garantie dans le cadre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties (note 4 a)).

Au 30 juin 2016, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 4,6 % (4,8 % au 31 décembre 2015) et venaient à échéance de 2016 à 2026. À cette même date, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré applicable à tous les emprunts hypothécaires était de 4,4 % (4,5 % au 31 décembre 2015).

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires à effectuer au 30 juin 2016 :

	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2016 (reste de l'exercice)	14 252 \$	56 773 \$	71 025 \$	4,0 %
2017	27 071	82 902	109 973	4,0 %
2018	23 189	124 321	147 510	5,4 %
2019	20 469	106 714	127 183	6,5 %
2020	18 819	45 858	64 677	5,3 %
De 2021 à 2026	57 165	477 634	534 799	3,7 %
	160 965 \$	894 202 \$	1 055 167 \$	4,4 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			2 052	
Total			1 057 219 \$	

NOTES ANNEXES – suite

Les facilités de crédit de la Société au 30 juin 2016 sont résumées dans le tableau ci-après :

Au 30 juin 2016	Capacité d'emprunt	Montants prélevés	Dettes bancaires et lettres de crédit en cours	Somme pouvant être prélevée	Taux d'intérêt	Échéance
Facilité de crédit renouvelable						
Non garantie	800 000 \$	(173 529) \$	(41 882) \$	584 589 \$	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	30 juin 2021
Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Arrivant à échéance en 2018	112 500	(34 444)	—	78 056	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	13 février 2018
Arrivant à échéance en 2017	7 953	(7 785)	(75)	93	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 mars 2017
Total	920 453 \$	(215 758) \$	(41 957) \$	662 738 \$		

La Société peut puiser des fonds en dollars canadiens ou américains dans sa facilité de crédit non garantie, et au 30 juin 2016, elle avait prélevé 25,0 M\$ CA et 115,0 M\$ US. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, la Société avait conclu des swaps de devises pour échanger ses emprunts libellés en dollars américains contre des emprunts libellés en dollars canadiens.

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

10. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

Aux		Taux d'intérêt		30 juin 2016	31 décembre 2015	
Série	Échéance	Nominal	Effectif	Capital impayé	Passif	Passif
H	31 janvier 2017	5,85 %	5,99 %	125 000 \$	124 898 \$	124 814 \$
I	30 novembre 2017	5,70 %	5,79 %	125 000	124 856	124 809
J	30 août 2018	5,25 %	5,66 %	50 000	49 729	49 678
K	30 novembre 2018	4,95 %	5,17 %	100 000	99 506	99 411
L	30 juillet 2019	5,48 %	5,61 %	150 000	149 461	149 382
M	30 avril 2020	5,60 %	5,60 %	175 000	174 987	174 985
N	1 ^{er} mars 2021	4,50 %	4,63 %	175 000	174 088	174 002
O	31 janvier 2022	4,43 %	4,59 %	200 000	198 444	198 323
P	5 décembre 2022	3,95 %	4,18 %	250 000	246 848	246 637
Q	30 octobre 2023	3,90 %	3,97 %	300 000	298 718	298 643
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000	301 396	301 466
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	301 854	301 941
T	6 mai 2026	3,60 %	3,71 %	150 000	148 592	—
Total ou moyenne pondérée		4,63 %	4,71 %	2 400 000 \$	2 393 377 \$	2 244 091 \$
Courante				125 000	124 898	—
Non courante				2 275 000	2 268 479	2 244 091
Total				2 400 000 \$	2 393 377 \$	2 244 091 \$

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

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

11. DÉBENTURES CONVERTIBLES

Aux		30 juin 2016					31 décembre 2015			
Série	Échéance	Taux d'intérêt		Capital	Passif	Capitaux propres	Capital	Passif	Capitaux propres	
		Nominal	Effectif							
H	31 mars 2017	4,95 %	6,66 %	—	—	—	71 006	69 697	1 415	
G	31 mars 2018	5,25 %	6,51 %	—	—	—	49 582	48 144	1 146	
E	31 janvier 2019	5,40 %	6,90 %	54 670	52 751	2 084	55 060	52 793	2 099	
F	31 janvier 2019	5,25 %	6,07 %	51 601	50 608	351	53 720	52 506	365	
I	31 juillet 2019	4,75 %	6,19 %	51 231	49 525	1 404	51 604	49 579	1 414	
J	28 février 2020	4,45 %	5,34 %	55 666	54 213	389	56 299	54 624	394	
Total ou moyenne pondérée		4,96 %	6,12 %	213 168 \$	207 097 \$	4 228 \$	337 271 \$	327 343 \$	6 833 \$	

a) Capital et intérêts

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

Au cours du semestre clos le 30 juin 2016, 0,4 million d'actions ordinaires (0,5 million d'actions ordinaires pour le semestre clos le 30 juin 2015) ont été émises, pour un montant de 8,4 M\$ (10,4 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2015) aux fins du versement des intérêts aux détenteurs de débentures convertibles. Chaque série de débentures convertibles de la Société est assortie d'intérêts payables semestriellement et est convertible en actions ordinaires de la Société au gré des détenteurs, pendant les périodes de conversion et aux prix de conversion indiqués dans le tableau qui suit.

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 juillet 2019	4,75 %	FCR.DB.I	2012-2019	31 juill. 2015 – 30 juill. 2017	31 juill. 2017 – 31 juill. 2019	26,75 \$ - 27,75 \$ ³
28 février 2020	4,45 %	FCR.DB.J	2013-2020	28 févr. 2016 – 27 févr. 2018	28 févr. 2018 – 28 févr. 2020	26,75 \$ - 27,75 \$ ⁴

¹) Période au cours de laquelle la Société peut racheter les débentures à un prix correspondant à leur montant en capital, plus les intérêts courus et impayés, pourvu que le cours moyen pondéré en fonction du volume des 20 jours de Bourse consécutifs se terminant 5 jours avant l'avis de rachat ne soit pas inférieur à 125 % du prix de conversion, en donnant un préavis écrit de 30 à 60 jours.

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

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

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

b) Remboursement de capital

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

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

Le 27 août 2015, 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 2016 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 2016 et 2015, les montants en capital des débentures convertibles rachetées et les montants payés pour ces rachats sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Semestres clos les 30 juin	2016		2015	
	Montant en capital acheté	Montant payé	Montant en capital acheté	Montant payé
Total	3 515 \$	3 557 \$	7 463 \$	7 499 \$

12. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Note	30 juin 2016	31 décembre 2015
Non courants			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations a)		8 286 \$	8 353 \$
Contrats de location de terrains à payer		9 583	9 789
Dérivés à la juste valeur	22	14 944	8 171
Prix d'achat différé d'un immeuble de placement – centre commercial		1 747	1 699
Produit différé		1 280	1 673
Total des passifs non courants		35 840 \$	29 685 \$
Courants			
Dettes fournisseurs et charges à payer		70 731 \$	59 222 \$
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		43 107	49 593
Dividendes à payer		50 553	48 491
Intérêts à payer		36 903	38 537
Dépôts des locataires		23 871	23 391
Dérivés à la juste valeur	22	933	788
Prix d'achat différé d'un immeuble de placement – centre commercial		—	9 533
Total des passifs courants		226 098 \$	229 555 \$
Total		261 938 \$	259 240 \$

- a) La Société a des obligations au titre de la remise en état de l'environnement à certains des sites faisant partie de son portefeuille d'immeubles. La Société a comptabilisé également dans les autres actifs un produit connexe à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance 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. Les actions privilégiées peuvent être émises à l'occasion en une ou en plusieurs séries, chaque série comprenant le nombre d'actions, les désignations, les droits, les privilèges, les restrictions et les conditions que le conseil d'administration détermine par résolution; les actions privilégiées ne donnent pas de droit de vote et ont priorité de rang sur les actions ordinaires en ce qui concerne les dividendes et les distributions en cas de dissolution. Aucune action privilégiée n'a été émise. Chaque action ordinaire comporte un droit de vote et participe de façon égale aux bénéfices et à l'actif net de la Société en cas de dissolution. Des dividendes sont payables sur les actions ordinaires à mesure que le conseil d'administration en déclare.

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		2016		2015	
	Note	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré
Émises et en circulation au début de la période		225 538	2 768 983 \$	216 374	2 600 605 \$
Paiement d'intérêts sur les débetures convertibles	11	427	8 363	545	10 384
Rachat et conversion de débetures convertibles	11	3 080	60 294	2 152	38 614
Exercice d'options et d'unités d'actions incessibles et différées		634	11 836	817	13 826
Émission d'actions ordinaires		5 451	115 016	4 449	87 753
Coûts liés à l'émission d'actions et autres, déduction faite de l'incidence fiscale		—	(3 598)	—	(2 728)
Émises et en circulation à la fin de la période		235 130	2 960 894 \$	224 337	2 748 454 \$

Les dividendes réguliers versés par action ordinaire se sont établis à 0,43 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2016 (0,43 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2015).

Le 6 mai 2016, la Société a émis 5,5 millions d'actions ordinaires à un prix de 21,10 \$ par action, pour un produit brut de 115,0 M\$.

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		2016		2015				
	Surplus d'apport	Composante des débetures convertibles	Attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions	Total	Surplus d'apport	Composante des débetures convertibles	Attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions	Total
Solde au début de la période	19 532 \$	6 833 \$	17 284 \$	43 649 \$	19 292 \$	7 964 \$	18 182 \$	45 438 \$
Rachat de débetures convertibles en actions ordinaires	—	(2 561)	—	(2 561)	—	(885)	—	(885)
Rachat de débetures convertibles	1 430	(44)	—	1 386	153	(153)	—	—
Options dont les droits sont acquis	—	—	406	406	—	—	248	248
Exercice d'options	—	—	(1 022)	(1 022)	—	—	(778)	(778)
Unités d'actions différées dont les droits sont acquis	—	—	412	412	—	—	579	579
Unités d'actions incessibles	—	—	1 002	1 002	—	—	911	911
Unités d'actions attribuées en fonction de la performance	—	—	163	163	—	—	—	—
Exercice d'unités d'actions incessibles et différées	—	—	—	—	—	—	(1 227)	(1 227)
Solde à la fin de la période	20 962 \$	4 228 \$	18 245 \$	43 435 \$	19 445 \$	6 926 \$	17 915 \$	44 286 \$

c) Options sur actions

Au 30 juin 2016, la Société était autorisée à attribuer jusqu'à 15,2 millions d'options sur actions ordinaires (15,2 millions au 31 décembre 2015) à l'intention des employés, des dirigeants et des administrateurs de la Société. Au 30 juin 2016, 1,7 million d'options sur actions ordinaires (2,7 millions au 31 décembre 2015) pouvaient encore être attribuées à des employés, à des dirigeants et à des administrateurs de la Société. De plus, au 30 juin 2016, il y avait en tout 4,5 millions d'options sur actions ordinaires en cours. Les options attribuées par la Société expirent généralement dix ans après la date d'attribution, et l'acquisition des droits se fait sur une période de cinq ans.

Les options en cours au 30 juin 2016 sont assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 9,81 \$ à 19,96 \$ (9,81 \$ à 19,96 \$ au 31 décembre 2015).

Au cours du semestre clos le 30 juin 2016, un montant de 0,3 M\$ (0,2 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2015) a été comptabilisé comme une charge liée aux options sur actions.

Semestres clos les 30 juin	2016		2015	
	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	4 199	17,56 \$	4 956	16,89 \$
Attribuées a)	1 000	16,69	881	18,93
Exercées b)	(634)	17,05	(817)	15,97
Déchues	(19)	19,01	(148)	18,39
Arrivées à expiration	(2)	15,47	—	—
En cours à la fin de la période	4 544	18,09 \$	4 872	17,37 \$

- a) La juste valeur associée aux options émises a été calculée à l'aide du modèle d'évaluation des options Black-Scholes en fonction des hypothèses qui figurent dans le tableau suivant et est comptabilisée comme une charge de rémunération au cours de la période d'acquisition des droits.

Semestres clos les 30 juin	2016	2015
Options sur actions attribuées (en milliers)	1 000	881
Durée jusqu'à l'expiration	10 ans	10 ans
Prix d'exercice	19,69 \$	18,93 \$
Taux de volatilité moyen pondéré	15,0 %	15,0 %
Durée de vie moyenne pondérée prévue des options	6 ans	6 ans
Rendement moyen pondéré de l'action	4,35 %	4,56 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	0,78 %	1,20 %
Juste valeur (en milliers)	1 082 \$	920 \$

- b) Le prix moyen pondéré par action auquel les options ont été exercées au cours du semestre clos le 30 juin 2016 était de 21,18 \$ (19,47 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2015).

d) Régimes d'unités d'actions

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

Semestres clos les 30 juin	2016		2015	
(en milliers)	UAD	UAI/UAP	UAD	UAI/UAP
En cours au début de la période	349	374	452	328
Attribuées a)	12	171	17	92
Dividendes déclarés	7	6	9	8
Exercées	—	—	(77)	(3)
Déchues	—	—	—	(3)
En cours à la fin de la période	368	551	401	422
Unités d'actions pouvant être attribuées en fonction de la réserve actuelle ¹	238	166	278	381
Charge comptabilisée pour la période	260 \$	1 017 \$	414 \$	745 \$

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

- a) La juste valeur des UAD attribuées au cours du semestre clos le 30 juin 2016, qui était de 0,3 M\$ (0,3 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2015), a été évaluée selon le cours de l'action de la Société en vigueur à la date d'attribution. La juste valeur des UAI et des UAP attribuées au cours du semestre clos le 30 juin 2016, qui était de 3,5 M\$ (1,7 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2015), a été évaluée selon le cours de l'action de la Société à la date d'attribution. La juste valeur associée aux unités attribuées en vertu des régimes susmentionnés est comptabilisée comme une charge de rémunération au cours des périodes d'acquisition des droits.
- b) La juste valeur associée aux UAP est calculée selon le modèle d'évaluation de Monte-Carlo d'après les hypothèses ci-dessous ainsi qu'un facteur d'ajustement de la performance fondé sur le rendement total pour l'actionnaire des actions ordinaires de la Société par rapport à l'Indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX.

Semestre clos le 30 juin	2016
UAP attribuées (en milliers)	106
Durée jusqu'à l'expiration	3 ans
Taux de volatilité moyen pondéré	13,4 %
Corrélation moyenne pondérée	41,9 %
Rendement pour l'actionnaire total moyen pondéré	8,8 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	0,6 %
Juste valeur (en milliers)	2 197 \$

14. BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Le bénéfice d'exploitation net est présenté par secteur de la façon suivante :

Trimestre clos le 30 juin 2016	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	68 601 \$	44 167 \$	55 567 \$	168 335 \$	(759) \$	167 576 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	26 259	19 056	18 149	63 464	(971)	62 493
Bénéfice d'exploitation net	42 342 \$	25 111 \$	37 418 \$	104 871 \$	212 \$	105 083 \$

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	70 708 \$	43 252 \$	52 873 \$	166 833 \$	(584) \$	166 249 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	26 278	18 550	17 490	62 318	(302)	62 016
Bénéfice d'exploitation net	44 430 \$	24 702 \$	35 383 \$	104 515 \$	(282) \$	104 233 \$

Semestre clos le 30 juin 2016	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	137 947 \$	89 325 \$	109 891 \$	337 163 \$	(1 487) \$	335 676 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	53 602	39 251	36 600	129 453	(1 856)	127 597
Bénéfice d'exploitation net	84 345 \$	50 074 \$	73 291 \$	207 710 \$	369 \$	208 079 \$

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	139 427 \$	87 188 \$	104 173 \$	330 788 \$	(878) \$	329 910 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	53 271	38 559	34 582	126 412	(515)	125 897
Bénéfice d'exploitation net	86 156 \$	48 629 \$	69 591 \$	204 376 \$	(363) \$	204 013 \$

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

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2016, les coûts d'exploitation des propriétés comprennent respectivement 5,5 M\$ et 11,0 M\$ (respectivement 5,9 M\$ et 11,3 M\$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2015) se rapportant à la rémunération du personnel.

15. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

	Note	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
		2016	2015	2016	2015
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables et des placements en trésorerie	5	269 \$	393 \$	584 \$	1 043 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et d'emprunts hypothécaires	5	1 958	2 149	4 054	4 933
Honoraires et autres produits		1 516	1 262	2 755	2 109
Total		3 743 \$	3 804 \$	7 393 \$	8 085 \$

16. CHARGES D'INTÉRÊTS

	Note	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
		2016	2015	2016	2015
Emprunts hypothécaires	9	11 831 \$	12 582 \$	23 903 \$	26 396 \$
Facilités de crédit	9	1 309	828	3 333	1 375
Déventures de premier rang non garanties	10	27 459	26 696	54 088	52 849
Déventures convertibles (sans effet sur la trésorerie)	11	3 128	5 795	8 237	11 715
Total des charges d'intérêts		43 727	45 901	89 561	92 335
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement		(4 918)	(5 609)	(10 291)	(10 555)
Charges d'intérêts		38 809 \$	40 292 \$	79 270 \$	81 780 \$
Intérêts sur les déventures convertibles payés en actions ordinaires	11	(8)	(549)	(8 363)	(10 384)
Variation des intérêts courus		(7 738)	(8 528)	1 634	1 361
Taux d'intérêt effectif excédant le taux d'intérêt nominal sur les déventures de premier rang non garanties et les déventures convertibles		4	(218)	(166)	(448)
Intérêts effectifs versés en excédent du taux d'intérêt nominal sur les emprunts hypothécaires repris		518	939	1 237	1 876
Amortissement des coûts de financement différés		(1 465)	(1 476)	(3 126)	(3 130)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation		30 120 \$	30 460 \$	70 486 \$	71 055 \$

17. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2016	2015	2016	2015
Salaires, traitements et avantages du personnel	6 865 \$	7 697 \$	13 714 \$	15 639 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	935	563	1 574	1 345
Autres coûts du siège social	2 919	2 652	4 893	5 759
Total des charges du siège social	10 719	10 912	20 181	22 743
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(1 839)	(2 026)	(3 291)	(4 115)
Charges du siège social	8 880 \$	8 886 \$	16 890 \$	18 628 \$

18. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2016	2015	2016	2015
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	— \$	(81) \$	79 \$	784 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	1 550	(1 062)	1 892	(1 456)
Profits liés (pertes liées) au remboursement anticipé de la dette, montant net	(1 239)	(250)	(1 152)	(250)
Produit tiré de Target	3 150	—	3 150	—
Frais de prévente des projets résidentiels	—	(2)	—	(3)
(Pertes) profits sur la vente d'actifs	—	—	(33)	—
Immeubles de placement – frais de vente	19	(29)	(1 420)	(413)
Frais de restructuration	(1 277)	—	(1 336)	—
Total	2 203 \$	(1 424) \$	1 180 \$	(1 338) \$

Au cours du trimestre clos le 30 juin 2016, la Société a comptabilisé une perte de 1,2 M\$ au remboursement anticipé de la dette liée au rachat des débetures convertibles de série G et de série H. Au cours du trimestre, la Société a aussi comptabilisé un produit de 3,2 M\$ aux termes du plan d'arrangement de Target en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* du Canada relativement à la fermeture de deux magasins Target en 2015 et qui faisaient partie du portefeuille de la Société.

19. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

Le tableau qui suit présente un rapprochement du taux d'imposition de la Société prévu par la loi et de son taux d'imposition effectif pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2016 et 2015 :

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2016	2015	2016	2015
Charge d'impôt sur le résultat au taux d'imposition fédéral-provincial combiné de 26,6 % (26,4 % en 2015) pour le Canada	54 344 \$	32 480 \$	76 499 \$	47 688 \$
Augmentation (diminution) de la charge d'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :				
Tranche de gains en capital non imposables et autres	(22 060)	(11 437)	(27 812)	(15 263)
Incidence de la variation du taux d'imposition prévu par la loi	—	7 375	—	7 375
Autres	787	290	503	559
Impôt différé	33 071 \$	28 708 \$	49 190 \$	40 359 \$

L'augmentation du taux d'imposition fédéral-provincial combiné au deuxième trimestre de l'exercice 2015 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	
	2016	2015	2016	2015
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	169 556 \$	94 267 \$	236 512 \$	140 168 \$
Ajustement pour tenir compte de l'effet dilutif des débetures convertibles, déduction faite de l'impôt	2 308	3 738	4 603	7 485
Bénéfice entrant dans le calcul du bénéfice dilué par action	171 864 \$	98 005 \$	241 115 \$	147 653 \$
<i>(en milliers)</i>				
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation entrant dans le calcul du bénéfice de base par action	232 327	222 822	229 324	221 539
Options	687	476	465	547
Débetures convertibles	10 221	18 196	10 394	17 346
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	243 235	241 494	240 183	239 432

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 le nombre d'options en milliers)</i>	Prix d'exercice	2016	2015
Options sur actions ordinaires	19,96 \$	—	291

Semestres clos les 30 juin	Nombre d'actions, advenant l'exercice		
<i>(en dollars, sauf le nombre d'options en milliers)</i>	Prix d'exercice	2016	2015
Options sur actions ordinaires	19,96 \$	231	291
Options sur actions ordinaires	20,24 \$	145	—

21. GESTION DU RISQUE

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

a) Risque de taux d'intérêt

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

b) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la possibilité que les locataires ou les débiteurs éprouvent des difficultés financières et qu'ils refusent de s'acquitter de leurs obligations relatives aux contrats de location conclus ou aux emprunts, ou qu'ils soient dans l'incapacité de le faire. La Société réduit le risque de perte de crédit relatif aux locataires en investissant dans des propriétés bien situées dans des marchés urbains qui attirent des locataires de grande qualité, en s'assurant que ses locataires sont diversifiés de même qu'en réduisant le montant auquel elle est exposée relativement à chacun de ses locataires. Au 30 juin 2016, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») représentait 10,2 % des loyers minimaux annualisés de la Société et s'était vu attribuer une note de première qualité. Outre Loblaw, aucun autre locataire ne représentait plus de 10 % du loyer minimal annualisé. La réussite d'un locataire sur la durée de son contrat de location et sa capacité à respecter ses engagements relatifs aux contrats de location dépendent de plusieurs facteurs. Rien ne garantit que les locataires seront en mesure d'honorer leurs obligations existantes ou leurs contrats de location actuels, et ce, jusqu'à la date d'expiration. La Société réduit généralement le risque de perte de crédit relatif aux débiteurs par voie d'affectations hypothécaires enregistrées sur les biens immobiliers.

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

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 2016 :

	Paiements exigibles par période				
	Reste de l'exercice 2016	2017 à 2018	2019 à 2020	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	14 252 \$	50 260 \$	39 288 \$	57 165 \$	160 965 \$
Remboursements à l'échéance du capital des emprunts hypothécaires	56 773	207 223	152 572	477 634	894 202
Facilités de crédit et dette bancaire	—	42 230	—	186 583	228 813
Déventures de premier rang non garanties	—	400 000	325 000	1 675 000	2 400 000
Obligations au titre des intérêts ¹	79 453	286 063	219 982	262 991	848 489
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	475	1 940	1 962	16 211	20 588
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	70 770	34 777	—	—	105 547
Autres coûts engagés	35 703	—	—	—	35 703
Total des obligations contractuelles²	257 426 \$	1 022 493 \$	738 804 \$	2 675 584 \$	4 694 307 \$

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 2016 (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 peut, à son gré, 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 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 2016, la Société avait prélevé des avances en trésorerie de 173,5 M\$ (195,0 M\$ au 31 décembre 2015) sur ses facilités de crédit renouvelables.

Par ailleurs, au 30 juin 2016, la Société avait des découverts bancaires et des lettres de crédit en cours de 42,0 M\$ (55,6 M\$ au 31 décembre 2015) qui ont été consentis par des institutions financières dans le but principal de soutenir certaines obligations contractuelles de la Société.

22. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

Aux	30 juin 2016			31 décembre 2015		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Évalués à la juste valeur						
Actifs financiers						
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net	13 789 \$	— \$	— \$	11 907 \$	— \$	— \$
Placements dans une société en commandite disponibles à la vente	—	—	4 380	—	—	4 269
Dérivés à la juste valeur (actifs)	—	2 479	—	—	—	—
Passifs financiers						
Dérivés à la juste valeur (passifs)	—	15 877	—	—	8 959	—
Évalués au coût amorti						
Actifs financiers						
Prêts et créances hypothécaires	— \$	— \$	125 739 \$	— \$	— \$	141 354 \$
Passifs financiers						
Emprunts hypothécaires	—	1 080 470	—	—	1 048 090	—
Facilités de crédit	—	215 758	—	—	224 635	—
Débiteures de premier rang non garanties	—	2 617 916	—	—	2 414 392	—
Débiteures convertibles	218 398	—	—	341 874	—	—

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

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 2016	31 décembre 2015
Contrats à terme sur obligations	Oui	Juillet 2016	(933) \$	(788) \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Mars 2022 à septembre 2026	(14 944)	(8 171)
Swaps de devises	Non	Juillet 2016	2 479	—
Total			(13 398) \$	(8 959) \$

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 2016, les taux d'intérêt se situaient entre 1,3 % et 2,6 % (entre 1,5 % et 3,2 % au 31 décembre 2015).

23. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

	Note	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
		2016	2015	2016	2015
Ajustements de loyers calculés de façon linéaire		(1 806) \$	(892) \$	(3 156) \$	(2 143) \$
Immeubles de placement – frais de vente	18	(19)	29	1 420	413
Pertes réalisées (profits réalisés) à la vente de titres négociables	18	—	81	(79)	(784)
(Profits latents) pertes latentes sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	18	(1 550)	1 062	(1 892)	1 456
Pertes (profits) au règlement anticipé de la dette	18	1 239	250	1 152	250
Charge de rémunération sans effet sur la trésorerie		988	596	1 673	1 420
Impôt différé	19	33 071	28 708	49 190	40 359
Total		31 923 \$	29 834 \$	48 308 \$	40 971 \$

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	
	2016	2015	2016	2015
Débiteurs	(5 721) \$	(160) \$	(9 254) \$	(4 537) \$
Charges payées d'avance	(17 069)	(14 160)	(29 121)	(23 054)
Dettes fournisseurs et charges à payer	(5 754)	4 813	1 354	5 325
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	2 462	2 295	425	93
Variation des autres éléments du fonds de roulement	(2 052)	902	(1 172)	(241)
Total	(28 134) \$	(6 310) \$	(37 768) \$	(22 414) \$

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2016	2015	2016	2015
Avances sur les prêts et créances hypothécaires	(1 262) \$	(6 728) \$	(1 262) \$	(27 469) \$
Remboursements des prêts et créances hypothécaires	1 830	36 007	20 710	36 056
Placement dans des titres négociables, montant net	—	—	(742)	(2 403)
Produit tiré de la cession de titres négociables	—	171	830	24 572
Montant net	568 \$	29 450 \$	19 536 \$	30 756 \$

d) Trésorerie et équivalents de trésorerie (dette bancaire)

Aux	30 juin 2016	31 décembre 2015
Trésorerie ¹	10 109 \$	9 164 \$
Dette bancaire	(13 055)	(26 200)
Total	(2 946) \$	(17 036) \$

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

24. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

- a) La Société est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de la Société.
- b) La Société est responsable conjointement et solidairement ou à titre de garant, de façon conditionnelle, d'un montant d'environ 90,3 M\$ (78,4 M\$ au 31 décembre 2015) auprès de différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- c) La Société est éventuellement redevable, par voie de lettres de crédit émises à son intention dans le cours normal des activités par des institutions financières, d'un montant de 29,7 M\$ (29,4 M\$ au 31 décembre 2015).
- d) La Société a des obligations en tant que preneur à bail de terrains dans le cadre de contrats de location à long terme. Les engagements annuels dans le cadre de ces contrats de location de terrains s'élèvent à environ 0,5 M\$ (0,9 M\$ au 31 décembre 2015), l'obligation totale s'établissant à 20,6 M\$ (21,1 M\$ au 31 décembre 2015).
- e) Dans le cours normal des activités, la Société a amorcé des négociations et a conclu diverses ententes relativement à la possibilité d'acquérir de nouvelles propriétés et de céder des propriétés composant déjà son portefeuille. Aucun de ces engagements ou éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait avoir une incidence importante sur la situation financière de la Société.
- f) La Société est conjointement garante au moyen d'une option de vente qui peut être exercée jusqu'en octobre 2022.

25. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

a) Principal actionnaire

Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») est un actionnaire important de la Société. Au 30 juin 2016, Gazit était le propriétaire véritable de 37,7 % (42,2 % au 31 décembre 2015) des actions ordinaires de la Société. Norstar Holdings Inc. est la partie exerçant le contrôle ultime sur Gazit.

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2016	2015	2016	2015
Remboursements de services professionnels	68 \$	54 \$	143 \$	105 \$

Au 30 juin 2016, les montants à payer par Gazit s'élevaient à 0,1 M\$ (0,1 M\$ au 31 décembre 2015).

La convention d'actionnaires intervenue entre Gazit et Alony-Hetz Properties and Investments Ltd. (« Alony-Hetz ») a pris fin le 3 avril 2016. Avant la résiliation de la convention, Alony-Hetz était une partie liée et, au 31 mars 2016, était le propriétaire véritable de 5,7 % des actions ordinaires de la Société. Aux termes de la résiliation de la convention d'actionnaires, entre autres, i) Gazit avait accepté d'utiliser les droits de vote associés aux actions ordinaires qu'elle détient 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 avait accepté d'utiliser les droits de vote associés aux actions ordinaires qu'elle détenait de la Société à l'appui de l'élection de candidats de Gazit aux postes restants d'administrateurs de la Société.

b) Coentreprise

Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2016, une filiale de Main and Main Developments LP, a reçu de M+M Urban Realty LP des honoraires relativement aux propriétés et à la gestion des actifs, lesquels sont compris dans les honoraires et autres produits consolidés de la Société totalisant 0,6 M\$ et 1,0 M\$ (0,5 M\$ et 0,9 M\$ au 30 juin 2015).

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. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

La Société a annoncé qu'elle versera, pour le troisième trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 12 octobre 2016 à ses actionnaires inscrits le 28 septembre 2016.

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

BUREAU DE MONTRÉAL

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

Shops at New West
800 Carnarvon Street, Suite 320
New Westminster (C.-B.) V3M 0G3
Tél. : 604-278-0056
Télééc. : 604-242-0266

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 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 directrice et
chef des finances*

Jordan Robins
*Vice-président directeur et
chef de l'exploitation*

Gregory J. Menzies
Vice-président exécutif

Gareth Burton
Premier vice-président, Construction

Carmine Francella
Premier vice-président, Location

Jodi M. Shpigel
Première vice-présidente, Développement

Maryanne McDougald
Première vice-présidente, Exploitation

Roger J. Chouinard
*Chef des affaires juridiques et
secrétaire général*

Sandra Levy
*Vice-présidente, Capital humain et
affaires générales*

AUDITEURS

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

ADMINISTRATEURS

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

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

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

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

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

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

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

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



Vos Achats au Quotidien  

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