

First Capital Realty Inc.



# 2018 Deuxième trimestre



## 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, axées sur le commerce de détail en milieu urbain, près des quartiers résidentiels et où les gens font leurs achats au quotidien. Au 30 juin 2018, la Société détenait des participations dans 162 propriétés, totalisant environ 25,3 millions de pieds carrés de superficie locative brute. La valeur de First Capital Realty s'élève à plus de 9,5 G\$, et ses actions ordinaires sont cotées à la Bourse de Toronto.

## Points saillants financiers

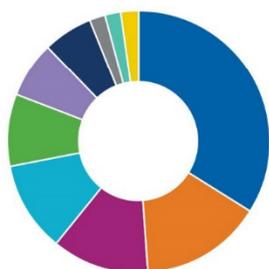
Aux	30 juin 2018	31 décembre 2017
<i>(en millions de dollars, sauf les montants par action)</i>		
Total de l'actif	10 070 \$	9 969 \$
Total de la capitalisation boursière <sup>1</sup>	5 062 \$	5 065 \$
Valeur de l'entreprise <sup>1</sup>	9 457 \$	9 480 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif	43,3 %	43,4 %
Dividendes trimestriels par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$

## Points saillants de l'exploitation

Semestres clos les 30 juin	2018	2017
<i>(en millions de dollars, sauf les montants par action)</i>		
Produits locatifs tirés des propriétés	363 \$	347 \$
Bénéfice d'exploitation net <sup>1</sup>	225 \$	216 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	148 \$	475 \$
<b>Flux de trésorerie d'exploitation<sup>1</sup></b>		
Flux de trésorerie d'exploitation	153 \$	137 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,622 \$	0,560 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	69,1 %	76,8 %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	97 \$	77 \$
<b>Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés<sup>1</sup></b>		
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés	124 \$	108 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés	80,9 %	90,5 %

<sup>1</sup> Ces mesures ne sont pas définies par les IFRS. Pour de plus amples renseignements, se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du rapport de gestion de la Société.

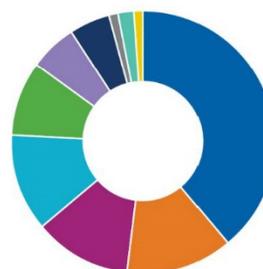
# Marchés urbains\*



% des loyers minimaux annuels

% de la valeur du portefeuille

• Région du Grand Toronto	34 %	39 %
• Région du Grand Montréal	15 %	13 %
• Région du Grand Calgary	12 %	12 %
• Région du Grand Vancouver	11 %	12 %
• Région du Grand Edmonton	9 %	9 %
• Région du Grand Ottawa	7 %	6 %
• Région du Golden Horseshoe	6 %	5 %
• Région de London et Windsor	2 %	1 %
• Ville de Québec	2 %	2 %
• Red Deer et autres	2 %	1 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>



\*au 30 juin 2018

# Vos achats au quotidien®

	NOMBRE DE MAGASINS	% DE LOCATION	LOCATAIRES
Magasins d'alimentation	137	17,9 %	
Pharmacies	134	9,1 %	
Magasins de vins et spiritueux	102	3,4 %	
Banques et coopératives d'épargne et de crédit	216	8,6 %	
Restaurants et cafés	976	13,6 %	
Fournisseurs de services médicaux, professionnels et personnels	1 477	14,6 %	
Centres de conditionnement physique	86	3,6 %	
Garderies et écoles	95	1,3 %	
Autres détaillants de produits de consommation de base	575	18,6 %	
Autres locataires	585	9,3 %	

au 30 juin 2018

# Rapport de gestion

## Table des matières

1	Introduction	34	Structure du capital et liquidités
1	Mise en garde concernant les déclarations prospectives	34	Total du capital utilisé
2	Aperçu des activités et stratégie d'affaires	34	Notations
2	Perspectives et contexte commercial actuel	35	Échéance de l'encours de la dette et du capital
5	Mesures financières non définies par les IFRS	35	Emprunts hypothécaires
8	Mesures d'exploitation	36	Facilités de crédit
9	Information consolidée sommaire et points saillants	38	Déventures de premier rang non garanties
11	Aperçu des activités et de l'exploitation	38	Déventures convertibles
11	Placements immobiliers	38	Capitaux propres des détenteurs d'actions ordinaires
14	Immeubles de placement – centres commerciaux	38	Liquidités
14	Acquisitions de 2018	39	Flux de trésorerie
15	Cessions de 2018	40	Obligations contractuelles
15	Dépenses d'investissement	40	Éventualités
16	Évaluation des immeubles de placement	41	Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS
16	Propriétés en voie de développement	41	Rapprochement des bilans consolidés et de la participation proportionnelle de la Société
21	Main and Main Urban Realty		
22	Location et occupation	42	Rapprochement des comptes consolidés de résultat, tels que présentés, et de la participation proportionnelle de la Société
26	Les 40 principaux locataires		
27	Échéances des contrats de location		
28	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	44	Flux de trésorerie d'exploitation et flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés
29	Résultats d'exploitation		
29	Bénéfice d'exploitation net	46	Dividendes
31	Produits d'intérêts et autres produits	46	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
31	Charges d'intérêts		
31	Charges du siège social	48	Opérations entre parties liées
32	Autres profits (pertes) et (charges)	48	Événements postérieurs à la date de clôture
33	Impôt sur le résultat	49	Données financières trimestrielles
33	Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	50	Estimations comptables critiques
		50	Changements de méthodes comptables futurs
		50	Contrôles et procédures
		51	Risques et incertitudes

# Rapport de gestion

## INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion de First Capital Realty Inc. (« First Capital Realty », « FCR » ou la « Société ») a pour but de fournir aux lecteurs une évaluation de la performance et résume la situation financière et les résultats d'exploitation pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2018 et 2017. Il doit être lu avec les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016. Des renseignements additionnels, y compris la plus récente notice annuelle de la Société, sont disponibles sur le site Web de SEDAR, à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com), et sur le site Web de la Société, à l'adresse [www.fcr.ca](http://www.fcr.ca).

Tous les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire. Les résultats historiques et les pourcentages compris dans les états financiers consolidés intermédiaires non audités et les états financiers consolidés annuels audités ainsi que les rapports de gestion connexes de la Société, y compris les tendances qui pourraient en ressortir, ne sont pas forcément représentatifs des résultats futurs. L'information présentée dans le présent rapport de gestion est fondée sur les renseignements mis à la disposition de la direction et est datée du 1<sup>er</sup> août 2018.

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

## MISE EN GARDE CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

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

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

*Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent de manière importante de ceux exprimés ou suggérés dans les déclarations prospectives, en plus de ceux décrits ci-dessus, incluent, sans s'y limiter, la conjoncture économique; la propriété des biens immobiliers; les difficultés financières des locataires; les manquements et*

*les faillites; l'illiquidité relative à des biens immobiliers; la hausse des coûts d'exploitation et des taxes foncières; la capacité de First Capital Realty à maintenir le niveau d'occupation et à louer ou à relouer les locaux aux loyers actuels ou prévus; l'accessibilité et le coût des capitaux propres et des capitaux d'emprunt afin de financer les activités de la Société, y compris le remboursement de la dette existante ainsi que des activités de développement, d'intensification et d'acquisition; les fluctuations des taux d'intérêt et des écarts de taux; les modifications aux notations; la présence sur le marché de nouvelles propriétés de commerce de détail attrayantes qui pourraient devenir disponibles moyennant des travaux de construction, des contrats de location ou de sous-location; les frais imprévus et les passifs liés aux acquisitions, au développement et à la construction; la concentration géographique et des locataires; le développement résidentiel, la vente et la location; le respect d'engagements financiers; les modifications apportées à la réglementation gouvernementale; les obligations et les coûts de conformité liés aux exigences sur le plan environnemental; les frais imprévus et les passifs liés aux cessions; les obstacles liés à l'intégration d'acquisitions au sein de la Société; les pertes non assurées et la capacité de First Capital Realty à souscrire des assurances à un coût raisonnable; les risques courus attribuables aux coentreprises; les enjeux liés aux actionnaires importants; les placements exposés aux risques de crédit et de marché; la perte de personnel clé; et la capacité des locataires de conserver les licences, reconnaissances professionnelles et agréments nécessaires.*

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

*Toutes les déclarations prospectives figurant dans le présent rapport de gestion sont datées du 1<sup>er</sup> août 2018 et sont faites sous réserve de ces mises en garde.*

## **APERÇU DES ACTIVITÉS ET STRATÉGIE D'AFFAIRES**

First Capital Realty (TSX : FCR) compte parmi les plus importants propriétaires, développeurs et exploitants de propriétés ayant un supermarché comme locataire majeur, axées sur le commerce de détail en milieu urbain, près des quartiers résidentiels et où les gens font leurs achats au quotidien. Au 30 juin 2018, la Société détenait des participations dans 162 propriétés, totalisant environ 25,3 millions de pieds carrés de superficie locative brute.

La principale stratégie de First Capital Realty consiste à créer de la valeur à long terme en assurant une croissance durable des flux de trésorerie et une plus-value du capital de son portefeuille de propriétés urbaines. 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 pour stimuler la croissance des loyers;
- d'augmenter l'efficacité et la productivité des activités;
- de maintenir une santé et une souplesse financières lui permettant de mobiliser des capitaux à un coût concurrentiel.

## **PERSPECTIVES ET CONTEXTE COMMERCIAL ACTUEL**

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

démographiques locales, de l'offre et de la demande dans chaque secteur, et de la capacité d'accroître les flux de trésorerie des propriétés.

## **Changements dans les habitudes des consommateurs**

La Société continue d'observer diverses tendances démographiques et autres qui pourraient influencer la demande de biens et de services de détail, y compris un recours accru des consommateurs aux renseignements en ligne pour guider leurs décisions d'achat et la volonté croissante d'acheter des produits en ligne, ainsi qu'une population vieillissante dont les besoins sont de plus en plus axés sur les produits de consommation courante et sur les biens et services liés aux soins de santé. On assiste également à des changements dans la demande attribuables au nombre grandissant de consommateurs d'autres origines ethniques, résultat de l'adoption de politiques en matière d'immigration au Canada. Une autre tendance que la direction continue d'observer est l'attrait de la vie en milieu urbain, qui permet de tisser des liens avec des gens dans le cadre de visites quotidiennes ou fréquentes aux magasins d'alimentation, centres de conditionnement physique, cafés, restaurants ainsi que d'autres catégories de locataires dans le portefeuille de la Société. En outre, les mentalités sont en train de changer dans le commerce de détail. En effet, l'accent est de plus en plus mis sur l'expérience client au moyen d'événements, d'innovations numériques, de démonstrations d'échantillonnage et de services personnalisés de première classe permettant une plus grande intégration et une meilleure connexion entre les détaillants et les consommateurs. Les détaillants ont réagi à ces changements en se concentrant davantage sur l'amélioration de l'expérience client globale en ligne et en magasin en tirant parti de la technologie. La direction réagit de façon proactive à ces changements en diversifiant ses locataires, la taille des locaux et l'emplacement et la conception des centres commerciaux.

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

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

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

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

## **Croissance**

Pour le semestre clos le 30 juin 2018, le bénéfice d'exploitation net du portefeuille de propriétés comparables a connu une croissance de 3,5 % par rapport au semestre correspondant de l'exercice précédent. Cette croissance du portefeuille de propriétés comparables est surtout attribuable à l'augmentation des loyers et du taux d'occupation. Au 30 juin 2018, le taux d'occupation total du portefeuille a augmenté de 1,3 % pour s'établir à 96,3 % comparativement à 95,0 % au 30 juin 2017. Pour le semestre clos le 30 juin 2018, le taux d'occupation mensuel moyen pour l'ensemble des propriétés faisant partie du portefeuille était de 96,1 % par rapport à 94,7 %, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des propriétés comparables était de 96,7 % par rapport à 95,4 % pour le semestre correspondant de l'exercice précédent.

Les municipalités urbaines où la Société exerce ses activités continuent d'axer leurs efforts sur l'accroissement de la densité au sein de l'infrastructure existante. La Société voit ainsi naître de multiples occasions de développement et de réaménagement de son portefeuille de propriétés urbaines, qui comprend des terrains adjacents et des terrains destinés au développement. La direction a recensé une superficie additionnelle disponible considérable pour le développement futur dans son portefeuille. Au 30 juin 2018, la Société avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 21,6 millions de pieds carrés dans le portefeuille pour développement futur, notamment 2,8 millions de pieds carrés de superficie commerciale et 18,9 millions de pieds carrés de superficie résidentielle.

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

Au cours du premier semestre, une superficie de 121 000 pieds carrés de nouveaux locaux de commerce de détail et d'aires communes en milieu urbain a été reclassée du portefeuille de propriétés destinées au développement au portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 110,5 M\$. Toute la superficie des nouveaux locaux transférés était occupée au taux moyen de location net de 36,76 \$ le pied carré, soit bien au-dessus des loyers moyens de 19,96 \$ pour l'ensemble du portefeuille.

## Volumes de transactions

Le milieu de l'acquisition de propriétés demeure extrêmement concurrentiel pour ce qui est des actifs d'une qualité comparable à ceux que détient la Société. Il y a de nombreuses offres habituellement présentées pour les propriétés de bonne qualité et l'évaluation des actifs reflète cette forte demande à l'égard des actifs productifs de revenus qui jouissent d'un emplacement de choix. En outre, les propriétés qui jouissent d'un emplacement urbain de choix sont rarement négociées sur le marché et font l'objet d'une vive compétition lorsqu'elles le sont. Par conséquent, les acquisitions de propriétés en milieu urbain réalisées par la Société n'entraînent généralement pas un accroissement important de ses résultats dans l'immédiat. La Société continuera néanmoins d'acquérir de façon sélective des propriétés de grande qualité qui jouissent d'un emplacement de choix et qui permettront d'accroître la valeur stratégique ou les synergies d'exploitation, à la condition qu'elles favorisent la croissance à long terme des flux de trésorerie d'exploitation et de la valeur liquidative. 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 acquis trois immeubles adjacents à proximité immédiate de centres commerciaux existants, une participation partielle dans une nouvelle propriété et une parcelle de terrain pour un montant de 23,4 M\$, ce qui a permis d'ajouter une superficie locative brute de 33 200 pieds carrés au portefeuille. La Société a également conclu des accords fermes distincts visant l'achat de plusieurs immeubles, principalement situés dans des marchés urbains, pour un montant approximatif de 212,9 M\$. De plus, la Société a investi 109,5 M\$ dans des activités de développement et de réaménagement.

La Société continue d'évaluer ses propriétés et cédera parfois des propriétés secondaires. Cela lui permet de réinjecter des capitaux dans ses projets de développement urbain où la population, la hausse des loyers et les tendances de consommation offrent de meilleures perspectives de croissance à long terme.

Au cours du premier semestre, la Société a vendu une participation sans gestion de 50,5 % dans un portefeuille de six propriétés à London, en Ontario, de même que deux parcelles de terrain pour 72,1 M\$. De plus, la Société a conclu la vente de 18 propriétés qu'elle possède au titre de sa participation dans la coentreprise Main and Main Urban Realty pour environ 112,0 M\$, en fonction de la participation de la Société.

## Activités de financement

Au cours du premier semestre, la Société a remboursé des emprunts hypothécaires d'un montant de 89,2 M\$ dont le taux d'intérêt effectif moyen pondéré était de 5,5 % et a contracté de nouveaux emprunts hypothécaires au montant de 126,0 M\$ dont le taux d'intérêt effectif moyen pondéré est de 3,8 % et la durée moyenne pondérée à l'échéance, de 10,0 ans.

Le 28 février 2018, la Société a racheté à la valeur nominale ses dernières débentures convertibles de série J à 4,45 % pour 55,1 M\$. Le prix de rachat total et les intérêts courus sur les débentures convertibles ont été payés en trésorerie.

Le 18 juillet 2018, la Société a émis 9,8 millions d'actions ordinaires, au prix de 20,50 \$ l'action, pour un produit brut de 200,0 M\$. Ce montant a été mobilisé afin de financer l'acquisition de plusieurs propriétés ainsi que de deux projets de développement au sein des marchés urbains principaux de la Société.

## Perspectives

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

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

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

## MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

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

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

### ***Participation proportionnelle***

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

les actifs sous-jacents sont hypothéqués, laquelle est incluse dans les données relatives à la dette de la Société. De plus, les prêteurs de la Société exigent de la direction que les données sur la dette soient établies en fonction de la participation proportionnelle.

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

Lorsqu'il en est fait mention, certaines parties du présent rapport de gestion ne tiennent pas compte de la quote-part de la Société dans Main and Main Urban Realty (« MMUR ») de manière à renforcer la pertinence de l'information présentée, les activités de MMUR n'étant pas axées actuellement sur l'exploitation d'immeubles productifs de revenus stables. De plus, au premier trimestre de 2018, MMUR a conclu la vente de la majorité de son portefeuille (18 propriétés sur 23) pour environ 112,0 M\$, en fonction de la participation de la Société.

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

### ***Bénéfice d'exploitation net***

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

### ***Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables***

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

### ***Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – stables***

La direction définit le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – stables comme le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés stables à l'égard desquelles les seules activités importantes ont trait à la location et à l'entretien (se reporter à la définition complète à la rubrique « Placements immobiliers — Catégories de propriétés de placement » du présent rapport de gestion). La direction estime que le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés

comparables – stables est une mesure pertinente pour comprendre les variations du bénéfice d'exploitation net d'une période à l'autre pour sa plus importante catégorie de propriétés.

### ***Flux de trésorerie d'exploitation***

Les flux de trésorerie d'exploitation constituent une mesure reconnue et largement utilisée dans le secteur de l'immobilier, principalement par les entités cotées qui détiennent et exploitent des immeubles productifs de revenus. La Société calcule les flux de trésorerie d'exploitation conformément aux recommandations de l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALPAC ») publiées dans son plus récent document intitulé « White Paper on Funds From Operations and Adjusted Funds From Operations for IFRS », en date de février 2018. La direction estime que les flux de trésorerie d'exploitation constituent une mesure financière additionnelle utile de performance opérationnelle puisqu'ils excluent les profits et les pertes de réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement ainsi que certains autres éléments inclus dans le calcul du bénéfice net de la Société qui ne constituent pas nécessairement les meilleurs indicateurs de la performance opérationnelle à long terme de la Société, tels que les frais de vente des immeubles de placement et l'impôt différé. Les flux de trésorerie d'exploitation fournissent un aperçu de la performance financière de la Société qui n'est pas immédiatement rendu par le bénéfice net calculé en vertu des IFRS. Le présent rapport de gestion comporte un rapprochement du bénéfice net et des flux de trésorerie d'exploitation à la rubrique « Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS — Flux de trésorerie d'exploitation et flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ».

### ***Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés***

Les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés sont une mesure supplémentaire que la Société a commencé à utiliser en 2017 pour mesurer les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation générés par la Société. Ils remplacent les flux de trésorerie d'exploitation ajustés présentés antérieurement par la Société à titre d'indicateur supplémentaire des flux de trésorerie. La Société calcule les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés conformément aux recommandations de la REALPAC publiées dans son plus récent document intitulé « White Paper on Adjusted Cashflow From Operations (ACFO) for IFRS » en date de février 2018.

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

### ***Nombre moyen pondéré d'actions relativement aux flux de trésorerie d'exploitation***

Aux fins du calcul des montants par action relativement aux flux de trésorerie d'exploitation, le nombre moyen pondéré d'actions après dilution en circulation est calculé en tenant compte uniquement de la conversion des débetures convertibles en circulation qui auraient eu un effet dilutif à la conversion au prix de conversion contractuel des détenteurs. Au 28 février 2018, la Société n'avait aucune débenture convertible en circulation.

### ***Ratios de distribution des flux de trésorerie d'exploitation et des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés***

Les ratios de distribution des flux de trésorerie d'exploitation et des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés sont des mesures financières supplémentaires non définies par les IFRS dont la direction se sert pour évaluer la durabilité des versements de dividendes par la Société. Le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation est établi à l'aide

du dividende déclaré par action divisé par les flux de trésorerie d'exploitation par action. Le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés est calculé sur quatre trimestres consécutifs en divisant le total des dividendes en trésorerie provenant des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés sur la même période. La direction estime qu'un ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés qui est calculé sur quatre trimestres est plus pertinent qu'un ratio de distribution pour un trimestre donné, étant donné l'incidence des fluctuations saisonnières des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés d'une période à l'autre.

### ***Valeur de l'entreprise***

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

### ***Dette nette***

La dette nette est une mesure utilisée par la direction pour calculer certains indicateurs liés à la dette et fournit des renseignements sur certains ratios financiers utilisés pour évaluer le profil de la dette de la Société. La dette nette représente la somme de l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires, de la dette bancaire et de la valeur nominale des débentures de premier rang non garanties, diminuée des soldes de trésorerie à la fin de la période. Il n'est pas tenu compte des débentures convertibles, car la Société pouvait, à son gré, respecter ses obligations de rachat du capital et des intérêts à l'égard de toutes les débentures convertibles en circulation en émettant des actions ordinaires. Au 28 février 2018, la Société n'avait aucune débenture convertible en circulation.

### ***Bénéfice avant intérêts, impôt et amortissement ajusté***

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

### ***Total des actifs non grevés***

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

## **MESURES D'EXPLOITATION**

La Société présente dans le rapport de gestion certaines mesures d'exploitation et statistiques de portefeuille comprenant l'ensemble des propriétés, la catégorie de propriétés, la superficie locative brute, le taux d'occupation et le taux moyen pondéré par pied carré occupé, les 40 principaux locataires, les projets en voie de développement et les activités de renouvellement. La Société utilise ces mesures d'exploitation pour surveiller et mesurer le rendement opérationnel d'une période à l'autre. Afin que la présentation de la superficie locative brute de la Société soit conforme à sa participation dans ses propriétés, sauf indication contraire, toute superficie locative brute est présentée selon la participation de la Société (23,7 millions de pieds carrés selon sa participation, contre 25,3 millions de pieds carrés à 100 % au 30 juin 2018). Ces mesures ne tiennent pas compte des mesures d'exploitation liées à la participation de la Société dans MMUR, les activités de MMUR n'étant pas axées actuellement sur l'exploitation d'immeubles productifs de revenus stables. En outre, au premier trimestre de 2018, MMUR a conclu la vente de la majorité de son portefeuille (18 propriétés sur 23) pour environ 112,0 M\$, en fonction de la participation de la Société.

## INFORMATION CONSOLIDÉE SOMMAIRE ET POINTS SAILLANTS

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
<b>Produits, bénéfice et flux de trésorerie<sup>1</sup></b>				
Produits et autres produits	187 528 \$	177 814 \$	374 645 \$	358 704 \$
Bénéfice d'exploitation net <sup>2</sup>	113 816 \$	108 678 \$	225 458 \$	215 562 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	12 450 \$	246 213 \$	22 889 \$	423 447 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	81 929 \$	271 539 \$	147 873 \$	475 210 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires (après dilution)	0,33 \$	1,09 \$	0,60 \$	1,91 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (après dilution) (IFRS) (en milliers)	246 196 \$	250 516 \$	246 611 \$	250 377 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	51 356 \$	30 867 \$	96 835 \$	76 837 \$
<b>Dividendes</b>				
Dividendes	52 846 \$	52 648 \$	105 633 \$	105 121 \$
Dividendes par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$	0,430 \$	0,430 \$
Aux 30 juin			2018	2017
<b>Information financière<sup>1</sup></b>				
Immeubles de placement – centres commerciaux <sup>3</sup>			9 414 691 \$	8 961 018 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement <sup>3</sup>			91 871 \$	79 053 \$
Total de l'actif			10 070 477 \$	9 688 357 \$
Emprunts hypothécaires <sup>3</sup>			1 082 830 \$	1 052 048 \$
Facilités de crédit			608 557 \$	557 779 \$
Débiteures de premier rang non garanties			2 596 653 \$	2 422 021 \$
Débiteures convertibles			—	104 200
Capitaux propres attribuables aux actionnaires			4 703 593 \$	4 577 648 \$
<b>Capitalisation et niveau d'endettement</b>				
Actions en circulation (en milliers)			245 020	243 922
Valeur de l'entreprise <sup>2</sup>			9 457 000 \$	9 080 000 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif <sup>2, 4</sup>			43,3 %	42,5 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et des débiteures de premier rang non garanties (en années)			5,2	5,3

**RAPPORT DE GESTION – suite**

Aux 30 juin	2018	2017
<b>Information sur l'exploitation</b>		
Nombre de propriétés	162	160
Superficie locative brute (en pieds carrés) (à 100 %)	25 327 000	25 217 000
Superficie locative brute (en pieds carrés) (selon la participation)	23 700 000	23 798 000
Taux d'occupation des propriétés comparables – stables <sup>2</sup>	96,8 %	96,0 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,3 %	95,0 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) <sup>5, 6</sup>		
Projets d'immeubles commerciaux (particulièrement commerce de détail)	2 782 000	2 799 000
Projets d'immeubles résidentiels	18 862 000	11 256 000
Taux moyen par pied carré occupé	19,96 \$	19,39 \$
Superficie locative brute développée et concrétisée pour l'exercice (selon la participation)	121 000	62 000
Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – stables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent <sup>2, 7</sup>	3,5 %	1,8 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent <sup>2, 7</sup>	3,5 %	2,5 %

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
<b>Flux de trésorerie d'exploitation<sup>2, 4</sup></b>				
Flux de trésorerie d'exploitation	79 148 \$	70 580 \$	153 081 \$	137 205 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,32 \$	0,29 \$	0,62 \$	0,56 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	67,0 %	74,7 %	69,1 %	76,8 %
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	246 196	245 186	245 951	245 006
<b>Flux de trésorerie d'exploitation ajustés<sup>2, 4</sup></b>				
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	74 030 \$	58 741 \$	124 332 \$	108 421 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés sur quatre trimestres consécutifs			80,9 %	90,5 %

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

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

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

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

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

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

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

## APERÇU DES ACTIVITÉS ET DE L'EXPLOITATION

### Placements immobiliers

#### *Catégories de propriétés de placement*

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

*Total des propriétés comparables comprenant :*

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

*Propriétés comparables 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 comparables afin de faciliter la compréhension des activités immobilières et de la performance opérationnelle et financière de la Société.

### Aperçu du portefeuille

Au 30 juin 2018, la Société avait des participations dans 162 immeubles de placement – centres commerciaux, dont le taux d’occupation était de 96,3 %, la superficie locative brute totale, de 25,3 millions de pieds carrés (23,7 millions de pieds carrés selon la participation de la Société) et la juste valeur, de 9,4 G\$. Ces chiffres se comparent à des participations dans 161 immeubles de placement – centres commerciaux, dont le taux d’occupation était de 96,1 %, la superficie locative brute totale, de 25,3 millions de pieds carrés (24,0 millions de pieds carrés selon la participation de la Société), et la juste valeur, de 9,3 G\$ au 31 décembre 2017. Au 30 juin 2018, la superficie moyenne des propriétés était d’environ 156 000 pieds carrés et variait d’environ 9 200 à plus de 575 100 pieds carrés.

Le portefeuille de propriétés comparables comprend des propriétés classées dans la sous-catégorie des propriétés comparables – stables et des propriétés comparables faisant l’objet de projets de réaménagement. Le portefeuille de propriétés comparables se compose de 147 propriétés d’une superficie locative brute de 22,1 millions de pieds carrés (20,7 millions de pieds carrés selon la participation de la Société) et d’une juste valeur de 7,4 G\$. Ces propriétés représentent 90,7 % de l’ensemble des propriétés de la Société, 87,2 % de sa superficie locative brute et 79,1 % de sa juste valeur au 30 juin 2018.

Le reste des actifs immobiliers de la Société est constitué de propriétés qui en sont à divers stades de réaménagement, de propriétés acquises en 2018 ou en 2017 et de propriétés dans leur proximité immédiate, ainsi que de propriétés détenues en vue de la vente.

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

Aux	30 juin 2018				31 décembre 2017			
(en millions de dollars, sauf les autres données)	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Taux d’occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Taux d’occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
Propriétés comparables – stables	136	18 443	96,8 %	19,44 \$	136	18 437	96,8 %	19,36 \$
Propriétés comparables faisant l’objet de projets de réaménagement	11	2 222	97,0 %	19,82	11	2 212	97,3 %	19,56
Total des propriétés comparables	147	20 665	96,8 %	19,48	147	20 649	96,8 %	19,38
Projets de réaménagement majeur	10	2 249	91,4 %	23,80	10	2 287	90,3 %	23,15
Projets de développement entièrement nouveaux	1	129	97,7 %	30,98	1	112	97,4 %	29,70
Acquisitions – 2018	1	28	81,1 %	26,85	—	—	— %	—
Acquisitions – 2017	2	287	94,1 %	31,87	2	269	93,7 %	29,99
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	1	342	97,2 %	10,93	1	386	90,6 %	10,67
Cessions – 2018	—	—	— %	—	—	288	99,2 %	14,70
<b>Total</b>	<b>162</b>	<b>23 700</b>	<b>96,3 %</b>	<b>19,96 \$</b>	<b>161</b>	<b>23 991</b>	<b>96,1 %</b>	<b>19,69 \$</b>

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

Aux	30 juin 2018								31 décembre 2017					
(en millions de dollars, sauf les autres données)	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur <sup>1</sup>	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur <sup>1</sup>	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels
<b>Région centrale</b>														
Région du Grand Toronto	47	6 770	3 690 \$	39 %	97,3 %	23,39 \$	34 %	47	6 806	3 593 \$	38 %	97,2 %	22,97 \$	34 %
Région du Golden Horseshoe	8	1 601	448	5 %	99,0 %	16,31	6 %	8	1 601	446	5 %	99,0 %	16,21	6 %
Région de London/Windsor <sup>2</sup>	7	504	119	1 %	97,9 %	14,25	2 %	7	733	179	2 %	94,6 %	15,49	2 %
	62	8 875	4 257	45 %	97,7 %	21,58	42 %	62	9 140	4 218	45 %	97,3 %	21,18	42 %
<b>Région de l'Est</b>														
Région du Grand Montréal	32	4 419	1 248	13 %	92,8 %	16,57	15 %	32	4 441	1 235	13 %	93,0 %	16,37	15 %
Région du Grand Ottawa	12	1 887	569	6 %	96,5 %	17,91	7 %	12	1 990	569	6 %	97,1 %	17,17	7 %
Ville de Québec	5	995	188	2 %	94,0 %	11,00	2 %	5	994	190	2 %	93,6 %	11,10	2 %
Autres	2	220	44	— %	94,6 %	13,72	1 %	2	220	44	— %	94,6 %	13,93	1 %
	51	7 521	2 049	21 %	93,9 %	16,10	25 %	51	7 645	2 038	21 %	94,2 %	15,78	25 %
<b>Région de l'Ouest</b>														
Région du Grand Calgary	17	2 591	1 153	12 %	97,0 %	22,79	12 %	16	2 505	1 119	12 %	96,9 %	22,71	12 %
Région du Grand Vancouver	19	2 154	1 115	12 %	96,7 %	23,67	11 %	19	2 145	1 111	12 %	96,1 %	23,44	11 %
Région du Grand Edmonton	12	2 315	842	9 %	97,7 %	19,20	9 %	12	2 312	830	9 %	97,1 %	19,39	9 %
Red Deer	1	244	80	1 %	91,5 %	21,24	1 %	1	244	80	1 %	92,0 %	20,28	1 %
	49	7 304	3 190	34 %	97,0 %	21,85	33 %	48	7 206	3 140	34 %	96,6 %	21,78	33 %
<b>Total</b>	<b>162</b>	<b>23 700</b>	<b>9 496 \$</b>	<b>100 %</b>	<b>96,3 %</b>	<b>19,96 \$</b>	<b>100 %</b>	<b>161</b>	<b>23 991</b>	<b>9 396 \$</b>	<b>100 %</b>	<b>96,1 %</b>	<b>19,69 \$</b>	<b>100 %</b>

<sup>1)</sup> Selon la participation proportionnelle de la Société, compte non tenu de la juste valeur des immeubles de placement de MMUR de 43 M\$ au 30 juin 2018 et de 58 M\$ au 31 décembre 2017.

<sup>2)</sup> Au cours du premier trimestre de 2018, la Société a cédé une participation sans gestion de 50,5 % dans un portefeuille de six propriétés à London, en Ontario.

## Immeubles de placement – centres commerciaux

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

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Solde au début de la période	9 325 \$	8 661 \$	9 317 \$	8 453 \$
Acquisitions				
Centres commerciaux et superficies adjacentes additionnelles	5	11	22	11
Activités de développement et améliorations du portefeuille	72	58	129	98
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	12	235	15	415
Cessions	—	(4)	(72)	(16)
Autres variations	1	—	4	—
Solde à la fin de la période <sup>1</sup>	9 415 \$	8 961 \$	9 415 \$	8 961 \$

<sup>1</sup> Comprend des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente aux 30 juin 2018 et 2017 totalisant respectivement 68 M\$ et 78 M\$.

## Acquisitions de 2018

### Immeubles productifs de revenus et superficies adjacentes additionnelles

Au cours du semestre clos le 30 juin 2018, la Société a acquis quatre propriétés comme présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Coût d'acquisition (en millions)
1.	121 Scollard St. (Yorkville Village)	Toronto, ON	T1	100 %	4 500	8,4 \$
2.	731, 739 – 10 <sup>th</sup> Avenue SW (GM Glenbow)	Calgary, AB	T1	50 %	10 400	6,0
3.	812 - 11th Avenue SW (GM Glenbow)	Calgary, AB	T1	50 %	5 500	1,8
4.	Molson Building	Calgary, AB	T2	75 %	12 800	5,4
	Total				33 200	21,6 \$

### Propriétés destinées au développement

Au cours du semestre clos le 30 juin 2018, la Société a fait l'acquisition d'une parcelle de terrain adjacent, laquelle est présentée dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie (en acres)	Coût d'acquisition (en millions)
<b>Terrains destinés au développement</b>						
1.	2194 Lake Shore Blvd. West	Toronto, ON	T1	50 %	0,2	1,8 \$
	Total des terrains destinés au développement				0,2	1,8 \$

## Cessions de 2018

Au cours du semestre clos le 30 juin 2018, la Société a vendu une participation sans gestion de 50,5 % dans un portefeuille de six propriétés à London, en Ontario, ainsi que deux parcelles de terrain, pour 72,1 M\$, comme il est présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de la cession	Participation vendue	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Prix de vente brut (en millions)
1.	Eagleson Cope Drive (terrain)	Ottawa, ON	T1	100 %	102 900	11,2	
2.	Wellington Corners	London, ON	T1	50,5 %	40 800	7,0	
3.	Sunningdale Village	London, ON	T1	50,5 %	36 600	6,0	
4.	Byron Village	London, ON	T1	50,5 %	44 000	6,0	
5.	Hyde Park Plaza	London, ON	T1	50,5 %	26 100	5,0	
6.	Stoneybrook Plaza	London, ON	T1	50,5 %	27 900	4,9	
7.	Adelaide Shoppers	London, ON	T1	50,5 %	9 700	1,7	
8.	130 Michael Cowpland Drive (terrain)	Ottawa, ON	T1	100 %	—	1,4	
Total					288 000	43,2	72,1 \$

## Dépenses d'investissement

La Société engage des dépenses d'investissement pour entretenir ou rénover ses propriétés. 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 propriétés 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 propriétés 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 propriétés, 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 propriétés 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 propriétés bien situées en milieu urbain qui ont besoin d'être modernisées, pour lesquelles les investissements ont tendance à être plus élevés lorsqu'elles sont réparées ou réaménagées pour respecter les normes de la Société. La Société tient compte également de l'âge, de l'incidence éventuelle sur l'occupation et les loyers futurs par pied carré, ainsi que d'autres facteurs pour déterminer si les dépenses engagées contribuent au maintien ou à l'augmentation des produits.

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

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

Semestres clos les 30 juin	2018		2017	
	Total des propriétés comparables	Autres catégories de propriétés	Total	Total
Maintien des produits	6 506 \$	— \$	6 506 \$	8 182 \$
Augmentation des produits	10 127	4 447	14 574	18 015
Dépenses recouvrables auprès des locataires	649	281	930	1 953
Dépenses de développement	10 850	98 604	109 454	72 704
<b>Total</b>	<b>28 132 \$</b>	<b>103 332 \$</b>	<b>131 464 \$</b>	<b>100 854 \$</b>

Au cours du semestre clos le 30 juin 2018, les dépenses d'investissement ont totalisé 131,5 M\$, comparativement à 100,9 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 30,6 M\$ est imputable surtout à la hausse des dépenses de développement liées aux projets de développement de King High Line et Mount Royal West, contrebalancée par une baisse des dépenses d'investissement visant l'augmentation et le maintien des produits.

### Évaluation des immeubles de placement

Au cours du semestre clos le 30 juin 2018, le taux de capitalisation stabilisé moyen pondéré du portefeuille d'immeubles de placement de la Société était de 5,3 %, soit le même que celui du 31 décembre 2017. L'augmentation nette de la juste valeur des immeubles de placement s'est établie à 22,9 M\$, en raison surtout de la réévaluation des terrains destinés au développement et de la croissance stabilisée du bénéfice d'exploitation net dans l'ensemble du portefeuille, comme il est mentionné ci-dessus pour le semestre clos le 30 juin 2018.

La valeur des centres commerciaux de la Société et les taux de capitalisation stabilisés connexes sont présentés par région au 30 juin 2018 et au 31 décembre 2017, comme suit :

Au 30 juin 2018	Nombre de propriétés	Taux de capitalisation			Juste valeur
		Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette	
<i>(en millions de dollars)</i>					
Région centrale	62	5,0 %	5,3 %	3,8 %-7,0 %	4 243 \$
Région de l'Est	51	5,9 %	6,0 %	5,0 %-7,0 %	1 982
Région de l'Ouest	49	5,2 %	5,3 %	3,8 %-6,1 %	3 190
<b>Total ou moyenne pondérée</b>	<b>162</b>	<b>5,3 %</b>	<b>5,5 %</b>	<b>3,8 %-7,0 %</b>	<b>9 415 \$</b>

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

### Propriétés en voie de développement

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

individuels d'un projet de développement sont uniquement construits lorsque la Société a obtenu des engagements de location visant une portion significative de la superficie.

### **Projets en voie de développement**

Au 30 juin 2018, le portefeuille de la Société comprenait une superficie locative brute de 23,7 millions de pieds carrés selon la participation de la Société. La quasi-totalité de cette superficie locative brute est située dans les six plus grands marchés urbains en croissance du Canada qui connaissent une intensification importante de l'utilisation des terrains. À ce titre, la direction a recensé une superficie additionnelle disponible considérable pour le développement futur dans son portefeuille existant. Au 30 juin 2018, la direction avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 21,6 millions de pieds carrés. Cette superficie additionnelle représente une possibilité dont la taille est presque aussi importante que celle du portefeuille existant de la Société.

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

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

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

Au 30 juin 2018	Pieds carrés (en milliers)		
	Commercial	Résidentiel	Total
<b>Activités de développement</b>			
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	22	—	22
Projets de réaménagement majeur	153	—	153
Projets de développement entièrement nouveaux	107	162	269
	<b>282</b>	<b>162</b>	<b>444</b>
<b>Superficie additionnelle future ne faisant pas l'objet d'un engagement</b>			
À moyen terme	1 100	2 200	3 300
À long terme	1 200	11 800	13 000
À très long terme	200	4 700	4 900
	<b>2 500</b>	<b>18 700</b>	<b>21 200</b>
<b>Total des projets en voie de développement</b>	<b>2 782</b>	<b>18 862</b>	<b>21 644</b>

La Société détermine, au cas par cas, en fonction des caractéristiques de chaque propriété, les mesures à prendre à l'égard d'une densité résidentielle possible de 18,7 millions de pieds carrés ne faisant pas l'objet d'un engagement. Les mesures de la Société pour chaque propriété peuvent comprendre la vente de la propriété, la vente des droits de densité résidentiels, la création d'une coentreprise afin de développer la propriété ou le développement de la propriété. Environ 3,0 millions de pieds carrés sur le total de 21,6 millions de pieds carrés de la superficie additionnelle recensée de la Société ont été inclus dans la juste valeur des immeubles de placement au bilan consolidé. La superficie de 3,0 millions de pieds carrés comprend des projets en voie de développement de la Société d'une superficie de 0,4 million de pieds carrés, lesquels sont évalués comme une partie de l'ensemble des propriétés, et une superficie additionnelle ne faisant pas l'objet d'un engagement de 2,6 millions de pieds carrés évaluée à environ 161 M\$. Les 18,6 millions de pieds carrés résiduels de la superficie additionnelle recensée devraient être inclus à l'avenir, en fonction de certains facteurs, notamment l'expiration ou la suppression des charges des locataires et les approbations de zonage. La plus grande partie de la superficie additionnelle résidentielle est située au-dessus des centres commerciaux productifs de revenus et de leurs aires de stationnement. Ainsi, la Société adopte une approche mesurée avec l'objectif de maximiser la valeur à long terme lors de l'obtention des approbations de zonage fondées sur les plans de réaménagement pour l'ensemble de son portefeuille.

En plus des projets en voie de développement de la Société, les projets en cours de développement et le potentiel de développement des propriétés détenues par l'entremise de la coentreprise Main and Main Developments de la Société sont présentés à la rubrique « Main and Main Urban Realty » dans le présent rapport de gestion.

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

Au 30 juin 2018, la Société avait investi 693,0 M\$ dans des propriétés en voie de développement et des parcelles de terrain destinées au développement, ce qui représente environ 7,3 % de la valeur du portefeuille total.

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

Au 30 juin 2018	Investissement (en millions)				
	Nombre de propriétés	Pieds carrés <sup>1, 2</sup> (en milliers)	Projets de développement en cours	Pré-développement	Total
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	3	22	9 \$	— \$	9 \$
Projets de réaménagement majeur	5	153	142	100	242
Projets de développement entièrement nouveaux	2	269	158	—	158
<b>Total des activités de développement et de réaménagement</b>	<b>10</b>	<b>444</b>	<b>309 \$</b>	<b>100 \$</b>	<b>409 \$</b>
Total des terrains et des parcelles de terrain adjacentes destinés au développement et autres <sup>3</sup>				284 \$	284 \$
<b>Total</b>				<b>384 \$</b>	<b>693 \$</b>

<sup>1)</sup> Comprennent des logements locatifs d'une superficie de 162 000 pieds carrés.

<sup>2)</sup> Superficie en pieds carrés liée uniquement aux projets en cours de développement.

<sup>3)</sup> Comprend toutes les autres catégories de propriétés.

### **Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2018**

Les projets de développement et de réaménagement concrétisés se rapportent à la superficie louée et non louée, dont les propriétés en voie de développement ont été reclassées comme propriétés productives de revenus au terme de la construction. Le transfert des coûts aux immeubles productifs de revenus nécessite souvent une part de jugement au titre de la répartition des coûts liés à la superficie transférée au cours de la période. Par conséquent, le coût par pied carré transféré au cours d'une période donnée n'est pas nécessairement représentatif du total des coûts par pied carré du projet.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2018, une superficie totale de 121 000 pieds carrés de nouveaux locaux de commerce de détail en milieu urbain et d'aires communes a été reclassée dans notre portefeuille de propriétés productives de

revenus au coût de 110,5 M\$. De cette superficie, 121 000 pieds carrés ont trouvé preneur à un taux de location moyen de 36,76 \$ le pied carré, ce qui constitue un taux bien supérieur au taux moyen du portefeuille de 19,96 \$.

Pour le semestre clos le 30 juin 2018, la Société a subi des fermetures par des locataires pour réaménagement sur une superficie de 93 000 pieds carrés à un taux de location moyen de 8,43 \$ le pied carré. De cette superficie de 93 000 pieds carrés, 42 000 pieds carrés ont été démolis.

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

Les propriétés de la Société faisant l'objet de projets de développement et de réaménagement en cours devraient, une fois achevées, dégager un rendement initial de 5,1 % en fonction du bénéfice d'exploitation net. Ce rendement s'appuie sur le taux annualisé initial prévu selon la stabilisation de la location et des activités d'exploitation une fois le projet en cours terminé, et les coûts comprennent l'ensemble des coûts des immeubles, des coûts de terrains, des intérêts et d'autres coûts de stockage, de même que des charges de personnel et d'autres charges inscrites à l'actif. Toutefois, les taux de rendement réels pourraient différer si les coûts de développement dépassent les coûts actuellement prévus, si les modalités du contrat de location sont inférieures aux loyers de base, coûts d'exploitation ou taxes foncières prévus, ou si d'autres circonstances imprévues amènent les résultats réels à différer des hypothèses. La qualité des constructions de la Société est conforme à sa stratégie visant la propriété à long terme et la création de valeur, et reflète les normes élevées de la Société au titre de la construction, des matériaux, de l'architecture, de l'éclairage, du stationnement, de l'accès, des voies de circulation piétonnières et de l'accessibilité ainsi que des projets de développement selon les normes de certification LEED.

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

### **Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement**

La Société a actuellement trois projets en cours dans la catégorie de projets déjà détenus faisant l'objet de projets de réaménagement. La superficie de 22 000 pieds carrés en cours de réaménagement est visée par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 31,34 \$ le pied carré.

Les points saillants des propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement de la Société au 30 juin 2018 sont comme suit :

Au 30 juin 2018			Investissement (en millions)			
N° / Projet et principaux locataires	Superficie en voie de développement (en milliers de pieds carrés)	Date d'achèvement cible <sup>1</sup>	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	Propriété en voie de développement	Coûts estimatifs d'achèvement	
<b>Projets en cours de développement</b>						
1. Brampton Corners, Brampton, ON (PetSmart)	18	S2 2018	8 \$	5 \$	3 \$	
2. Loblaws Plaza, Ottawa, ON (A&W)	2	S2 2018	2	1	1	
3. Bayview Lane Plaza, Markham, ON (Starbucks)	2	S2 2018	4	3	1	
<b>Total des propriétés comparables faisant l'objet de réaménagement</b>	<b>22</b>		<b>14 \$</b>	<b>9 \$</b>	<b>5 \$</b>	

<sup>1</sup> S1 et S2 s'entendent respectivement des premier et deuxième semestres.

Projets de réaménagement majeur

La Société a cinq projets en cours de développement dans la catégorie des projets de réaménagement majeur. Sur une superficie d'environ 153 000 pieds carrés en cours de réaménagement, 74 800 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 46,05 \$ le pied carré. Comme les travaux de construction dans le cadre de projets de réaménagement majeur s'effectuent par étapes, les négociations avec certains détaillants se poursuivent et sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux restants.

Le tableau suivant présente un aperçu des points saillants des projets de réaménagement majeur en cours de la Société au 30 juin 2018, y compris les coûts liés aux étapes achevées :

Au 30 juin 2018

N°	Propriété et principaux locataires	Superficie (en milliers de pieds carrés)			Date d'achèvement cible <sup>1</sup>	Investissement (en millions)			
		Prévue à l'achèvement	Achevée ou existante	En voie de développement		Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	En voie de développement	Propriétés productives de revenus	Coûts estimatifs d'achèvement
<b>Projets en cours de développement</b>									
1.	Actifs de Yorkville Village, Toronto, ON ( <i>Whole Foods Market, Equinox Fitness</i> )	265	235	30	S2 2018 <sup>2</sup>	409 \$	37 \$	359 \$	13
2.	3080 Yonge Street, Toronto, ON ( <i>Loblaws, Tim Horton's</i> )	245	203	42	S2 2018	133	34	94	5
3.	Mount Royal West, Calgary, AB ( <i>Urban Fare, Canadian Tire</i> )	94	61	33	S2 2018	70	21	39	10
4.	102 – 108 Yorkville, Toronto, ON ( <i>Jimmy Choo, Brunello Cucinelli, Versace, Her Majesty's Pleasure (Salon)</i> )	21	—	21	S2 2018	49	39	—	10
5.	Wilderton, Montréal, QC ( <i>Metro, Pharmaprix, Tim Hortons, SAQ</i> )	132	105	27	S2 2022	58	11	11	36
<b>Total des projets de réaménagement majeur</b>		<b>757</b>	<b>604</b>	<b>153</b>		<b>719 \$</b>	<b>142 \$</b>	<b>503 \$</b>	<b>74 \$</b>

<sup>1)</sup> S1 et S2 s'entendent respectivement des premier et deuxième semestres.

<sup>2)</sup> La galerie marchande sera achevée au deuxième semestre de 2018; 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 269 000 pieds carrés actuellement en voie de développement, dont 107 000 pieds carrés sont destinés au commerce de détail et 162 000 pieds carrés à des logements locatifs. Une superficie totale de 32 800 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 28,14 \$ le pied carré. Comme les travaux de construction dans le cadre des projets de développement entièrement nouveaux s'effectuent par étapes, les négociations avec les détaillants sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux planifiés. La location de la superficie résidentielle devrait avoir lieu au deuxième semestre de 2018 et en 2019.

Le tableau suivant présente un aperçu des points saillants des projets de développement entièrement nouveaux de la Société en cours au 30 juin 2018, y compris les coûts liés aux étapes achevées :

Au 30 juin 2018

N°	Propriété et principaux locataires	Superficie (en milliers de pieds carrés)			Date d'achèvement cible <sup>1</sup>	Investissement (en millions)			
		Prévue à l'achèvement	Achevée ou existante	En voie de développement		Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	En voie de développement	Propriétés productives de revenus	Coûts estimatifs d'achèvement
<b>Projets en cours de développement</b>									
1.	The Brewery District, Edmonton, AB <sup>2, 3</sup> (Loblaws City Market, Shoppers Drug Mart, Good Life Fitness, MEC, Winners)	159	113	46	S2 2019	96 \$	21 \$	73 \$	2 \$
2.	King High Line (Shops at King Liberty), Toronto, ON <sup>2, 4</sup> (Longo's, Canadian Tire, Shoppers Drug Mart, Kids & Company)	239	16	223	S2 2019	183	137	18	28
<b>Total des projets de développement entièrement nouveaux</b>		<b>398</b>	<b>129</b>	<b>269</b>		<b>279 \$</b>	<b>158 \$</b>	<b>91 \$</b>	<b>30 \$</b>

<sup>1)</sup> S1 et S2 s'entendent respectivement des premier et deuxième semestres.

<sup>2)</sup> La Société détient une participation de 50 % dans la propriété.

<sup>3)</sup> La date d'achèvement cible correspond aux immeubles actuellement en construction. Le total de la superficie occupée estimative et le total des coûts estimatifs comprennent les immeubles dont la construction n'est pas entamée.

<sup>4)</sup> La superficie en voie de développement (en pieds carrés) comprend 61 000 pieds carrés de locaux destinés au commerce de détail et 162 000 pieds carrés de locaux à vocation résidentielle. La Société et son partenaire de développement ont conclu un accord ferme visant la vente à FPI d'immeubles résidentiels canadiens, d'une participation avec droit de gestion équivalant à un tiers de la composante résidentielle, lorsque la construction sera pratiquement achevée.

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

Les coûts estimatifs pour mener à terme les projets de développement, de réaménagement et d'agrandissement entrepris devraient s'élever à environ 126 M\$. Les coûts d'achèvement des projets de réaménagement des propriétés comparables sont estimés à 5 M\$. Les coûts d'achèvement des projets de réaménagement majeur et de développement entièrement nouveaux sont estimés à respectivement 46 M\$ et 16 M\$ pour 2018, et à 28 M\$ et 14 M\$ par la suite. Les coûts pour mener à terme les projets de développement dans les autres catégories de propriétés sont estimés à 17 M\$ pour 2018.

### Main and Main Urban Realty

MMUR, coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, est un partenariat de développement urbain de Toronto et d'Ottawa entre la Société, Main and Main Developments (elle-même une entreprise partiellement détenue par la Société et un promoteur privé) et un important investisseur institutionnel canadien. La participation économique nette de la Société dans MMUR est de 37,7 %. Les services de gestion d'actifs et de propriétés de Main and Main Developments ont été retenus pour le portefeuille immobilier.

Au cours du premier trimestre de 2018, MMUR a conclu la vente de 18 propriétés sur 23 pour environ 112,0 M\$ en fonction de la participation de la Société, et une partie du prêt consenti à l'un de ses partenaires de coentreprise a été remboursée. Au 30 juin 2018, MMUR avait deux propriétés qui étaient classées comme détenues en vue de la vente, et les ventes devraient être réalisées au cours des mois suivants.

Au 30 juin 2018, l'investissement total de la Société dans MMUR était d'environ 26,0 M\$ par l'entremise de ses participations directes et indirectes qui comprennent un prêt consenti à l'un de ses partenaires de coentreprise.

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

Aux	30 juin 2018	31 décembre 2017
Nombre de projets	5	23
Nombre d'immeubles productifs de revenus	1	8
Projets en cours de développement / prédéveloppement	2 / 2	2 / 13
Superficie locative brute (en pieds carrés) <sup>1</sup>	26 100	156 100
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) <sup>1</sup>		
Projets d'immeubles de détail <sup>1</sup>	32 983	32 983
Projets d'immeubles résidentiels <sup>1</sup>	244 946	244 946
Immeubles de placement – développement <sup>1</sup>	36 765 \$	27 240 \$
Immeubles de placement – détenus en vue de la vente <sup>1, 2</sup>	48 125 \$	150 107 \$
Portefeuille de projets de développement résidentiel <sup>1</sup>	1 186 \$	10 219 \$
Total de l'actif <sup>1</sup>	103 302 \$	194 249 \$
Facilités de crédit <sup>1</sup>	13 846 \$	12 195 \$
Facilités de crédit garanties par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente <sup>1</sup>	20 191 \$	60 635 \$
Semestres clos les	30 juin 2018	30 juin 2017
Produits et autres produits <sup>1</sup>	4 198 \$	2 750 \$
Charges et frais de vente des immeubles <sup>1</sup>	1 877 \$	1 335 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement <sup>1</sup>	15 535 \$	5 738 \$
Dépenses de développement <sup>1</sup>	6 172 \$	5 811 \$
Autres dépenses d'investissement <sup>1</sup>	119 \$	224 \$

<sup>1</sup> Selon la participation de 37,7 % de la Société dans MMUR.

<sup>2</sup> Deux propriétés sont détenues en vue de la vente, l'une est productive de revenus et l'autre est en pré-développement.

Par l'entremise de sa participation dans MMUR, la Société a commencé la construction d'une tour d'habitation locative de 40 étages et d'un podium de commerce de détail à l'angle des rues Dundas et Auckland, à Toronto, avec une superficie locative brute prévue de 347 000 pieds carrés, la superficie résidentielle représentant 295 000 pieds carrés et la superficie commerciale 52 000 pieds carrés.

## Location et occupation

Au 30 juin 2018, le taux d'occupation total du portefeuille a augmenté de 1,3 %, pour passer à 96,3 %, alors que le taux d'occupation des propriétés comparables a progressé de 1,0 % comparativement à ceux atteints au 30 juin 2017. Cette augmentation s'explique surtout par le fort accroissement des activités de location au cours des douze derniers mois, qui a donné lieu à la prise de possession d'environ 0,8 million de pieds carrés par des locataires. Le taux d'occupation total du portefeuille a monté de 0,2 % pour s'établir à 96,3 %, alors que le taux d'occupation des propriétés comparables est demeuré le même, soit 96,8 %, par rapport à ceux atteints au 31 décembre 2017.

Pour le semestre clos le 30 juin 2018, le taux d'occupation mensuel moyen de l'ensemble du portefeuille était de 96,1 % comparativement à 94,7 % pour la période correspondante de l'exercice précédent, tandis que pour les propriétés comparables, il s'est établi à 96,7 % par rapport à 95,4 % pour la période correspondante de l'exercice précédent.

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

Aux	30 juin 2018			31 décembre 2017		
	Superficie occupée totale (en pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie occupée totale (en pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
<i>(superficie en milliers de pieds carrés)</i>						
Propriétés comparables – stables	17 850	96,8 %	19,44 \$	17 843	96,8 %	19,36 \$
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	2 156	97,0 %	19,82	2 152	97,3 %	19,56
Total des propriétés comparables	20 006	96,8 %	19,48	19 995	96,8 %	19,38
Projets de réaménagement majeur	2 056	91,4 %	23,80	2 066	90,3 %	23,15
Projets de développement entièrement nouveaux	126	97,7 %	30,98	109	97,4 %	29,70
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	332	97,2 %	10,93	350	90,6 %	10,67
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	22 520	96,3 %	19,82	22 520	96,1 %	19,64
Acquisitions – 2018	22	81,1 %	26,85	—	— %	—
Acquisitions – 2017	270	94,1 %	31,87	252	93,7 %	29,99
Cessions – 2018	—	— %	—	285	99,2 %	14,70
Total <sup>1</sup>	22 812	96,3 %	19,96 \$	23 057	96,1 %	19,69 \$

<sup>1</sup>) Selon la participation de la Société, compte non tenu de MMUR.

Au cours du trimestre clos le 30 juin 2018, la Société a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 1 045 000 pieds carrés et a enregistré une augmentation globale du taux par pied carré de 7,8 % entre le taux de location net par pied carré enregistré à la dernière année des contrats arrivant à échéance et celui de la première année de la période de renouvellement. Pour le trimestre clos le 30 juin 2018, la Société a enregistré une augmentation du taux de renouvellement de 10,4 % entre le taux de location net de la dernière année des contrats arrivant à échéance et celui enregistré au cours de la période de renouvellement.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté, passant 19,84 \$ au 31 mars 2018 à 19,96 \$ au 30 juin 2018, en raison surtout d'une hausse des renouvellements de contrats de location et de la concrétisation des projets de développement. La direction estime que le loyer moyen pondéré par pied carré de son portefeuille se situerait dans une fourchette de 25,00 \$ à 27,00 \$ si celui-ci était assorti de loyers établis aux taux du marché.

Les variations de la superficie locative brute et des taux d'occupation pour l'ensemble des propriétés faisant partie du portefeuille de la Société pour le trimestre clos le 30 juin 2018 s'établissent comme suit :

Trois mois clos le 30 juin 2018	Total des propriétés comparables			Projets de réaménagement majeur, entièrement nouveaux, acquisitions et cessions			Taux d'inoccupation				Total du portefeuille <sup>1)</sup>		
	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
<b>31 mars 2018<sup>2)</sup></b>	<b>20 006</b>	<b>96,9 %</b>	<b>19,38 \$</b>	<b>2 750</b>	<b>91,8 %</b>	<b>23,18 \$</b>	<b>122</b>	<b>0,5 %</b>	<b>770</b>	<b>3,3 %</b>	<b>23 648</b>	<b>96,2 %</b>	<b>19,84 \$</b>
Ouvertures par des locataires	90		22,68	20		20,30	—		(110)		—		22,25
Fermures par des locataires	(105)		(15,10)	(17)		(24,30)	—		122		—		(16,39)
Fermures par des locataires pour réaménagement	—		—	(31)		(14,52)	31		—		—		(14,52)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires <sup>3)</sup>	10		34,23	68		29,24	—		—		78		29,86
Projets de réaménagement – ouvertures par des locataires	—		—	6		5,38	(6)		—		—		5,38
Démolitions	—		—	—		—	(42)		—		(42)		—
Reclassements	5		—	(2)		—	5		(5)		3		—
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions du T2 2018	20 006	96,8 %	19,48 \$	2 794	92,5 %	23,39 \$	110	0,5 %	777	3,3 %	23 687	96,3 %	19,96 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	12	94,1 %	25,00	—		1		13	94,1 %	25,00
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	—	— %	—	—		—		—	— %	—
<b>30 juin 2018</b>	<b>20 006</b>	<b>96,8 %</b>	<b>19,48 \$</b>	<b>2 806</b>	<b>92,5 %</b>	<b>23,40 \$</b>	<b>110</b>	<b>0,5 %</b>	<b>778</b>	<b>3,3 %</b>	<b>23 700</b>	<b>96,3 %</b>	<b>19,96 \$</b>
Renouvellements de contrats de location	861		17,50 \$	184		18,98 \$					1 045		17,76 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à échéance	(861)		(16,38) \$	(184)		(16,90) \$					(1 045)		(16,47) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location			1,12 \$			2,08 \$							1,29 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivant à échéance (première année de la période de renouvellement)			6,8 %			12,3 %							7,8 %
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement de contrats arrivant à échéance (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													10,4 %

<sup>1)</sup> Selon la participation de la Société, compte non tenu de MMUR.

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

<sup>3)</sup> Pour en savoir plus sur les projets de développement et de réaménagement concrétisés et les superficies inoccupées en voie de développement, se reporter à la rubrique « Propriétés en voie de développement – Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2018 » du présent rapport de gestion.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2018, la Société a réalisé des renouvellements de contrats de location visant une superficie totale de 1 398 000 pieds carrés et a enregistré une augmentation du taux de renouvellement des contrats de location de 7,7 % entre le taux de location net par pied carré enregistré à la dernière année des contrats arrivant à échéance et celui de la première année de la période de renouvellement. Pour le semestre clos le 30 juin 2018, la Société

a enregistré une augmentation du taux de renouvellement des contrats de location de 10,0 % entre le taux de location net de la dernière année des contrats arrivant à échéance et le taux de location net moyen sur la durée du renouvellement.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté, passant de 19,69 \$ au 31 décembre 2017 à 19,96 \$ au 30 juin 2018, en raison surtout des renouvellements de contrats de location et de la concrétisation de projets de développement. Le taux de location moyen total du portefeuille a augmenté de 0,57 \$ ou 2,9 % par rapport à celui au 30 juin 2017, 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 pour le semestre clos le 30 juin 2018 s'établissent comme suit :

Semestre clos le 30 juin 2018	Total des propriétés comparables			Projets de réaménagement majeur, entièrement nouveaux, acquisitions et cessions		Taux d'inoccupation				Total du portefeuille <sup>1</sup>				
	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé %		Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé %	Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie libre (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Pour- centage de la superficie occupée	Taux moyen pondéré par pied carré occupé		
<b>31 décembre 2017<sup>2</sup></b>	<b>19 995</b>	<b>96,8 %</b>	<b>19,38 \$</b>	<b>3 062</b>	<b>91,6 %</b>	<b>21,73 \$</b>		<b>151</b>	<b>0,6 %</b>	<b>783</b>	<b>3,3 %</b>	<b>23 991</b>	<b>96,1 %</b>	<b>19,69 \$</b>
Ouvertures par des locataires	205		21,00	53		18,45		—		(258)		—		20,48
Fermetures par des locataires	(222)		(16,72)	(71)		(21,56)		—		293		—		(17,88)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	—		—	(93)		(8,43)		93		—		—		(8,43)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires <sup>3</sup>	13		36,29	108		36,81		—		—		121		36,76
Projets de réaménagement – ouvertures par des locataires	—		—	10		7,20		(10)		—		—		7,20
Démolitions	—		—	—		—		(42)		—		(42)		—
Reclassements	10		—	(1)		—		(82)		(42)		(115)		—
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions de 2018	20 001	96,8 %	19,48 \$	3 068	93,1 %	22,58 \$		110	0,5 %	776	3,2 %	23 955	96,3 %	19,89 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	5	100 %	18,00	22	81,1 %	—		—	— %	6		33	84,2 %	25,12
Cessions (à la date de cession)	—	99,0 %	—	(284)	98,6 %	14,79		—	— %	(4)		(288)	98,6 %	14,79
<b>30 juin 2018</b>	<b>20 006</b>	<b>96,8 %</b>	<b>19,48 \$</b>	<b>2 806</b>	<b>92,5 %</b>	<b>23,40 \$</b>		<b>110</b>	<b>0,5 %</b>	<b>778</b>	<b>3,3 %</b>	<b>23 700</b>	<b>96,3 %</b>	<b>19,96 \$</b>
Renouvellements de contrats de location	1 191		19,36 \$	207		19,40 \$						1 398		19,36 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à échéance	(1 191)		(18,07) \$	(207)		(17,36) \$						(1 398)		(17,97) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location			1,29 \$			2,04 \$								1,39 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivant à échéance (première année de la période de renouvellement)			7,1 %			11,8 %								7,7 %
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement de contrats arrivant à échéance (taux moyen au cours de la période de renouvellement)														10,0 %

<sup>1</sup> Selon la participation de la Société, compte non tenu de MMUR.

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

<sup>3</sup> Pour en savoir plus sur les projets de développement et de réaménagement concrétisés et les superficies inoccupées en voie de développement, se reporter à la rubrique « Propriétés en voie de développement – Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2018 » du présent rapport de gestion.

## Les 40 principaux locataires

Au 30 juin 2018, 55,5 % des loyers minimaux annualisés de la Société avaient été versés par ses 40 principaux locataires (55,1 % au 31 décembre 2017). Une proportion de 65,7 % des loyers a été versée par les locataires ayant reçu des notes de première qualité et qui comprennent un grand nombre de chefs de file canadiens en matière de magasins d'alimentation, pharmacies, détaillants nationaux et détaillants à marge réduite, institutions financières et d'autres détaillants bien connus des consommateurs. La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des dix principaux locataires de la Société était de 7,2 ans au 30 juin 2018, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles.

Rang	Locataire <sup>1, 2</sup>	Nombre de magasins	Superficie (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie locative brute totale	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Note attribuée par DBRS	Note attribuée par S&P	Note attribuée par Moody's
1.	Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw »)	97	2 210	9,3 %	9,9 %	BBB	BBB	
2.	Sobeys	56	1 924	8,1 %	6,2 %	BB (élevé)	BB+	
3.	Metro	48	1 327	5,6 %	4,0 %	BBB	BBB	
4.	Canadian Tire	27	892	3,8 %	2,9 %	BBB (élevé)	BBB+	
5.	Walmart	15	1 491	6,3 %	2,7 %	AA	AA	Aa2
6.	TD Canada Trust	50	249	1,1 %	2,1 %	AA	AA-	Aa1
7.	RBC Royal Bank (Banque Royale)	45	241	1,0 %	1,9 %	AA	AA-	Aa2
8.	GoodLife Fitness	26	565	2,4 %	1,8 %			
9.	Dollarama	53	504	2,1 %	1,7 %	BBB		
10.	CIBC	38	207	0,9 %	1,5 %	AA	A+	Aa2
<b>Total des 10 principaux locataires</b>		<b>455</b>	<b>9 610</b>	<b>40,6 %</b>	<b>34,7 %</b>			
11.	Save-On-Foods	9	325	1,4 %	1,4 %			
12.	McKesson	26	230	1,0 %	1,3 %		BBB+	Baa2
13.	LCBO	23	209	0,9 %	1,2 %	AA (faible)	A+	Aa2
14.	Lowe's	4	361	1,5 %	1,2 %	A (faible)	A-	A3
15.	Restaurant Brands International	61	152	0,6 %	1,1 %		B+	B1
16.	London Drugs	10	233	1,0 %	1,1 %			
17.	BMO	30	127	0,5 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
18.	Scotiabank (Banque Scotia)	25	128	0,5 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
19.	Staples (Bureau en gros)	11	252	1,1 %	0,9 %		B+	B1
20.	Winners	11	274	1,2 %	0,9 %		A+	A2
21.	Longo's	5	178	0,7 %	0,9 %			
22.	Nordstrom	1	40	0,2 %	0,8 %			
23.	Starbucks	43	64	0,3 %	0,6 %		BBB+	Baa1
24.	Michaels	5	88	0,4 %	0,6 %		BB-	Ba2
25.	Recipe Unlimited	25	102	0,4 %	0,6 %			
26.	SAQ	21	102	0,4 %	0,6 %	A (élevé)	AA-	Aa2
27.	Subway	70	78	0,3 %	0,5 %			
28.	Whole Foods Market	2	90	0,4 %	0,5 %		A+	Baa1
29.	McDonald's	23	88	0,4 %	0,5 %		BBB+	Baa1
30.	Pusateri's	1	35	0,1 %	0,5 %			
31.	The Beer Store	12	69	0,3 %	0,5 %	AA (faible)	A+	Aa2
32.	Toys "R" Us	3	127	0,5 %	0,4 %			
33.	Yum! Brands	30	50	0,2 %	0,4 %		BB	Ba3
34.	Alcanna Inc	15	56	0,2 %	0,4 %			
35.	The Home Depot	2	153	0,6 %	0,4 %	A	A	A2
36.	Williams-Sonoma	2	38	0,2 %	0,3 %			
37.	Pet Valu	19	53	0,2 %	0,3 %			
38.	Equinox	2	38	0,2 %	0,3 %			
39.	Bulk Barn	12	58	0,2 %	0,3 %			
40.	Reitmans	14	56	0,2 %	0,3 %			
<b>Total des 40 principaux locataires</b>		<b>972</b>	<b>13 464</b>	<b>56,7 %</b>	<b>55,5 %</b>			

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

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

## Échéances des contrats de location

Au 30 juin 2018, les échéances des contrats de location du portefeuille de la Société, compte non tenu de toutes les options de renouvellement contractuelles, se présentaient comme suit :

Date d'échéance	Nombre de magasins	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie totale	Loyers minimaux annualisés à échéance (en milliers de dollars)	Pourcentage des loyers minimaux annualisés totaux	Loyers minimaux annuels moyens par pied carré à échéance
Locataires au mois <sup>1</sup>	118	251	1,1 %	5 035 \$	1,0 %	20,08 \$
2018	322	1 079	4,6 %	19 558	4,0 %	18,12
2019	700	2 815	11,9 %	54 577	11,2 %	19,39
2020	636	2 708	11,4 %	54 864	11,2 %	20,26
2021	537	2 514	10,6 %	51 683	10,6 %	20,56
2022	624	3 107	13,1 %	69 326	14,2 %	22,32
2023	495	3 097	13,1 %	59 256	12,1 %	19,13
2024	195	1 182	5,0 %	26 945	5,5 %	22,80
2025	197	1 014	4,3 %	25 242	5,2 %	24,89
2026	165	956	4,0 %	25 358	5,2 %	26,51
2027	179	1 195	5,0 %	27 378	5,6 %	22,90
2028	130	889	3,7 %	23 339	4,8 %	26,26
Par la suite	94	2 005	8,5 %	46 325	9,4 %	23,11
<b>Total ou moyenne pondérée<sup>2</sup></b>	<b>4 392</b>	<b>22 812</b>	<b>96,3 %</b>	<b>488 886 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>21,43 \$</b>

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

<sup>2)</sup> Selon la participation de la Société, compte non tenu de MMUR.

La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des propriétés faisant partie du portefeuille était de 6,7 ans au 30 juin 2018, 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.

**Prêts, créances hypothécaires et autres actifs**

Aux	30 juin 2018	31 décembre 2017
<b>Non courants</b>		
Prêts et créances hypothécaires désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net a)	1 588 \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a)	21 141	130 576
Autres placements	12 112	2 587
<b>Total – non courants</b>	<b>34 841 \$</b>	<b>133 163 \$</b>
<b>Courants</b>		
Prêts et créances hypothécaires désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net a)	122 829 \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a)	105 754	125 265
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net b)	16 088	21 720
<b>Total – courants</b>	<b>244 671 \$</b>	<b>146 985 \$</b>
<b>Total</b>	<b>279 512 \$</b>	<b>280 148 \$</b>

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont principalement garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, après l'adoption de l'IFRS 9, la Société a reclassé à la juste valeur par le biais du résultat net certains prêts et certaines créances hypothécaires qui étaient auparavant classés au coût amorti.
- b) De temps à autre, la Société investit 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 d'exploitation net

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

	Trimestres clos les 30 juin			Semestres clos les 30 juin		
	% de variation	2018	2017	% de variation	2018	2017
<b>Produits locatifs tirés des propriétés</b>						
Loyers de base		97 022 \$	93 613 \$		192 748 \$	187 074 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		21 621	20 845		44 468	43 656
Recouvrements de taxes foncières		29 007	28 323		59 275	57 517
Frais de résiliation de contrats de location		1 141	218		1 892	419
Loyer proportionnel		620	572		1 112	905
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		874	329		(1 097)	(247)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		3 155	2 553		5 678	5 380
<b>Total des produits locatifs tirés des propriétés déjà détenues</b>		<b>153 440</b>	<b>146 453</b>		<b>304 076</b>	<b>294 704</b>
<b>Coûts d'exploitation des propriétés</b>						
Charges d'exploitation recouvrables		24 059	23 262		49 406	48 164
Taxes foncières recouvrables		31 543	30 854		64 412	62 256
Taxes foncières de l'exercice précédent		930	(194)		(1 752)	(937)
Autres coûts d'exploitation et ajustements		(508)	(989)		(281)	(609)
<b>Total des coûts d'exploitation des propriétés déjà détenues</b>		<b>56 024</b>	<b>52 933</b>		<b>111 785</b>	<b>108 874</b>
<b>Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues<sup>1</sup></b>	<b>4,2 %</b>	<b>97 416 \$</b>	<b>93 520 \$</b>	<b>3,5 %</b>	<b>192 291 \$</b>	<b>185 830 \$</b>
Projets de réaménagement majeur		10 994	11 456		21 798	21 972
Projets de développement entièrement nouveaux		738	614		1 495	1 072
Acquisitions – 2018		84	—		135	—
Acquisitions – 2017		1 612	58		2 699	58
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente		809	889		1 541	1 873
Cessions – 2018		12	1 033		880	2 071
Cessions – 2017		61	800		61	1 717
Loyers calculés de façon linéaire		2 082	301		4 543	954
Terrains destinés au développement		8	7		15	15
<b>Bénéfice d'exploitation net<sup>1</sup></b>	<b>4,7 %</b>	<b>113 816 \$</b>	<b>108 678 \$</b>	<b>4,6 %</b>	<b>225 458 \$</b>	<b>215 562 \$</b>
Marge du bénéfice d'exploitation net		62,6 %	63,3 %		62,2 %	62,2 %

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

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2018, le bénéfice d'exploitation net total a connu une augmentation de respectivement 5,1 M\$ et 9,9 M\$ comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, en raison surtout de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables et de hausses de loyers comptabilisées de façon linéaire. Pour le trimestre clos le 30 juin 2018, la marge du bénéfice d'exploitation net a diminué de 0,7 % par rapport à celle de la période correspondante de l'exercice précédent, principalement en raison de la hausse des coûts d'exploitation et de celle des remboursements de taxes foncières reçus pour la superficie inoccupée au cours de

la période correspondante de l'exercice précédent. Pour le semestre clos le 30 juin 2018, la marge du bénéfice d'exploitation net est demeurée inchangée par rapport à celle de la période correspondante de l'exercice précédent.

### **Croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables**

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

	Trimestres clos les		Semestres clos les	
	2018	2017 <sup>1</sup>	2018	2017 <sup>1</sup>
Propriétés comparables — stables	4,1 %	2,1 %	3,5 %	1,8 %
Propriétés comparables faisant l'objet d'activités de réaménagement	5,1 %	9,5 %	3,6 %	9,2 %
Total de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables	4,2 %	2,8 %	3,5 %	2,5 %

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

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2018, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables a augmenté de respectivement 3,9 M\$ et 6,5 M\$ ou 4,2 % et 3,5 % en raison surtout de l'augmentation des loyers et des frais de résiliation de contrats de location ainsi que de l'entrée en exploitation de nouveaux immeubles.

### **Bénéfice d'exploitation net par région**

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

Trimestre clos le 30 juin 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	75 531 \$	48 696 \$	58 282 \$	(657) \$	181 852 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	30 147	20 219	19 279	(1 609)	68 036
Bénéfice d'exploitation net	45 384 \$	28 477 \$	39 003 \$	952 \$	113 816 \$

Trimestre clos le 30 juin 2017	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	71 212 \$	44 791 \$	56 423 \$	(697) \$	171 729 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	25 813	19 271	19 389	(1 422)	63 051
Bénéfice d'exploitation net	45 399 \$	25 520 \$	37 034 \$	725 \$	108 678 \$

Semestre clos le 30 juin 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	149 098 \$	97 707 \$	117 149 \$	(1 317) \$	362 637 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	57 792	42 525	39 508	(2 646)	137 179
Bénéfice d'exploitation net	91 306 \$	55 182 \$	77 641 \$	1 329 \$	225 458 \$

Semestre clos le 30 juin 2017	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	143 514 \$	90 712 \$	113 826 \$	(1 470) \$	346 582 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	53 870	40 649	38 889	(2 388)	131 020
Bénéfice d'exploitation net	89 644 \$	50 063 \$	74 937 \$	918 \$	215 562 \$

<sup>1)</sup> 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 2018, les produits d'intérêt et autres produits de la Société ont totalisé respectivement 5,7 M\$ et 12,0 M\$, comparativement à 6,1 M\$ et 12,1 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La diminution de 0,4 M\$ pour le trimestre clos le 30 juin 2018 était surtout attribuable aux frais dégagés sur les prêts et les créances hypothécaires moins élevés comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent.

## Charges d'intérêts

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Emprunts hypothécaires	11 224 \$	12 300 \$	22 171 \$	23 840 \$
Facilités de crédit	4 567	2 635	9 072	5 360
Déventures de premier rang non garanties	28 591	27 512	56 869	55 306
Déventures convertibles	—	1 416	446	3 437
Intérêts inscrits à l'actif	(6 174)	(5 179)	(12 909)	(10 276)
Total des charges d'intérêts	38 208 \$	38 684 \$	75 649 \$	77 667 \$

Pour le trimestre clos le 30 juin 2018, la charge d'intérêts a baissé de 0,5 M\$, en raison surtout du rachat anticipé de déventures convertibles assorties d'un taux d'intérêt plus élevé au cours de l'exercice considéré et de l'exercice précédent, ce qui a été partiellement contrebalancé par l'incidence de l'émission de nouvelles déventures de premier rang non garanties assorties d'un taux d'intérêt moins élevé.

Pour le semestre clos le 30 juin 2018, la charge d'intérêts a diminué de 2,0 M\$ en raison surtout du rachat anticipé de déventures convertibles assorties d'un taux d'intérêt plus élevé, et de l'augmentation des intérêts inscrits à l'actif, le tout en partie annulé par l'augmentation des intérêts sur des emprunts sur des facilités de crédit.

Au cours des semestres clos les 30 juin 2018 et 2017, environ respectivement 14,6 %, ou 12,9 M\$, et 11,7 %, ou 10,3 M\$, des charges d'intérêts ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers pour les propriétés en cours de développement ou de réaménagement. L'augmentation des intérêts inscrits à l'actif de 2,6 M\$ est attribuable à l'augmentation du cumul des dépenses de développement au cours de la période correspondante de l'exercice précédent. Les montants sont inscrits à l'actif en fonction des charges d'intérêts, des étapes atteintes et de l'ampleur des projets de développement et de réaménagement en cours ainsi que du taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille.

## Charges du siège social

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Salaires, traitements et avantages du personnel	6 580 \$	7 066 \$	14 091 \$	14 206 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	1 407	1 108	2 531	2 039
Autres coûts du siège social	3 507	3 043	7 110	5 823
Total des charges du siège social	11 494	11 217	23 732	22 068
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(1 911)	(2 003)	(3 934)	(3 590)
Charges du siège social	9 583 \$	9 214 \$	19 798 \$	18 478 \$

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2018, les charges du siège social ont augmenté de 0,4 M\$ et de 1,3 M\$ par rapport à celles des périodes correspondantes de l'exercice précédent en raison surtout de la hausse de la rémunération sans effet sur la trésorerie et des autres charges du siège social liées aux frais juridiques et honoraires, ainsi que de la hausse des coûts liés à la technologie de l'information.

La Société gère en interne la totalité de ses activités d'acquisition, de développement, de réaménagement et de location. Certains coûts internes se rapportant directement à des projets de développement, y compris notamment les salaires et les coûts connexes liés à la planification, au zonage et à la construction, sont inscrits à l'actif, conformément aux IFRS, dans les projets de développement au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Des proportions d'environ respectivement 16,6 %, ou 3,9 M\$, et 16,3 %, ou 3,6 M\$, des charges de rémunération et des autres charges du siège social ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers pour les propriétés en voie de développement ou de réaménagement au cours des trimestres et des semestres clos les 30 juin 2018 et 2017. Les montants inscrits à l'actif sont fondés sur des projets de développement et de pré-développement en cours et ont augmenté en raison du plus grand nombre de projets de développement qui ont commencé au cours de l'exercice précédent.

### Autres profits (pertes) et (charges)

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

<i>Trimestres clos les 30 juin</i>	2018		2017	
	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	4 123 \$	4 123 \$	— \$	— \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	(1 420) \$	(1 420) \$	194 \$	194 \$
Frais de vente d'immeubles de placement	(1 024)	—	(129)	—
Autres	(72)	(72)	(87)	(87)
<b>Total</b>	<b>1 607 \$</b>	<b>2 631 \$</b>	<b>(22) \$</b>	<b>107 \$</b>

<i>Semestres clos les 30 juin</i>	2018		2017	
	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	4 123 \$	4 123 \$	— \$	— \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	183 \$	183 \$	493 \$	493 \$
(Perte nette) profit net lié au remboursement anticipé de la dette (hors trésorerie)	(726)	(726)	(2 333)	(2 333)
Frais de vente d'immeubles de placement	(1 499)	—	(631)	—
Autres	(121)	(121)	(114)	(114)
<b>Total</b>	<b>1 960 \$</b>	<b>3 459 \$</b>	<b>(2 585) \$</b>	<b>(1 954) \$</b>

Pour le trimestre clos le 30 juin 2018, la Société a comptabilisé un profit de 1,6 M\$ dans les Autres profits et charges de son compte de résultat consolidé, comparativement à 22 000 \$ dans les Autres pertes et charges en 2017. Le profit enregistré au trimestre était principalement attribuable aux profits nets sur les titres négociables qui se sont élevés à 2,7 M\$, annulés en partie par des frais de vente des immeubles de placement de 1,0 M\$. Pour le semestre clos le 30 juin 2018, la Société a comptabilisé 2,0 M\$ dans les Autres profits de son compte de résultat consolidé, comparativement à 2,6 M\$ dans les Autres pertes et charges pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le profit enregistré au semestre clos le 30 juin 2018 était principalement attribuable aux profits nets sur les titres négociables qui se sont élevés à 4,3 M\$, annulés en partie par des frais de vente des immeubles de placement de 1,5 M\$ et de la perte sans effet de trésorerie de 0,7 M\$ liée au rachat anticipé des débetures convertibles de séries J.

### **Impôt sur le résultat**

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2018, la charge d'impôt différé a totalisé respectivement 21,9 M\$ et 39,9 M\$, comparativement à celle de 50,7 M\$ et 87,7 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La baisse de 28,8 M\$ et l'impôt différé de 47,9 M\$ découlent principalement de moindres hausses de la juste valeur sur les propriétés de placement par rapport à celles des périodes correspondantes de l'exercice précédent.

### **Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires**

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour le trimestre clos le 30 juin 2018 a été de 81,9 M\$ ou 0,33 \$ par action (après dilution), comparativement à 271,5 M\$ ou 1,09 \$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de 189,6 M\$ du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires découle principalement des profits à la juste valeur moins élevés de 233,8 M\$, contrebalancés en partie par une baisse de l'impôt différé, qui s'est fixé à 28,8 M\$, et une augmentation de la quote-part dans le bénéfice des coentreprises de 13,5 M\$.

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour le semestre clos le 30 juin 2018 a été de 147,9 M\$, ou 0,60 \$ par action (après dilution), comparativement à 475,2 M\$, ou 1,91 \$ par action (après dilution) pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de 327,3 M\$ du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires découle principalement des profits à la juste valeur moins élevés de 400,6 M\$, contrebalancés en partie par une baisse de l'impôt différé, qui s'est fixé à 47,9 M\$, et une augmentation de la quote-part dans le bénéfice des coentreprises de 14,9 M\$.

## STRUCTURE DU CAPITAL ET LIQUIDITÉS

### Total du capital utilisé

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

Aux	30 juin 2018	31 décembre 2017
Passif (montants en capital impayés)		
Dette bancaire	27 422 \$	3 144 \$
Emprunts hypothécaires	1 083 435	1 060 342
Facilités de crédit	608 557	581 627
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société) <sup>1</sup>	41 538	41 987
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société) <sup>1</sup>	34 036	72 830
Débetures de premier rang non garanties	2 600 000	2 600 000
Débetures convertibles	—	55 093
Capitalisation boursière <sup>2</sup>		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 20,66 \$ (20,72 \$ au 31 décembre 2017))	5 062 119	5 064 612
<b>Valeur de l'entreprise<sup>1</sup></b>	<b>9 457 107 \$</b>	<b>9 479 635 \$</b>

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

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

### Principales données

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

Aux	30 juin 2018	31 décembre 2017
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires et les débetures de premier rang non garanties	4,3 %	4,4 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et des débetures de premier rang non garanties (en années)	5,2	5,4
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif <sup>1</sup>	43,3 %	43,4 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté <sup>1</sup>	9,6	9,7
Total des actifs non grevés <sup>1</sup>	7 331 964 \$	7 374 086 \$
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur <sup>1</sup>	2,3	2,4
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ajusté <sup>1</sup>	2,5	2,5

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

### Notations

Depuis novembre 2012, DBRS a accordé la note BBB (élevé) avec tendance stable aux débetures 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 l'encours de la dette et du capital

Au 30 juin 2018, le profil des échéances des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de la Société ainsi que de ses débetures de premier rang non garanties se résumait comme suit :

	Emprunts hypothécaires	Facilités de crédit / dette bancaire	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2018 (reste de l'exercice)	48 623 \$	— \$	150 000 \$	198 623 \$	4,6 %
2019	131 333	95 900	150 000	377 233	8,7 %
2020	90 318	199 066	175 000	464 384	10,8 %
2021	95 302	—	175 000	270 302	6,3 %
2022	166 026	—	450 000	616 026	14,3 %
2023	16 371	341 013	300 000	657 384	15,2 %
2024	77 265	—	300 000	377 265	8,7 %
2025	69 468	—	300 000	369 468	8,6 %
2026	156 838	—	300 000	456 838	10,6 %
2027	84 753	—	300 000	384 753	8,9 %
2028	147 138	—	—	147 138	3,3 %
	1 083 435	635 979	2 600 000	4 319 414	100,0 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	(605)	—	(3 347)	(3 952)	
Total	1 082 830 \$	635 979 \$	2 596 653 \$	4 315 462 \$	

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

## Emprunts hypothécaires

Les variations des emprunts hypothécaires de la Société au cours du semestre clos le 30 juin 2018 sont présentées dans le tableau suivant :

	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Semestre clos le 30 juin 2018		
Solde au début de la période	1 060 339 \$	4,3 %
Emprunts hypothécaires	126 000	3,8 %
Remboursements des emprunts hypothécaires	(89 192)	5,5 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(13 720)	— %
Amortissement des coûts de financement et primes nettes	(597)	— %
Solde à la fin de la période	1 082 830 \$	4,1 %

Au 30 juin 2018, 100 % (100 % au 31 décembre 2017) du capital impayé des emprunts hypothécaires portait intérêt à un taux fixe. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés a augmenté, passant de 4,7 ans au 31 décembre 2017 sur des emprunts hypothécaires de 1,1 G\$ à 5,2 ans au 30 juin 2018 sur des emprunts hypothécaires de 1,1 G\$, compte tenu des activités d'emprunt et des remboursements au cours de la période.

### ***Échéance des emprunts hypothécaires***

Au 30 juin 2018, le profil des échéances des emprunts hypothécaires de la Société se résumait comme suit :

Au 30 juin 2018	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2018 (reste de l'exercice)	13 397 \$	35 226 \$	48 623 \$	5,4 %
2019	24 619	106 714	131 333	6,5 %
2020	22 425	67 893	90 318	4,4 %
2021	21 905	73 397	95 302	4,6 %
2022	18 072	147 954	166 026	3,9 %
2023	16 371	—	16 371	s. o.
2024	15 996	61 269	77 265	4,0 %
2025	13 573	55 895	69 468	3,5 %
2026	8 780	148 058	156 838	3,2 %
2027	4 889	79 864	84 753	3,6 %
2028	1 416	145 722	147 138	3,8 %
	161 443 \$	921 992 \$	1 083 435 \$	4,1 %
Ajouter : primes et coûts de financement différés non amortis, montant net			(605)	
<b>Total</b>			<b>1 082 830 \$</b>	

### **Facilités de crédit**

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

La Société peut puiser dans ses facilités de crédit non garanties des fonds aux taux préférentiels des banques canadiennes, et aux taux des acceptations bancaires (« AB ») canadiennes lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars canadiens, et aux taux LIBOR ou aux taux préférentiels américains lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars américains. Au 30 juin 2018, la Société avait prélevé 228,0 M\$ CA et 216,2 M\$ US, ainsi que 27,4 M\$ CA sous forme de dette bancaire aux termes de ses facilités de crédit non garanties. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, la Société avait conclu des swaps de devises pour convertir ses emprunts libellés en dollars américains contre des emprunts libellés en dollars canadiens.

Au cours du premier trimestre, la Société a conclu une nouvelle tranche d'emprunt en vertu d'une facilité de crédit existante, assortie d'une capacité d'emprunt de 50 M\$ CAD, dont les principales conditions sont présentées dans le tableau ci-après. La Société a également reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 15,9 M\$ au 31 mars 2019, essentiellement selon les mêmes modalités.

Au cours du deuxième trimestre, la Société a reporté l'échéance de sa facilité de crédit non garantie de 800 M\$ et de sa facilité de crédit garantie de 7,5 M\$ respectivement au 30 juin 2023 et au 30 avril 2019.

Au 30 juin 2018, les facilités de crédit de la Société, y compris sa participation proportionnelle des facilités liées à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, se résumaient comme suit :

Au 30 juin 2018	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Échéance
<b>Facilités de crédit non garanties</b>						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023 <sup>1</sup>	800 000 \$	(313 591) \$	(45 978) \$	440 431 \$	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	30 juin 2023
Facilité de crédit non renouvelable arrivant à échéance en 2020 <sup>2</sup>	150 000	(148 400)	(15 955)	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	31 octobre 2020
Tranche additionnelle <sup>3</sup>	50 000	(50 666)	—	—	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,10 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	31 octobre 2020
<b>Facilités de crédit garanties relatives à la construction</b>						
Arrivant à échéance en 2019	115 000	(60 953)	(668)	53 379	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	13 février 2019
Arrivant à échéance en 2019	15 907	(15 572)	—	335	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 mars 2019
Facilités de crédit liées à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	44 096	(34 036)	—	10 060	Préférentiel de - 0,15 % à + 1,5 %	Entre décembre 2018 et février 2020
<b>Facilités de crédit garanties</b>						
Arrivant à échéance en 2019	11 875	(11 875)	—	—	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	27 septembre 2019
Arrivant à échéance en 2019	7 500	(7 500)	—	—	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	30 avril 2019
<b>Total</b>	<b>1 194 378 \$</b>	<b>(642 593) \$</b>	<b>(62 601) \$</b>	<b>504 205 \$</b>		

<sup>1</sup>) La Société avait emprunté l'équivalent de 84,3 M\$ CA en dollars américains; montant réévalué à 85,6 M\$ CA, en plus d'un prélèvement de 228,0 M\$ CA effectué le 30 juin 2018.

<sup>2</sup>) La Société avait emprunté l'équivalent de 150,0 M\$ CA en dollars américains; au 30 juin 2018, ce montant avait été réévalué à 148,4 M\$ CA.

<sup>3</sup>) La Société avait emprunté l'équivalent de 50,0 M\$ CA en dollars américains; au 30 juin 2018, ce montant avait été réévalué à 50,7 M\$ CA.

## Débetures de premier rang non garanties

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

## Débetures convertibles

### i) Intérêts

Au cours du semestre clos le 30 juin 2018, aucune action ordinaire (0,1 million d'actions ordinaires pour le semestre clos le 30 juin 2017) n'a été émise aux fins du versement des intérêts courus aux détenteurs de débetures convertibles (2,4 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2017).

Au cours du semestre clos le 30 juin 2018, la Société a versé 1,0 M\$ en trésorerie (1,9 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2017) aux fins du versement des intérêts courus aux détenteurs de débetures convertibles.

### ii) Rachat de capital

Le 28 février 2018, la Société a racheté à la valeur nominale ses dernières débetures convertibles de série J à 4,45 % pour un montant de 55,1 M\$. Le prix de rachat total et les intérêts courus sur les débetures convertibles ont été payés en trésorerie. La Société n'a plus de débetures convertibles en circulation.

## Capitaux propres des détenteurs d'actions ordinaires

Les capitaux propres des détenteurs d'actions ordinaires se chiffraient à 4,7 G\$ au 30 juin 2018, comparativement à 4,6 G\$ au 31 décembre 2017. Au cours du semestre clos le 30 juin 2018, un total de 0,6 million d'actions ordinaires a été émis par suite de l'exercice d'options sur actions ordinaires et du règlement d'unités d'actions incessibles et d'unités d'actions différées.

Au 31 juillet 2018, il y avait 254,8 millions d'actions ordinaires en circulation.

### Options sur actions

Au 30 juin 2018, la Société avait 4,8 millions d'options sur actions en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 19,27 \$. Si toutes ces options étaient exercées, la Société recevrait un produit de 93,1 M\$.

## Liquidités

Le risque de liquidité existe en raison de la possibilité que la Société se trouve dans l'incapacité de générer des flux de trésorerie suffisants ou n'ait pas accès à des capitaux d'emprunt et à des capitaux propres suffisants pour financer ses activités courantes et sa croissance et pour refinancer ou rembourser ses obligations de paiement. La Société gère son risque de liquidité en échelonnant ses échéances dans le temps, en renégociant de façon proactive les ententes de crédit

venant à expiration, en utilisant ses facilités de crédit renouvelables, en maintenant un bassin important d'actifs non grevés et en émettant des titres de participation lorsqu'elle le juge approprié.

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

Aux (en millions de dollars)	30 juin 2018	31 décembre 2017
Total disponible sur les facilités de crédit	504 \$	504 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	12 \$	12 \$
Total des actifs non grevés	7 332 \$	7 374 \$

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.

Les financements prévus et conclus après le 30 juin 2018, et le montant disponible en vertu des facilités de crédit existantes, couvrent la quasi-totalité des échéances contractuelles de la dette en 2018 ainsi que les coûts auxquels la Société s'est engagée contractuellement aux fins de l'achèvement des projets de développement en cours.

## Flux de trésorerie

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	51 356 \$	30 867 \$	96 835 \$	76 837 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(35 369)	36 134	(89 625)	27 740
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(17 770)	(67 514)	(7 081)	(106 075)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net	(1 783) \$	(513) \$	129 \$	(1 498) \$

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	51 356 \$	30 867 \$	96 835 \$	76 837 \$
Dividendes déclarés	(52 846)	(52 648)	(105 633)	(105 121)
(Insuffisance) excédent des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les dividendes déclarés	(1 490)	(21 781)	(8 798)	(28 284)

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2018, les dividendes déclarés ont excédé respectivement de 1,5 M\$ et 8,8 M\$ les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation, ce qui représente un remboursement de capital (respectivement 21,8 M\$ et 28,3 M\$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017). Cette insuffisance a été financée au moyen de la dette existante et du produit tiré des activités d'investissement. Au cours du premier semestre de 2018 et de 2017, la Société a payé et reçu de lourdes factures de taxes foncières intermédiaires, ce qui a donné lieu à

l'insuffisance présentée ci-dessus. Des entrées de trésorerie liées à de telles factures de taxes foncières ont habituellement lieu au cours du deuxième semestre de l'exercice puisque les recouvrements d'impôts sont perçus auprès des locataires.

De l'avis de la direction, une insuffisance dans un trimestre donné n'est pas représentative des flux de trésorerie durables de la Société, compte tenu de l'incidence des variations saisonnières des flux de trésorerie d'une période à l'autre. Veuillez consulter le rapport de la direction sur les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés, mesure financière non définie par les IFRS qui est utilisée pour évaluer et surveiller la trésorerie durable de la Société disponible pour verser des dividendes aux actionnaires.

## 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 2018 :

Au 30 juin 2018	Paielements exigibles par période				
	Reste de 2018	2019 à 2020	2021 à 2022	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	13 397 \$	47 044 \$	39 977 \$	61 025 \$	161 443 \$
Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires	35 226	174 607	221 351	490 808	921 992
Facilités de crédit et dette bancaire	—	294 966	—	341 013	635 979
Déventures de premier rang non garanties	150 000	325 000	625 000	1 500 000	2 600 000
Obligations au titre des intérêts <sup>1</sup>	87 525	298 516	219 948	223 749	829 738
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	535	2 024	1 942	19 051	23 552
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	55 021	1 820	—	—	56 841
Autres coûts engagés	71 908	82 955	—	—	154 863
<b>Total des obligations contractuelles</b>	<b>413 612 \$</b>	<b>1 226 932 \$</b>	<b>1 108 218 \$</b>	<b>2 635 646 \$</b>	<b>5 384 408 \$</b>

<sup>1</sup> Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 30 juin 2018 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les déventures non garanties de premier rang, de même que les commissions d'engagement des facilités de crédit.

La Société a des lettres de crédit en cours de 35,3 M\$, qui ont été consenties par des institutions financières et qui sont principalement liées à certaines obligations contractuelles de la Société, et des découverts bancaires de 27,4 M\$.

Les coûts estimatifs de la Société liés à l'achèvement des propriétés actuellement en développement sont de 126,0 M\$, dont une tranche de 56,8 M\$ est engagée contractuellement. Le solde des coûts ne sera engagé que lorsque les contrats de location seront signés ou que la construction aura commencé. Ces obligations contractuelles et potentielles se composent surtout de contrats de construction et de dépenses additionnelles liées à des activités de développement prévues qui devraient être financées dans le cours normal des activités à mesure que les travaux sont exécutés.

## Éventualités

La Société est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Selon la direction, aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de la Société. La Société pourrait être tenue responsable conjointement et solidairement d'un montant d'environ 119,5 M\$ (119,1 M\$ au 31 décembre 2017) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations, y compris des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans l'entité et les actifs sous-jacents.

## RAPPROCHEMENTS ET MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIS PAR LES IFRS

### Rapprochement des bilans consolidés résumés et de la participation proportionnelle 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 2018			31 décembre 2017		
	Bilans consolidés <sup>1</sup>	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <sup>2</sup>	Bilans consolidés <sup>1</sup>	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <sup>2</sup>
<b>ACTIF</b>						
Immeubles de placement – centres commerciaux	9 347 041 \$	80 775 \$	9 427 816 \$	9 226 206 \$	78 775 \$	9 304 981 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement	59 234	36 765	95 999	72 041	27 240	99 281
Portefeuille de projets de développement résidentiel	5 483	1 186	6 669	5 483	10 219	15 702
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	279 512	3 137	282 649	280 148	2 849	282 997
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11 636	230	11 866	11 507	1 753	13 260
Débiteurs	36 226	11 570	47 796	25 437	376	25 813
Autres actifs	94 785	8 588	103 373	47 387	1 570	48 957
Participation dans des coentreprises	136 273	(136 273)	—	202 231	(202 231)	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	100 287	48 125	148 412	98 112	150 107	248 219
<b>Total de l'actif</b>	<b>10 070 477 \$</b>	<b>54 103 \$</b>	<b>10 124 580 \$</b>	<b>9 968 552 \$</b>	<b>70 658 \$</b>	<b>10 039 210 \$</b>
<b>PASSIF</b>						
Emprunts hypothécaires	1 082 830 \$	41 406 \$	1 124 236 \$	1 053 260 \$	41 772 \$	1 095 032 \$
Facilités de crédit	608 557	13 846	622 403	581 627	12 195	593 822
Dettes bancaires	27 422	—	27 422	3 144	—	3 144
Déventures de premier rang non garanties	2 596 653	—	2 596 653	2 595 966	—	2 595 966
Déventures convertibles	—	—	—	54 293	—	54 293
Passifs d'impôt différé	760 497	—	760 497	720 431	—	720 431
Dettes garanties par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	—	20 191	20 191	7 079	60 635	67 714
Créditeurs et autres passifs	263 921	5 664	269 585	257 068	4 669	261 737
<b>Total du passif</b>	<b>5 339 880</b>	<b>81 107</b>	<b>5 420 987</b>	<b>5 272 868</b>	<b>119 271</b>	<b>5 392 139</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>						
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 703 593	—	4 703 593	4 647 071	—	4 647 071
Participation ne donnant pas le contrôle	27 004	(27 004)	—	48 613	(48 613)	—
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>4 730 597</b>	<b>(27 004)</b>	<b>4 703 593</b>	<b>4 695 684</b>	<b>(48 613)</b>	<b>4 647 071</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>10 070 477 \$</b>	<b>54 103 \$</b>	<b>10 124 580 \$</b>	<b>9 968 552 \$</b>	<b>70 658 \$</b>	<b>10 039 210 \$</b>

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

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

## Rapprochement des comptes de résultat consolidés résumés et de la participation proportionnelle de la Société

Les tableaux suivants présentent le rapprochement des comptes de résultat consolidés résumés, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités, et de la participation proportionnelle de la Société.

Trimestres clos les 30 juin	2018			2017		
	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <sup>1</sup>	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <sup>1</sup>
Produits locatifs tirés des propriétés	181 852 \$	1 731 \$	183 583 \$	171 729 \$	2 378 \$	174 107 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	68 036	508	68 544	63 051	596	63 647
Bénéfice d'exploitation net	113 816	1 223	115 039	108 678	1 782	110 460
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	5 676	2 659	8 335	6 085	(40)	6 045
Charges d'intérêts	(38 208)	(471)	(38 679)	(38 684)	(623)	(39 307)
Charges du siège social	(9 583)	209	(9 374)	(9 214)	333	(8 881)
Coûts des transactions abandonnées	(5)	—	(5)	(78)	(1)	(79)
Charge d'amortissement	(595)	—	(595)	(498)	—	(498)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	26 022	(26 022)	—	12 503	(12 503)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	1 607	582	2 189	(22)	—	(22)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	12 450	14 512	26 962	246 213	8 330	254 543
	(2 636)	(8 531)	(11 167)	216 305	(4 504)	211 801
Bénéfice avant impôt sur le résultat	111 180	(7 308)	103 872	324 983	(2 722)	322 261
Impôt différé	21 943	—	21 943	50 708	14	50 722
Bénéfice net	89 237 \$	(7 308) \$	81 929 \$	274 275 \$	(2 736) \$	271 539 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	81 929 \$	— \$	81 929 \$	271 539 \$	— \$	271 539 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	7 308	(7 308)	—	2 736	(2 736)	—
	89 237 \$	(7 308) \$	81 929 \$	274 275 \$	(2 736) \$	271 539 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	0,33 \$			1,11 \$		
Dilué	0,33 \$			1,09 \$		

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

Semestres clos les 30 juin	2018			2017		
	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <sup>1</sup>	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <sup>1</sup>
Produits locatifs tirés des propriétés	362 637 \$	4 262 \$	366 899 \$	346 582 \$	4 456 \$	351 038 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	137 179	1 560	138 739	131 020	1 438	132 458
Bénéfice d'exploitation net	225 458	2 702	228 160	215 562	3 018	218 580
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	12 008	2 623	14 631	12 122	522	12 644
Charges d'intérêts	(75 649)	(1 206)	(76 855)	(77 667)	(1 205)	(78 872)
Charges du siège social	(19 798)	583	(19 215)	(18 478)	653	(17 825)
Coûts des transactions abandonnées	(64)	(1)	(65)	(102)	(11)	(113)
Charge d'amortissement	(1 128)	—	(1 128)	(968)	—	(968)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	29 656	(29 656)	—	14 749	(14 749)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	1 960	(485)	1 475	(2 585)	—	(2 585)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	22 889	17 880	40 769	423 447	8 665	432 112
	(30 126)	(10 262)	(40 388)	350 518	(6 125)	344 393
Bénéfice avant impôt sur le résultat	195 332	(7 560)	187 772	566 080	(3 107)	562 973
Impôt différé	39 899	—	39 899	87 749	14	87 763
Bénéfice net	155 433 \$	(7 560) \$	147 873 \$	478 331 \$	(3 121) \$	475 210 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	147 873 \$	— \$	147 873 \$	475 210 \$	— \$	475 210 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	7 560	(7 560)	—	3 121	(3 121)	—
	155 433 \$	(7 560) \$	147 873 \$	478 331 \$	(3 121) \$	475 210 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	0,60 \$			1,94 \$		
Dilué	0,60 \$			1,91 \$		

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

## Flux de trésorerie d'exploitation et flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés

### Flux de trésorerie d'exploitation

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	<b>81 929 \$</b>	271 539 \$	<b>147 873 \$</b>	475 210 \$
Ajouter (déduire) :				
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement <sup>1</sup>	<b>(26 962)</b>	(254 543)	<b>(40 769)</b>	(432 112)
Coûts de location additionnels <sup>2</sup>	<b>1 543</b>	1 773	<b>3 183</b>	3 553
Frais de vente des immeubles de placement <sup>1</sup>	<b>442</b>	129	<b>1 984</b>	631
Ajustement tenant compte des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence <sup>3</sup>	<b>253</b>	960	<b>911</b>	2 160
Impôt différé <sup>1</sup>	<b>21 943</b>	50 722	<b>39 899</b>	87 763
<b>Flux de trésorerie d'exploitation<sup>4</sup></b>	<b>79 148 \$</b>	70 580 \$	<b>153 081 \$</b>	137 205 \$

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

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

<sup>3</sup> 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.

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

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

	% de variation	Trimestres clos les 30 juin		% de variation	Semestres clos les 30 juin	
		2018	2017		2018	2017
Bénéfice d'exploitation net		<b>115 039 \$</b>	110 460 \$		<b>228 160 \$</b>	218 580 \$
Produits d'intérêts et autres produits		<b>8 335</b>	6 045		<b>14 631</b>	12 644
Charges d'intérêts <sup>1</sup>		<b>(38 426)</b>	(38 347)		<b>(75 944)</b>	(76 712)
Charges du siège social <sup>2</sup>		<b>(7 831)</b>	(7 108)		<b>(16 032)</b>	(14 272)
Coûts des transactions abandonnées		<b>(5)</b>	(79)		<b>(65)</b>	(113)
Charge d'amortissement		<b>(595)</b>	(498)		<b>(1 128)</b>	(968)
Autres profits (pertes) et (charges) <sup>3</sup>		<b>2 631</b>	107		<b>3 459</b>	(1 954)
<b>Flux de trésorerie d'exploitation<sup>4</sup></b>	12,1 %	<b>79 148 \$</b>	70 580 \$	11,6 %	<b>153 081 \$</b>	137 205 \$
<b>Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution</b>	11,5 %	<b>0,32 \$</b>	0,29 \$	11,1 %	<b>0,62 \$</b>	0,56 \$
<b>Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)</b>	0,4 %	<b>246 196</b>	245 186	0,4 %	<b>245 951</b>	245 006

<sup>1</sup> 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.

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

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

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

Pour le trimestre clos le 30 juin 2018, les flux de trésorerie d'exploitation ont totalisé 79,1 M\$, ou 0,32 \$ par action après dilution, comparativement à 70,6 M\$, ou 0,29 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 8,6 M\$ des flux de trésorerie d'exploitation au cours de l'exercice précédent est principalement attribuable à la hausse de 4,6 M\$ du bénéfice d'exploitation net découlant principalement de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables et de l'augmentation des loyers comptabilisés de façon linéaire attribuable au plus grand nombre de locataires effectuant des projets d'agencement par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, ainsi qu'à la hausse des autres profits, qui se sont fixés à 2,5 M\$, découlant des profits nets réalisés sur les titres négociables.

Pour le semestre clos le 30 juin 2018, les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels ont totalisé 153,1 M\$, ou 0,62 \$ par action après dilution, contre 137,2 M\$ ou 0,56 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 15,9 M\$ des flux de trésorerie d'exploitation était attribuable à la hausse de 9,6 M\$ du bénéfice d'exploitation découlant principalement de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables et de l'augmentation des loyers comptabilisés de façon linéaire attribuable au plus grand nombre de locataires effectuant des projets d'agencement par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. En outre, l'augmentation des flux de trésorerie d'exploitation est également due à une hausse des autres profits de 5,4 M\$ découlant des profits nets de 3,8 M\$ réalisés sur les titres négociables ainsi qu'à des pertes sans effet sur la trésorerie moins élevées totalisant 1,6 M\$ liées au rachat anticipé des débentures convertibles par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

### **Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés**

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	51 356 \$	30 867 \$	96 835 \$	76 837 \$
Ajouter (déduire) :				
Ajustements apportés au fonds de roulement <sup>1</sup>	20 714	32 995	27 860	37 207
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	1 097	1 472	2 198	3 446
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits	(3 173)	(5 289)	(6 506)	(8 182)
Dépenses d'investissement recouvrables	(459)	(1 817)	(930)	(1 953)
Coûts de location des propriétés en voie de développement	386	445	796	890
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	4 123	—	4 123	—
Participation ne donnant pas le contrôle	(14)	68	(44)	176
<b>Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés<sup>2</sup></b>	<b>74 030 \$</b>	<b>58 741 \$</b>	<b>124 332 \$</b>	<b>108 421 \$</b>

<sup>1</sup> Les ajustements apportés au fonds de roulement comprennent principalement des ajustements pour les impôts fonciers payés d'avance ou à payer, leur niveau variant de façon importante au cours de l'exercice, ainsi que certains autres ajustements, tels qu'ils sont indiqués dans le plus récent document technique sur les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés publié par la REALPAC en février 2018.

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

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2018, les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ont totalisé respectivement 74,0 M\$ et 124,3 M\$ en regard de 58,7 M\$ et 108,4 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. L'augmentation des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés en regard des périodes correspondantes de l'exercice précédent est principalement attribuable à la hausse du bénéfice d'exploitation net, aux profits réalisés à la vente des titres négociables ainsi qu'aux dépenses d'investissement moins élevées par rapport à ceux des périodes correspondantes de l'exercice précédent.

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

Le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés de la Société pour les quatre trimestres clos 30 juin 2018 est calculé comme suit :

	Période de douze mois close le 30 juin 2018	T2 2018	T1 2018	T4 2017	T3 2017
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés <sup>1</sup>	259 554 \$	74 030 \$	50 302 \$	63 001 \$	72 221 \$
Dividendes en trésorerie versés	210 084	52 636	52 553	52 452	52 443
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés <sup>1</sup>	80,9 %				

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

Le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés de la Société pour les quatre trimestres clos le 30 juin 2017 est calculé comme suit :

	Période de douze mois close le 30 juin 2017	T2 2017	T1 2017	T4 2016	T3 2016
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés <sup>1</sup>	229 398 \$	58 741 \$	49 680 \$	53 470 \$	67 507 \$
Dividendes en trésorerie versés	207 493	52 395	52 330	52 214	50 554
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés <sup>1</sup>	90,5 %				

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

La Société estime qu'un ratio de distribution qui est calculé sur quatre trimestres (dividendes en trésorerie / flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés) est plus pertinent qu'un ratio de distribution pour un trimestre donné, compte tenu des variations saisonnières des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés. Pour les quatre trimestres clos le 30 juin 2018, le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés s'élevait à 80,9 % (90,5 % pour l'exercice clos le 30 juin 2017).

## DIVIDENDES

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
(en dollars)	2018	2017	2018	2017
Dividendes par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$	0,430 \$	0,430 \$

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

Les débentures de premier rang non garanties de la Société sont garanties par les filiales en propriété exclusive de First Capital Realty, à l'exception des filiales désignées et des filiales inactives. Toutes les filiales en propriété exclusive actuelles et futures donneront une garantie quant aux débentures. En cas de défaut de First Capital Realty, le fiduciaire désigné dans l'acte de fiducie, sous réserve de l'acte de fiducie, pourra demander réparation aux filiales en propriété

exclusive à l'égard des obligations garanties, de la même manière et selon les mêmes modalités que s'il tentait de faire exécuter les obligations de First Capital Realty. Ces garanties visent à éliminer la situation de subordination structurelle, qui résulte du fait qu'une partie considérable des actifs de First Capital Realty sont détenus dans diverses filiales.

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

<i>(en millions de dollars)</i>		Trimestres clos les 30 juin								
		2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	
FCR <sup>1</sup>		Filiales garanties <sup>2</sup>		Filiales non garanties <sup>3</sup>		Ajustements de consolidation <sup>4</sup>		Total des montants consolidés		
Produits locatifs tirés des propriétés	77 \$	71 \$	106 \$	101 \$	(2) \$	2 \$	1 \$	(2) \$	182 \$	172 \$
Bénéfice d'exploitation net <sup>5</sup>	51	48	63	61	(1)	1	1	(1)	114	109
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	82	272	43	220	15	11	(58)	(231)	82	272

<i>(en millions de dollars)</i>		Semestres clos les 30 juin								
		2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	
FCR <sup>1</sup>		Filiales garanties <sup>2</sup>		Filiales non garanties <sup>3</sup>		Ajustements de consolidation <sup>4</sup>		Total des montants consolidés		
Produits locatifs tirés des propriétés	153 \$	145 \$	211 \$	203 \$	— \$	3 \$	(1) \$	(4) \$	363 \$	347 \$
Bénéfice d'exploitation net <sup>5</sup>	101	96	125	120	—	2	(1)	(2)	225	216
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	148	475	95	382	18	13	(113)	(395)	148	475

<i>(en millions de dollars)</i>		Au 30 juin 2018				
		FCR <sup>1</sup>	Filiales garanties <sup>2</sup>	Filiales non garanties <sup>3</sup>	Ajustements de consolidation <sup>4</sup>	Total des montants consolidés
Actifs courants	326 \$	143 \$	1 \$	(10) \$	460 \$	
Actifs non courants	9 086	4 878	46	(4 399)	9 611	
Passifs courants	446	151	—	28	625	
Passifs non courants	4 236	519	—	(40)	4 715	

<i>(en millions de dollars)</i>		Au 31 décembre 2017				
		FCR <sup>1</sup>	Filiales garanties <sup>2</sup>	Filiales non garanties <sup>3</sup>	Ajustements de consolidation <sup>4</sup>	Total des montants consolidés
Actifs courants	134 \$	165 \$	232 \$	(228) \$	303 \$	
Actifs non courants	9 200	4 984	42	(4 560)	9 666	
Passifs courants	483	86	6	(2)	573	
Passifs non courants	4 154	582	103	(139)	4 700	

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

<sup>2)</sup> Ces colonnes présentent globalement les participations dans toutes les filiales garanties.

<sup>3)</sup> Ces colonnes présentent globalement les participations dans toutes les filiales autres que les filiales garanties.

<sup>4)</sup> Ces colonnes comprennent les montants nécessaires pour éliminer les soldes intersociétés entre FCR, les filiales garanties et les filiales non garanties afin d'obtenir l'information consolidée pour la Société.

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

## OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### Actionnaire important

Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») est un important actionnaire de la Société. Au 30 juin 2018, Gazit était le propriétaire véritable de 32,5 % (32,6 % au 31 décembre 2017) 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.

### Coentreprises

Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2018, la Société a dégagé des produits d'honoraires de respectivement 0,5 M\$ (0,7 M\$ au 30 juin 2017) et 1,2 M\$ (1,2 M\$ au 30 juin 2017) de ses coentreprises. Au cours du semestre clos le 30 juin 2018, la Société a avancé également 0,8 M\$ (0,2 M\$ au 30 juin 2017) à l'une de ses coentreprises.

### Filiales de la Société

Les états financiers consolidés résumés 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.

## ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

### *Dividende pour le troisième trimestre*

La Société a annoncé qu'elle verserait, pour le troisième trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 17 octobre 2018 à ses actionnaires inscrits le 28 septembre 2018.

### *Placements en titres de capitaux propres*

Le 18 juillet 2018, la Société a émis 9,8 millions d'actions ordinaires, au prix de 20,50 \$ l'action, pour un produit brut de 200,0 M\$. Ce montant a été mobilisé afin de financer l'acquisition de plusieurs propriétés ainsi que de deux projets de développement au sein des marchés urbains principaux de la Société.

### *Changements au sein du conseil d'administration*

Le 1<sup>er</sup> août 2018, i) Mia Stark a démissionné du conseil d'administration en raison d'engagements personnels et ii) le conseil a nommé Jeff Mooallem comme administrateur de la Société, avec prise d'effet immédiate.

## DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

	2018		2017				2016	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
<i>(nombre d'actions en milliers)</i>								
Produits locatifs tirés des propriétés	181 852 \$	180 785 \$	177 206 \$	170 670 \$	171 729 \$	174 853 \$	172 731 \$	167 877 \$
Bénéfice d'exploitation net <sup>1</sup>	113 816 \$	111 642 \$	111 337 \$	110 610 \$	108 678 \$	106 884 \$	106 306 \$	107 612 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	81 929 \$	65 944 \$	74 833 \$	83 046 \$	271 539 \$	203 671 \$	57 739 \$	88 464 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :								
De base	0,33 \$	0,27 \$	0,31 \$	0,34 \$	1,11 \$	0,83 \$	0,24 \$	0,37 \$
Dilué	0,33 \$	0,27 \$	0,30 \$	0,34 \$	1,09 \$	0,82 \$	0,24 \$	0,36 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – IFRS	246 196	247 044	248 266	248 626	250 516	250 232	252 602	250 596
Flux de trésorerie d'exploitation <sup>1</sup>	79 148 \$	73 933 \$	73 185 \$	73 720 \$	70 580 \$	66 625 \$	66 824 \$	67 451 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution <sup>1</sup>	0,32 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,29 \$	0,27 \$	0,27 \$	0,28 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation	246 196	245 717	245 422	245 137	245 186	244 820	244 554	240 708
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	51 356 \$	45 479 \$	107 364 \$	85 956 \$	30 867 \$	45 970 \$	96 950 \$	68 607 \$
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés <sup>1</sup>	74 030 \$	50 302 \$	63 001 \$	72 221 \$	58 741 \$	49 680 \$	53 470 \$	67 507 \$
Dividende par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$
Total de l'actif	10 070 477 \$	9 980 267 \$	9 968 552 \$	9 861 267 \$	9 688 357 \$	9 334 216 \$	9 104 553 \$	9 068 841 \$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	1 691 387 \$	1 694 732 \$	1 641 966 \$	1 456 226 \$	1 609 827 \$	1 527 179 \$	1 248 646 \$	1 277 697 \$
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 703 593 \$	4 669 877 \$	4 647 071 \$	4 618 170 \$	4 577 648 \$	4 352 882 \$	4 195 263 \$	4 171 426 \$
<b>Autres données</b>								
Nombre de propriétés	162	161	161	159	160	160	160	159
Superficie locative brute – à 100 % (en milliers)	25 327	25 267	25 390	25 168	25 217	25 215	25 278	25 137
Superficie locative brute – selon la participation (en milliers)	23 700	23 648	23 991	23 751	23 798	23 791	23 820	23 721
Taux d'occupation mensuel moyen	96,2 %	96,0 %	95,4 %	95,0 %	94,8 %	94,6 %	94,9 %	95,0 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,3 %	96,2 %	96,1 %	95,3 %	95,0 %	94,5 %	94,9 %	94,9 %

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

## ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de la Société pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2018 et 2017 ont été préparés conformément à l'IAS 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board. Les présents 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 2017 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. À l'exception de l'incidence des nouvelles normes comptables expliquée à note 3 des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités, la direction a établi qu'au 30 juin 2018, 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 2017 de la Société.

## CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES FUTURS

Pour plus de précisions sur l'incidence des changements de méthodes comptables relatifs à l'adoption des prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS, et des changements de méthodes comptables futurs, se reporter à la note 3 des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2018.

## CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 30 juin 2018, le chef de la direction et la chef de la direction des finances de la Société, avec l'aide de la direction et d'autres membres du personnel de la Société, au besoin, ont élaboré les contrôles et les procédures de communication de l'information de la Société de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée dans les divers rapports déposés ou soumis par la Société en vertu de la législation sur les valeurs mobilières est consignée, traitée, résumée et présentée de façon exacte, et ont élaboré les contrôles internes à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers pour des besoins externes conformément aux IFRS.

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

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 2018 qui a eu, ou pourrait raisonnablement avoir, une incidence significative sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société. La Société continuera d'analyser sur une base continue ses contrôles et ses procédures pour les points susceptibles d'être améliorés.

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

## RISQUES ET INCERTITUDES

Parce qu'elle détient des immeubles productifs de revenus et des propriétés destinées au développement, First Capital Realty est exposée à de nombreux risques commerciaux dans le cours normal de ses activités, qui sont susceptibles de nuire à son rendement à court et à long terme. La conjoncture économique générale et les conditions observées sur les marchés locaux, comme l'offre excédentaire de propriétés semblables ou la réduction de la demande de la part des locataires, ont une incidence sur les immeubles productifs de revenus et les propriétés destinées au développement. Il incombe à la direction, sous la supervision du conseil d'administration, de déceler et, dans la mesure du possible, d'atténuer ou de réduire l'incidence de tous ces risques commerciaux. Les principales catégories de risques auxquels la Société s'expose dans le cours de ses activités et quelques-unes des mesures qu'elle met en œuvre pour réduire l'incidence de ces risques sont présentées dans le rapport annuel 2017 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 auxquels la Société peut être exposée, est disponible sur le site de SEDAR, à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com), ainsi que sur le site Web de la Société, à l'adresse [www.fcr.ca](http://www.fcr.ca).



## ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES

# Table des matières

53	Bilans consolidés résumés intermédiaires
54	Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires
55	États du résultat global consolidés résumés intermédiaires
56	États des variations des capitaux propres consolidés résumés intermédiaires
57	Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires
58	Notes annexes
58	1 Description de la Société
58	2 Principales méthodes comptables
59	3 Adoption de prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS
63	4 Immeubles de placement
68	5 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs
68	6 Débiteurs
69	7 Autres actifs
69	8 Gestion du capital
71	9 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
73	10 Débentures de premier rang non garanties
73	11 Débentures convertibles
74	12 Créiteurs et autres passifs
75	13 Capitaux propres
79	14 Bénéfice d'exploitation net
81	15 Produits d'intérêts et autres produits
81	16 Charge d'intérêts
82	17 Charges du siège social
82	18 Autres profits (pertes) et (charges)
82	19 Impôt sur le résultat
83	20 Bénéfice par action
83	21 Gestion du risque
85	22 Évaluation de la juste valeur
86	23 Filiale avec participation ne donnant pas le contrôle
87	24 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie
88	25 Engagements et éventualités
88	26 Opérations entre parties liées
89	27 Événements postérieurs à la date de clôture

# Bilans consolidés résumés intermédiaires

Aux (en milliers de dollars)	Notes	30 juin 2018 (non audité)	31 décembre 2017 (audité)
<b>ACTIF</b>			
<b>Actifs non courants</b>			
<b>Placements immobiliers</b>			
Immeubles de placement – centres commerciaux	4	9 347 041 \$	9 226 206 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement	4	59 234	72 041
Participation dans des coentreprises		136 273	202 231
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	5	34 841	133 163
Total des placements immobiliers		9 577 389	9 633 641
Autres actifs non courants	7	33 580	32 008
Total des actifs non courants		9 610 969	9 665 649
<b>Actifs courants</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	24 d)	11 636	11 507
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	5	244 671	146 985
Portefeuille de projets de développement résidentiel		5 483	5 483
Débiteurs	6	36 226	25 437
Autres actifs	7	61 205	15 379
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	4 d)	100 287	98 112
Total des actifs courants		459 508	302 903
Total de l'actif		10 070 477 \$	9 968 552 \$
<b>PASSIF</b>			
<b>Passifs non courants</b>			
Emprunts hypothécaires	9	965 715 \$	903 807 \$
Facilités de crédit	9	524 532	558 555
Débetures de premier rang non garanties	10	2 446 774	2 446 291
Débetures convertibles	11	—	54 293
Autres passifs	12	17 154	16 914
Passifs d'impôt différé	19	760 497	720 431
Total des passifs non courants		4 714 672	4 700 291
<b>Passifs courants</b>			
Dette bancaire		27 422	3 144
Emprunts hypothécaires	9	117 115	149 453
Facilités de crédit	9	84 025	23 072
Débetures de premier rang non garanties	10	149 879	149 675
Créditeurs et autres passifs	12	246 767	240 154
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placement détenus en vue de la vente	4 d), 9	—	7 079
Total des passifs courants		625 208	572 577
Total du passif		5 339 880	5 272 868
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	13	4 703 593	4 647 071
Participation ne donnant pas le contrôle	23	27 004	48 613
Total des capitaux propres		4 730 597	4 695 684
Total du passif et des capitaux propres		10 070 477 \$	9 968 552 \$

Se reporter aux notes annexes.

Approuvé par le conseil d'administration :



Aladin (AL) W. Mawani  
Administrateur



Adam E. Paul  
Administrateur

# Comptes consolidés de résultat

<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>	Notes	2018	2017	2018	2017
Produits locatifs tirés des propriétés		<b>181 852</b> \$	171 729 \$	<b>362 637</b> \$	346 582 \$
Coûts d'exploitation des propriétés		<b>68 036</b>	63 051	<b>137 179</b>	131 020
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>	14	<b>113 816</b>	108 678	<b>225 458</b>	215 562
<b>Autres produits et charges</b>		<b>5 676</b>	6 085	<b>12 008</b>	12 122
Produits d'intérêts et autres produits	15	<b>(38 208)</b>	(38 684)	<b>(75 649)</b>	(77 667)
Charge d'intérêts	16	<b>(9 583)</b>	(9 214)	<b>(19 798)</b>	(18 478)
Charges du siège social	17	<b>(5)</b>	(78)	<b>(64)</b>	(102)
Coûts des transactions abandonnées		<b>(595)</b>	(498)	<b>(1 128)</b>	(968)
Charge d'amortissement		<b>26 022</b>	12 503	<b>29 656</b>	14 749
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises		<b>1 607</b>	(22)	<b>1 960</b>	(2 585)
Autres profits (pertes) et (charges)	18	<b>12 450</b>	246 213	<b>22 889</b>	423 447
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	4				
		<b>(2 636)</b>	216 305	<b>(30 126)</b>	350 518
<b>Bénéfice avant impôt sur le résultat</b>		<b>111 180</b>	324 983	<b>195 332</b>	566 080
Impôt différé	19	<b>21 943</b>	50 708	<b>39 899</b>	87 749
<b>Bénéfice net</b>		<b>89 237</b> \$	274 275 \$	<b>155 433</b> \$	478 331 \$
Bénéfice net attribuable :					
Aux détenteurs d'actions ordinaires		<b>81 929</b> \$	271 539 \$	<b>147 873</b> \$	475 210 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	23	<b>7 308</b>	2 736	<b>7 560</b>	3 121
		<b>89 237</b> \$	274 275 \$	<b>155 433</b> \$	478 331 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :					
De base	20	<b>0,33</b> \$	1,11 \$	<b>0,60</b> \$	1,94 \$
Dilué	20	<b>0,33</b> \$	1,09 \$	<b>0,60</b> \$	1,91 \$

Se reporter aux notes annexes.

# États du résultat global consolidés

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Note	2018	2017	2018	2017
<b>Bénéfice net</b>		<b>89 237 \$</b>	274 275 \$	<b>155 433 \$</b>	478 331 \$
<b>Autres éléments du résultat global</b>					
Profit latent (perte latente) sur les couvertures de flux de trésorerie <sup>1</sup>		<b>1 277</b>	4 773	<b>3 688</b>	3 733
Reclassement dans le bénéfice net des pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie		<b>368</b>	426	<b>769</b>	904
		<b>1 645</b>	5 199	<b>4 457</b>	4 637
Charge (recouvrement) d'impôt différé		<b>438</b>	1 383	<b>1 186</b>	1 233
Autres éléments du résultat global		<b>1 207</b>	3 816	<b>3 271</b>	3 404
<b>Résultat global</b>		<b>90 444 \$</b>	278 091 \$	<b>158 704 \$</b>	481 735 \$
Résultat global attribuable :					
Aux détenteurs d'actions ordinaires		<b>83 136 \$</b>	275 355 \$	<b>151 144 \$</b>	478 614 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	23	<b>7 308</b>	2 736	<b>7 560</b>	3 121
		<b>90 444 \$</b>	278 091 \$	<b>158 704 \$</b>	481 735 \$

<sup>1)</sup> 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  <i>(note 13 a))</i>	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres  <i>(note 13 b))</i>	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	Participation ne donnant pas le contrôle  <i>(note 23)</i>	Total des capitaux propres
<b>31 décembre 2017</b>	<b>1 445 519 \$</b>	<b>40 \$</b>	<b>3 159 542 \$</b>	<b>41 970 \$</b>	<b>4 647 071 \$</b>	<b>48 613 \$</b>	<b>4 695 684 \$</b>
Variations au cours de la période :							
Bénéfice net	147 873	—	—	—	147 873	7 560	155 433
Dividendes	(105 633)	—	—	—	(105 633)	—	(105 633)
Options, unités d'actions différées, unités d'actions incessibles et unités d'actions attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	10 795	216	11 011	—	11 011
Autres éléments du résultat global	—	3 271	—	—	3 271	—	3 271
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	—	(29 169)	(29 169)
<b>30 juin 2018</b>	<b>1 487 759 \$</b>	<b>3 311 \$</b>	<b>3 170 337 \$</b>	<b>42 186 \$</b>	<b>4 703 593 \$</b>	<b>27 004 \$</b>	<b>4 730 597 \$</b>

<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
<b>31 décembre 2016</b>	<b>1 022 863 \$</b>	<b>(11 698) \$</b>	<b>3 142 399 \$</b>	<b>41 699 \$</b>	<b>4 195 263 \$</b>	<b>37 820 \$</b>	<b>4 233 083 \$</b>
Variations au cours de la période :							
Bénéfice net	475 210	—	—	—	475 210	3 121	478 331
Frais d'émission, déduction faite des impôts	—	—	(176)	—	(176)	—	(176)
Dividendes	(105 121)	—	—	—	(105 121)	—	(105 121)
Intérêts sur les débetures convertibles payés en actions ordinaires	—	—	2 442	—	2 442	—	2 442
Conversion de débetures convertibles	—	—	107	(3)	104	—	104
Options, unités d'actions différées, unités d'actions incessibles et unités d'actions attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	5 320	1 202	6 522	—	6 522
Autres éléments du résultat global	—	3 404	—	—	3 404	—	3 404
<b>30 juin 2017</b>	<b>1 392 952 \$</b>	<b>(8 294) \$</b>	<b>3 150 092 \$</b>	<b>42 898 \$</b>	<b>4 577 648 \$</b>	<b>40 941 \$</b>	<b>4 618 589 \$</b>

Se reporter aux notes annexes.

# Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	2018	2017	2018	2017
<b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>					
Bénéfice net		89 237 \$	274 275 \$	155 433 \$	478 331 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :					
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	(12 450)	(246 213)	(22 889)	(423 447)
Charge d'intérêts	16	38 208	38 684	75 649	77 667
Charge d'amortissement		595	498	1 128	968
Quote-part du bénéfice de coentreprises		(26 022)	(12 503)	(29 656)	(14 749)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	16	(32 878)	(36 619)	(74 822)	(78 198)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	24 a)	19 274	49 683	35 107	89 572
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	24 b)	(24 608)	(36 938)	(43 115)	(53 307)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		<b>51 356</b>	<b>30 867</b>	<b>96 835</b>	<b>76 837</b>
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>					
Emprunts hypothécaires, déduction faite des coûts de financement	9	57 676	—	125 576	103 356
Versements en capital des emprunts hypothécaires	9	(6 682)	(7 376)	(13 673)	(14 311)
Remboursements des emprunts hypothécaires	9	—	(31 507)	(89 192)	(32 911)
Facilités de crédit, avances nettes (remboursements)	9	(35 469)	127 016	39 995	303 940
Remboursement de débiteures de premier rang non garanties	10	—	—	—	(125 000)
Règlement de contrats de couverture		—	—	(8)	—
Remboursement de débiteures convertibles	11 b)	—	—	(55 092)	(106 136)
Rachat de débiteures convertibles		—	(5)	—	(107)
Émission d'actions ordinaires, déduction faite des coûts liés à l'émission		1 742	401	7 958	3 634
Paiement de dividendes		(52 636)	(52 395)	(105 189)	(104 725)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>		<b>(35 369)</b>	<b>36 134</b>	<b>(89 625)</b>	<b>27 740</b>
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>					
Acquisition de centres commerciaux	4 c)	(5 420)	(10 760)	(21 560)	(10 760)
Acquisition de terrains destinés au développement	4 c)	—	—	(1 794)	—
Produit net de la cession de propriétés	4 d)	(1 024)	3 971	70 576	15 810
Distributions des coentreprises		1 205	1 560	103 889	3 082
Apports aux coentreprises		(7 168)	(576)	(8 275)	(1 152)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net		85	—	(29 169)	—
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement		(72 739)	(58 393)	(131 462)	(100 854)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement		5 907	(1 025)	7 941	(2 911)
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	24 c)	61 384	(2 291)	2 773	(9 290)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>		<b>(17 770)</b>	<b>(67 514)</b>	<b>(7 081)</b>	<b>(106 075)</b>
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net		(1 783)	(513)	129	(1 498)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		13 419	11 232	11 507	12 217
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période</b>	24 d)	<b>11 636 \$</b>	<b>10 719 \$</b>	<b>11 636 \$</b>	<b>10 719 \$</b>

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. Toutefois, ils doivent être lus parallèlement aux états financiers consolidés annuels audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016.

### 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 préparer les derniers états financiers consolidés annuels audités, excepté pour ceux décrits 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 inclut l'Ontario, à l'exception de la région du Grand Ottawa; et la région de l'Ouest, qui regroupe l'Alberta et la Colombie-Britannique. Les secteurs opérationnels sont présentés de façon cohérente avec l'information interne fournie au principal décideur opérationnel, à savoir le président et chef de la direction.

### c) Approbation des états financiers consolidés 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 1<sup>er</sup> août 2018.

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

#### a) Modifications apportées aux IFRS

La Société a adopté les prises de position suivantes sur les Normes internationales d'information financière présentées ci-après au 1<sup>er</sup> janvier 2018, conformément à ses dispositions transitoires respectives.

##### *Instruments financiers*

L'IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »), porte sur le classement et l'évaluation de tous les actifs et passifs financiers et introduit un nouveau modèle de dépréciation en fonction des pertes attendues ainsi qu'un modèle considérablement revu de comptabilité de couverture.

##### **Actifs financiers**

Le modèle d'affaires de la Société pour ses prêts et créances hypothécaires est principalement axé sur la perception des paiements contractuels du capital et des intérêts. Les actifs financiers sont évalués afin de déterminer si leurs flux de trésorerie contractuels correspondent uniquement à des remboursements de capital et à des versements d'intérêts. Ce type de remboursement et de versement est celui qui est généralement attendu pour les contrats de prêt de base. La grande partie des prêts et créances hypothécaires de la Société répondent aux critères de remboursement de capital et de versement des intérêts et sont, par conséquent, évalués au coût amorti.

En outre, la Société conclut des contrats de base qui comprennent des options de souscription de la garantie sous-jacente composée en général d'immeubles de placement dont la Société pourrait vouloir faire l'acquisition au cours de périodes ultérieures. Par contre, lorsque les modalités contractuelles exposent les flux de trésorerie à des risques ou à une variabilité qui sont sans rapport avec un contrat de prêt de base, l'actif financier lié est classé et évalué à la juste valeur par le biais du résultat net.

##### **Provision pour pertes sur créances**

Une provision pour pertes sur créances est constituée à l'égard de tous les actifs financiers, sauf ceux qui sont classés ou désignés comme étant évalués à la juste valeur par le biais du résultat net. Une provision pour pertes sur créances représente une estimation actualisée, fondée sur des pondérations probabilistes, des insuffisances de flux de trésorerie attendues découlant des cas de défaillance au cours de l'horizon temporel en question. Les pertes de crédit attendues sont basées sur un intervalle de résultats possibles et tiennent compte de toutes les informations raisonnables et justifiables disponibles, y compris l'historique des pertes de crédit et les attentes relatives aux flux de trésorerie futurs.

##### **Comptabilisation et évaluation**

Tous les instruments financiers doivent être évalués à la juste valeur au moment de la comptabilisation initiale. L'évaluation au cours des périodes ultérieures pour les instruments financiers classés comme étant évalués à la juste valeur par le biais du résultat net est comptabilisée dans les autres profits (pertes) et (charges). Les instruments financiers classés au coût amorti sont ultérieurement évalués, à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif.

### Comptabilité de couverture

La Société a choisi comme méthode comptable de continuer d'appliquer les exigences de la comptabilité de couverture selon l'IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*, plutôt que celles de l'IFRS 9 à cet égard.

### Incidence de l'adoption de l'IFRS 9

La Société applique cette nouvelle norme depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018. Conformément aux dispositions transitoires de l'IFRS 9, la Société a choisi de ne pas retraiter les résultats des périodes comparatives. Par conséquent, toutes les informations des périodes comparatives sont présentées conformément à nos anciennes méthodes comptables, telles que présentées dans nos derniers états financiers consolidés annuels audités. Au moment de l'adoption, l'incidence sur les états financiers consolidés résumés intermédiaires comprenait des modifications au classement, et à l'évaluation de certains prêts et créances hypothécaires de la Société et actifs financiers disponibles à la vente, dans la catégorie de la juste valeur par le biais du résultat net. De plus, pour les créances clients et autres débiteurs, la Société a appliqué la méthode simplifiée de la norme pour évaluer la dépréciation et a calculé la provision pour pertes sur créances en fonction des pertes attendues pour la durée de vie. La Société a mis en place des processus de détermination de la provision pour pertes sur créances, basés sur ses antécédents de pertes de crédit et ajustés en fonction des facteurs prospectifs propres aux débiteurs et à l'environnement économique.

L'adoption de la norme n'a pas eu d'incidence sur la valeur comptable des actifs et passifs financiers de la Société. Les informations supplémentaires exigées au moment de l'adoption de la norme sont présentées aux notes 5 et 22. Le tableau qui suit présente un résumé de l'incidence de l'adoption de l'IFRS 9, *Classement et évaluation*, sur les actifs et passifs financiers de la Société.

## Résumé de l'incidence de l'adoption de l'IFRS 9, Classement et évaluation

(en milliers de dollars)	IFRS 9		IAS 39	
	1 <sup>er</sup> janvier 2018		31 décembre 2017	
	Classe d'évaluation	Valeur comptable	Classe d'évaluation	Valeur comptable
<b>Actifs financiers</b>				
Placement dans une société en commandite	Juste valeur par le biais du résultat net	2 587 \$	Juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global	2 587 \$
Actifs dérivés	Juste valeur par le biais du résultat net	16 435	Juste valeur par le biais du résultat net	16 435
Prêts et créances hypothécaires	Coût amorti	153 271	Coût amorti	255 841
Prêts et créances hypothécaires <sup>1</sup>	Juste valeur par le biais du résultat net	102 570	Coût amorti	—
Titres de participation désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	Juste valeur par le biais du résultat net	21 720	Juste valeur par le biais du résultat net	21 720
Débiteurs	Coût amorti	25 437	Coût amorti	25 437
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Coût amorti	11 507	Coût amorti	11 507
Trésorerie soumise à restrictions	Coût amorti	50	Coût amorti	50
<b>Passifs financiers</b>				
Dette bancaire	Coût amorti	3 144 \$	Coût amorti	3 144 \$
Emprunts hypothécaires	Coût amorti	1 060 339	Coût amorti	1 060 339
Facilités de crédit	Coût amorti	581 627	Coût amorti	581 627
Débiteures de premier rang non garanties	Coût amorti	2 595 966	Coût amorti	2 595 966
Débiteures convertibles	Coût amorti	54 293	Coût amorti	54 293
Créditeurs et autres passifs	Coût amorti	245 725	Coût amorti	245 725
Passifs dérivés	Juste valeur par le biais du résultat net	11 343	Juste valeur par le biais du résultat net	11 343

<sup>1)</sup> Les prêts dont les flux de trésorerie ne correspondent pas uniquement à des remboursements de capital et versements d'intérêts ont été reclassés à la juste valeur par le biais du résultat net.

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

L'IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* (« IFRS 15 »), fournit un modèle unique en cinq étapes fondé sur des principes qui s'applique à tous les contrats conclus avec des clients, sous réserve de quelques exceptions. En outre, la norme précise comment comptabiliser les coûts marginaux d'obtention d'un contrat et les coûts directement liés à la réalisation d'un contrat. L'IFRS 15 ne s'applique pas aux contrats de location relevant du champ d'application de l'IAS 17, *Contrats de location* (« IAS 17 »).

La majorité des produits de la Société proviennent de contrats de location avec des locataires et sont comptabilisés selon l'IAS 17. Les loyers de base, les loyers calculés de façon linéaire, les recouvrements de taxes foncières, les frais de résiliation de contrats de location et les loyers proportionnels sont considérés comme des composantes locatives et la comptabilisation des produits reste cohérente avec les méthodes comptables présentées dans les derniers états financiers consolidés annuels audités.

Tous les autres produits provenant des locataires, notamment les recouvrements des coûts d'exploitation, sont considérés comme des composantes non locatives et sont assujettis à l'IFRS 15. Ils sont comptabilisés dans la période au cours de laquelle les services ont été fournis et sont imputables aux locataires.

### **Incidence de l'adoption de l'IFRS 15**

La Société a appliqué la nouvelle norme au moyen de la méthode rétrospective intégrale. Tel que mentionné plus haut, le rythme de comptabilisation des produits n'est pas modifié au moment de l'adoption de la norme et l'incidence sur les états financiers consolidés résumés intermédiaires se limite à l'ajout des informations supplémentaires exigées concernant la ventilation des diverses sources de produits de la Société. Les informations supplémentaires exigées au moment de l'adoption de la norme sont présentées à la note 14.

### ***Immeubles de placement***

Les modifications à l'IAS 40, *Immeubles de placement*, précisent les indications comptables qui s'appliquent et les éléments prouvant qu'il y a eu transfert, entrée ou sortie, d'un immeuble de placement. La Société a adopté les modifications et appliquera les indications prospectivement.

### ***Décision de l'IFRIC sur l'IAS 7, Tableau des flux de trésorerie***

En juin 2018, l'IFRS Interpretations Committee a publié une décision concernant le classement des emprunts et des facilités de crédit à court terme dans le tableau des flux de trésorerie. Ce Comité a conclu que, dans des situations où des accords à court terme – comme les découverts bancaires – qui ne sont pas remboursables à vue et qui ne fluctuent pas souvent entre le découvert et le disponible ne devraient pas être compris dans les composantes de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. Par conséquent, la Société n'inclut plus la dette bancaire dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie, mais la traite plutôt comme une forme d'activité de financement. Les informations comparatives dans les tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires ont été reclassées pour les rendre conformes à la présentation de l'exercice considéré.

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

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

#### ***Contrats de location***

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

L'IFRS 16 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019. L'application anticipée est permise. La Société évalue actuellement l'incidence de l'IFRS 16 sur ses états financiers consolidés. Par suite de l'évaluation préliminaire de la norme, la Société croit que celle-ci n'aura pas d'incidence notable sur ses états financiers consolidés puisque les contrats de location passés avec les locataires devraient être comptabilisés en tant que contrats de location simple de la même façon qu'ils le sont actuellement. La Société devrait avoir terminé son évaluation d'ici le troisième trimestre de 2018.

#### ***Incertitude relative aux traitements fiscaux***

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

## **4. IMMEUBLES DE PLACEMENT**

### **a) Activité**

Les tableaux ci-dessous résument les variations des immeubles de placement de la Société pour le semestre clos le 30 juin 2018 et l'exercice clos le 31 décembre 2017 :

					Semestre clos le 30 juin 2018	
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Solde au début de la période	4 263 757 \$	1 980 077 \$	3 152 525 \$	9 396 359 \$	9 317 306 \$	79 053 \$
Acquisitions	10 200	—	13 154	23 354	21 560	1 794
Dépenses d'investissement	88 263	12 575	30 624	131 462	128 600	2 862
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	19 444	(1 214)	4 659	22 889	14 727	8 162
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	(382)	3 267	1 688	4 573	4 573	—
Cessions	(66 000)	(6 075)	—	(72 075)	(72 075)	—
Solde à la fin de la période	4 315 282 \$	1 988 630 \$	3 202 650 \$	9 506 562 \$	9 414 691 \$	91 871 \$
Immeubles de placement					9 347 041 \$	59 234 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente					67 650	32 637
Total					9 414 691 \$	91 871 \$

NOTES ANNEXES – suite

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

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

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 2,6 G\$ (2,6 G\$ au 31 décembre 2017) sont donnés en garantie d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit de 1,7 G\$ (1,6 G\$ au 31 décembre 2017).

## b) Évaluation des immeubles de placement

Les taux de capitalisation globaux stabilisés, taux finaux et taux d'actualisation par région, des immeubles de placement qui sont des centres commerciaux sont présentés dans le tableau qui suit :

Aux	30 juin 2018				31 décembre 2017			
	Moyenne pondérée				Moyenne pondérée			
(en millions de dollars)	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Taux de capitalisation global	5,0 %	5,9 %	5,2 %	5,3 %	5,1 %	5,9 %	5,2 %	5,3 %
Taux de capitalisation final	5,1 %	6,0 %	5,3 %	5,3 %	5,1 %	6,0 %	5,3 %	5,4 %
Taux d'actualisation	5,7 %	6,5 %	5,8 %	5,9 %	5,8 %	6,6 %	5,8 %	6,0 %
Juste valeur	4 243 \$	1 982 \$	3 190 \$	9 415 \$	4 204 \$	1 973 \$	3 140 \$	9 317 \$

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des centres commerciaux en fonction des taux de capitalisation globaux stabilisés au 30 juin 2018 :

Au 30 juin 2018	(en millions de dollars)
	Augmentation (diminution) correspondante de la juste valeur des centres commerciaux
(Diminution) augmentation du taux de capitalisation global stabilisé	
(0,75) %	1 417 \$
(0,50) %	898 \$
(0,25) %	430 \$
0,25 %	(377) \$
0,50 %	(729) \$
0,75 %	(1 051) \$

De plus, une augmentation ou une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé entraînerait respectivement une augmentation de 93 M\$ ou une diminution de 78 M\$ de la juste valeur des centres commerciaux. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé ne constitue pas une mesure définie par les IFRS. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé reflète des activités immobilières stables, en supposant un certain niveau d'inoccupation, de dépenses d'investissement et de dépenses d'exploitation nécessaire pour maintenir un taux d'occupation stable. Les taux d'inoccupation moyens utilisés pour calculer le bénéfice d'exploitation net stabilisé pour les locataires autres que les locataires majeurs varient généralement de 2 % à 5 %. Une augmentation de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé, conjuguée à une diminution de 0,25 % du taux de capitalisation stabilisé, entraînerait une hausse de 520 M\$ de la juste valeur des centres commerciaux; une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé, conjuguée à une hausse de 0,25 % du taux de capitalisation stabilisé, donnerait lieu à une baisse de 459 M\$ de la juste valeur des centres commerciaux.

### c) Immeubles de placement – Acquisitions

Au cours des semestres clos les 30 juin 2018 et 2017, 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	2018		2017	
	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition	5 420 \$	— \$	10 760 \$	— \$
Total de la contrepartie en trésorerie versée	5 420 \$	— \$	10 760 \$	— \$

Semestres clos les 30 juin	2018		2017	
	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition	21 560 \$	1 794 \$	10 760 \$	— \$
Total de la contrepartie en trésorerie versée	21 560 \$	1 794 \$	10 760 \$	— \$

**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 :

	<b>30 juin 2018</b>	31 décembre 2017
Aux		
Juste valeur totale	<b>100 287 \$</b>	98 112 \$
Emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	— \$	7 079 \$
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré des emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	<b>s. o.</b>	6,7 %

L'augmentation de 2,2 M\$ des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente par rapport au 31 décembre 2017 découle essentiellement de nouveaux immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente, contrebalancés par des cessions conclues pendant la période et des variations de la juste valeur.

Au cours des trimestres et des semestres clos les 30 juin 2018 et 2017, 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	
	<b>2018</b>	2017	<b>2018</b>	2017
Total du prix de vente	— \$	4 100 \$	<b>72 075 \$</b>	16 441 \$
Frais de vente des immeubles	<b>(1 024)</b>	(129)	<b>(1 499)</b>	(631)
Total du produit en trésorerie	<b>(1 024) \$</b>	3 971 \$	<b>70 576 \$</b>	15 810 \$

## 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 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total des centres commerciaux et des terrains destinés au développement <sup>1</sup>	4 315 282 \$	1 988 630 \$	3 202 650 \$	9 506 562 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie				11 636
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs				279 512
Autres actifs				94 785
Débiteurs				36 226
Participation dans des coentreprises				136 273
Portefeuille de projets de développement résidentiel				5 483
Total de l'actif				10 070 477 \$

Au 31 décembre 2017	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total des centres commerciaux et des terrains destinés au développement <sup>1</sup>	4 263 757 \$	1 980 077 \$	3 152 525 \$	9 396 359 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie				11 507
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs				280 148
Autres actifs				47 387
Débiteurs				25 437
Participation dans des coentreprises				202 231
Portefeuille de projets de développement résidentiel				5 483
Total de l'actif				9 968 552 \$

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

## 5. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS

Aux	30 juin 2018	31 décembre 2017
<b>Non courants</b>		
Prêts et créances hypothécaires classés à la juste valeur par le biais du résultat net a)	1 588 \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a)	21 141	130 576
Autres placements	12 112	2 587
Total – non courants	34 841 \$	133 163 \$
<b>Courants</b>		
Prêts et créances hypothécaires classés à la juste valeur par le biais du résultat net a)	122 829 \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a)	105 754	125 265
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net b)	16 088	21 720
Total – courants	244 671 \$	146 985 \$
Total	279 512 \$	280 148 \$

- 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 2018, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 8,6 % (7,9 % au 31 décembre 2017) et viennent à échéance entre 2018 et 2023. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, après l'adoption de l'IFRS 9, la Société a reclassé à la juste valeur par le biais du résultat net certains prêts et certaines créances hypothécaires qui étaient auparavant classés au coût amorti.
- b) À l'occasion, la Société investit 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 2018	31 décembre 2017
Créances clients (déduction faite des provisions pour créances douteuses de 2,4 M\$ (2,6 M\$ au 31 décembre 2017))	33 799 \$	23 698 \$
Sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs	2 427	1 739
Total	36 226 \$	25 437 \$

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

## 7. AUTRES ACTIFS

Aux	Notes	30 juin 2018	31 décembre 2017
<b>Non courants</b>			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 8,4 M\$ (7,2 M\$ au 31 décembre 2017))		13 248 \$	12 686 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 4,2 M\$ (3,9 M\$ au 31 décembre 2017))		2 609	2 379
Produit à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement	12 a)	4 298	6 247
Dérivés à la juste valeur	22	13 425	10 696
<b>Total – non courants</b>		<b>33 580 \$</b>	<b>32 008 \$</b>
<b>Courants</b>			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		8 349 \$	1 587 \$
Charges payées d'avance		44 479	7 654
Autres dépôts		265	349
Trésorerie soumise à restrictions		50	50
Dérivés à la juste valeur	22	8 062	5 739
<b>Total – courants</b>		<b>61 205 \$</b>	<b>15 379 \$</b>
<b>Total</b>		<b>94 785 \$</b>	<b>47 387 \$</b>

## 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 débetures de premier rang non garanties, des hypothèques, des facilités de crédit ainsi que de la dette bancaire qui procurent à la Société la souplesse financière nécessaire pour satisfaire à ses besoins en capitaux. Le capital de la Société est utilisé principalement pour les activités de développement, les acquisitions, les améliorations aux immobilisations, les coûts de location et les remboursements du capital des emprunts. Le niveau réel et le type de financements futurs nécessaires pour financer ces besoins en capital seront déterminés en fonction des taux d'intérêt en vigueur, des divers coûts des titres d'emprunt et de participation, des conditions des marchés financiers et du point de vue général de la direction sur le niveau d'endettement adéquat pour l'entreprise.

**NOTES ANNEXES – suite**

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

Aux	30 juin 2018	31 décembre 2017
<b>Passif (capital à rembourser)</b>		
Dette bancaire	27 422 \$	3 144 \$
Emprunts hypothécaires	1 083 435	1 060 342
Facilités de crédit	608 557	581 627
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la Société)	41 538	41 987
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la Société)	48 019	102 748
Déventures de premier rang non garanties	2 600 000	2 600 000
Déventures convertibles	—	55 093
<b>Capitalisation des capitaux propres</b>		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 20,66 \$ (20,72 \$ au 31 décembre 2017))	5 062 119	5 064 612
<b>Total du capital utilisé</b>	<b>9 471 090 \$</b>	<b>9 509 553 \$</b>

La Société est assujettie aux clauses restrictives financières d'ententes régissant ses déventures de premier rang non garanties et ses facilités de crédit. Conformément aux modalités des ententes de crédit de la Société, tous les ratios sont calculés en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises. Au 30 juin 2018, 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	Mesures/clauses restrictives	30 juin 2018	31 décembre 2017
Ratio de la dette nette sur l'actif total		43,3 %	43,4 %
Ratio du total des actifs non grevés sur les emprunts non garantis, calculés selon un taux de capitalisation moyen de dix trimestres <sup>1</sup>	≥1,3	2,1	2,1
Capitaux propres, en utilisant une moyenne de quatre trimestres (en milliards de dollars) <sup>1</sup>	>1,8 G\$	4,7 \$	4,5 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif <sup>1</sup>	<35 %	12,4 %	12,7 %
<b>Pour les quatre trimestres consécutifs clos les</b>			
Ratio de couverture des intérêts (BAIIA ajusté/charge d'intérêts) <sup>1</sup>	>1,65	2,5	2,5
Ratio de couverture des charges fixes (BAIIA ajusté/service de la dette) <sup>1</sup>	>1,50	2,2	2,1

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

Les ratios ci-dessus comprennent des mesures non définies par les IFRS. Certains calculs sont nécessaires selon les clauses restrictives de la dette et, pour cette raison, représentent des mesures significatives. Les mesures utilisées dans ces ratios sont décrites dans les états financiers consolidés annuels audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016.

## 9. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

Aux	30 juin 2018	31 décembre 2017
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 082 830 \$	1 060 339 \$
Facilités de crédit non garanties	512 657	485 727
Facilités de crédit garanties	95 900	95 900
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	1 691 387 \$	1 641 966 \$
Courants	201 140 \$	172 525 \$
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	—	7 079
Non courants	1 490 247	1 462 362
Total	1 691 387 \$	1 641 966 \$

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit garanties sont garantis par les immeubles de placement de la Société. Au 30 juin 2018, un montant d'environ 2,6 G\$ (2,6 G\$ au 31 décembre 2017) des immeubles de placement, qui totalisaient 9,5 G\$ (9,4 G\$ au 31 décembre 2017) (note 4 a)), avait été donné en garantie dans le cadre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties.

Au 30 juin 2018, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 4,2 % (4,3 % au 31 décembre 2017) et venaient à échéance de 2018 à 2028. À cette même date, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré applicable à tous les emprunts hypothécaires était de 4,1 % (4,3 % au 31 décembre 2017).

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires à effectuer au 30 juin 2018 :

	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2018 (reste de l'exercice)	13 397 \$	35 226 \$	48 623 \$	5,4 %
2019	24 619	106 714	131 333	6,5 %
2020	22 425	67 893	90 318	4,4 %
2021	21 905	73 397	95 302	4,6 %
2022	18 072	147 954	166 026	3,9 %
De 2023 à 2028	61 025	490 808	551 833	3,6 %
	161 443 \$	921 992 \$	1 083 435 \$	4,1 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(605)	
Total			1 082 830 \$	

La Société peut puiser dans ses facilités de crédit non garanties des fonds aux taux préférentiels des banques canadiennes, et aux taux des acceptations bancaires (« AB ») canadiennes lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars canadiens, et aux taux LIBOR ou aux taux préférentiels américains lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars américains. Au 30 juin 2018, la Société avait prélevé 228,0 M\$ CA et 216,2 M\$ US, et la dette bancaire aux termes de ses facilités de crédit non garanties totalisait 27,4 M\$ CA. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, la Société avait conclu des swaps de devises pour convertir ses emprunts libellés en dollars américains contre des emprunts libellés en dollars canadiens.

**NOTES ANNEXES – suite**

Au cours du premier trimestre, la Société a contracté une nouvelle tranche en vertu d'une facilité de crédit existante, dont la capacité d'emprunt est de 50 M\$ CAD et dont les principales conditions sont présentées dans le tableau ci-après. La Société a également reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 15,9 M\$ au 31 mars 2019, essentiellement selon les mêmes modalités.

Au cours du deuxième trimestre, la Société a reporté l'échéance de sa facilité de crédit non garantie de 800 M\$ et de sa facilité de crédit garantie de 7,5 M\$ respectivement au 30 juin 2023 et au 30 avril 2019.

Au 30 juin 2018, les facilités de crédit de la Société se résumaient comme suit :

Au 30 juin 2018	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Dette bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Échéance
<b>Facilités de crédit non garanties :</b>						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023 <sup>1</sup>	800 000 \$	(313 591) \$	(45 978) \$	440 431 \$	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	30 juin 2023
Facilité de crédit non renouvelable arrivant à échéance en 2020 <sup>2</sup>	150 000	(148 400)	(15 955)	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	31 octobre 2020
Tranche additionnelle <sup>3</sup>	50 000	(50 666)	—	—	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,10 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	31 octobre 2020
<b>Facilités de crédit garanties relatives à la construction :</b>						
Arrivant à échéance en 2019	115 000	(60 953)	(668)	53 379	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	13 février 2019
Arrivant à échéance en 2019	15 907	(15 572)	—	335	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 mars 2019
<b>Facilités de crédit garanties :</b>						
Arrivant à échéance en 2019	11 875	(11 875)	—	—	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	27 septembre 2019
Arrivant à échéance en 2019	7 500	(7 500)	—	—	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	30 avril 2019
<b>Total</b>	<b>1 150 282 \$</b>	<b>(608 557) \$</b>	<b>(62 601) \$</b>	<b>494 145 \$</b>		

<sup>1</sup> La Société avait emprunté l'équivalent de 84,3 M\$ CA en dollars américains; montant réévalué à 85,6 M\$ CA, en plus d'un prélèvement de 228,0 M\$ CA effectué le 30 juin 2018.

<sup>2</sup> La Société avait emprunté l'équivalent de 150,0 M\$ CA en dollars américains; au 30 juin 2018, ce montant a été réévalué à 148,4 M\$ CA.

<sup>3</sup> La Société avait emprunté l'équivalent de 50 M\$ CA en dollars américains; au 30 juin 2018, ce montant a été réévalué à 50,7 M\$ CA.

## 10. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

Aux		Taux d'intérêt		30 juin 2018		31 décembre 2017	
Série	Échéance	Nominal	Effectif	Capital impayé	Passif	Passif	
J	30 août 2018	5,25 %	5,66 %	50 000 \$	49 967 \$	49 868	\$
K	30 novembre 2018	4,95 %	5,17 %	100 000	99 912	99 807	
L	30 juillet 2019	5,48 %	5,61 %	150 000	149 800	149 712	
M	30 avril 2020	5,60 %	5,60 %	175 000	174 993	174 991	
N	1 <sup>er</sup> mars 2021	4,50 %	4,63 %	175 000	174 455	174 361	
O	31 janvier 2022	4,43 %	4,59 %	200 000	198 955	198 824	
P	5 décembre 2022	3,95 %	4,18 %	250 000	247 740	247 512	
Q	30 octobre 2023	3,90 %	3,97 %	300 000	299 031	298 951	
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000	301 096	301 172	
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	301 495	301 587	
T	6 mai 2026	3,60 %	3,56 %	300 000	300 820	300 865	
U	12 juillet 2027	3,75 %	3,82 %	300 000	298 389	298 316	
Total ou moyenne pondérée		4,36 %	4,42 %	2 600 000 \$	2 596 653 \$	2 595 966	\$
Courantes				150 000	149 879	149 675	
Non courantes				2 450 000	2 446 774	2 446 291	
Total				2 600 000 \$	2 596 653 \$	2 595 966	\$

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

## 11. DÉBENTURES CONVERTIBLES

Aux		Taux d'intérêt		30 juin 2018			31 décembre 2017		
Série	Date d'échéance	Nominal	Effectif	Capital	Passif	Capitaux propres	Capital	Passif	Capitaux propres
J	28 février 2020	4,45 %	5,34 %	—	—	—	55 093	54 293	386
Moyenne pondérée ou total		4,45 %	5,34 %	— \$	— \$	— \$	55 093 \$	54 293 \$	386 \$
Courantes				—	—	—	—	—	—
Non courantes				—	—	—	55 093	54 293	—
Total				— \$	— \$	— \$	55 093 \$	54 293 \$	386 \$

### a) Capital et intérêts

Au cours du semestre clos le 30 juin 2018, aucune action ordinaire (0,1 million d'actions ordinaires pour le semestre clos le 30 juin 2017) n'a été émise, aux fins du versement des intérêts courus aux détenteurs de débentures convertibles 2,4 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2017).

Au cours du semestre clos le 30 juin 2018, la Société a versé 1,0 M\$ en trésorerie (1,9 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2017) aux fins du versement des intérêts courus aux détenteurs de débentures convertibles.

### b) Rachat de capital

Le 28 février 2018, la Société a racheté à la valeur nominale ses dernières débentures convertibles de série J à 4,45 %, pour 55,1 M\$. Le prix de rachat total et les intérêts courus des débentures convertibles ont été payés en trésorerie.

## 12. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Note	30 juin 2018	31 décembre 2017
<b>Non courants</b>			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations a)		4 639 \$	5 179 \$
Contrats de location de terrains à payer		10 601	9 010
Dérivés à la juste valeur	22	118	844
Prix d'achat différé d'un immeuble de placement – centre commercial		1 796	1 783
Produit différé		—	98
<b>Total – non courants</b>		<b>17 154 \$</b>	<b>16 914 \$</b>
<b>Courants</b>			
Dettes fournisseurs et charges à payer		63 591 \$	61 538 \$
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		58 409	47 603
Dividendes à payer		52 679	52 553
Intérêts à payer		36 325	37 145
Dépôts des locataires		33 761	30 816
Dérivés à la juste valeur	22	2 002	10 499
<b>Total – courants</b>		<b>246 767 \$</b>	<b>240 154 \$</b>
<b>Total</b>		<b>263 921 \$</b>	<b>257 068 \$</b>

- a) La Société a des obligations au titre de la remise en état de l'environnement à certains des sites faisant partie de son portefeuille d'immeubles. La Société a comptabilisé également dans les autres actifs un produit connexe à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement totalisant 4,3 M\$ (note 7).

## 13. CAPITAUX PROPRES

### a) Capital social

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

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

Semestres clos les 30 juin		2018		2017	
	Note	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré
Émises et en circulation au début de la période		244 431	3 159 542 \$	243 507	3 142 399 \$
Paieement d'intérêts sur les débetures convertibles	11	—	—	124	2 442
Conversion de débetures convertibles	11	—	—	4	107
Exercice d'options et règlement d'unités d'actions incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées		589	10 795	287	5 320
Coûts liés à l'émission d'actions et autres, déduction faite de l'incidence fiscale		—	—	—	(176)
Émises et en circulation à la fin de la période		245 020	3 170 337 \$	243 922	3 150 092 \$

Les dividendes trimestriels déclarés par action ordinaire se sont établis à 0,430 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2018 (0,430 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2017).

**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	2018				2017			
	Surplus d'apport	Composante débiteures convertibles des capitaux propres	Attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions	Total	Surplus d'apport	Composante débiteures convertibles des capitaux propres	Attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions	Total
Solde au début de la période	24 517 \$	386 \$	17 067 \$	41 970 \$	20 954 \$	4 224 \$	16 521 \$	41 699 \$
Remboursement de débiteures convertibles	386	(386)	—	—	2 431	(2 434)	—	(3)
Rachat de débiteures convertibles	—	—	—	—	1	(1)	—	—
Options dont les droits sont acquis	—	—	558	558	—	—	428	428
Exercice d'options	—	—	(680)	(680)	(272)	—	(831)	(1 103)
Unités d'actions différées	—	—	411	411	—	—	390	390
Unités d'actions incessibles	—	—	946	946	—	—	1 169	1 169
Unités d'actions attribuées en fonction de la performance	—	—	1 132	1 132	—	—	655	655
Règlement d'unités d'actions incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées	—	—	(2 151)	(2 151)	—	—	(337)	(337)
Solde à la fin de la période	24 903 \$	— \$	17 283 \$	42 186 \$	23 114 \$	1 789 \$	17 995 \$	42 898 \$

**c) Options sur actions**

Au 30 juin 2018, la Société était autorisée à attribuer jusqu'à 19,7 millions d'options sur actions ordinaires (19,7 millions au 31 décembre 2017) aux employés, dirigeants et administrateurs de la Société. Au 30 juin 2018, 4,3 millions d'options sur actions ordinaires (5,5 millions au 31 décembre 2017) pouvaient encore être attribuées à des employés, dirigeants et administrateurs de la Société. De plus, au 30 juin 2018, il y avait en tout 4,8 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 2018 sont assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 9,81 \$ à 20,24 \$ (9,81 \$ à 20,24 \$ au 31 décembre 2017).

Au cours du semestre clos le 30 juin 2018, un montant de 0,6 M\$ (0,4 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2017) a été comptabilisé à titre de charge liée aux options sur actions.

Semestres clos les 30 juin	2018		2017	
	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	4 133	18,74 \$	4 206	18,15 \$
Attribuées a)	1 197	20,03	869	20,07
Exercées b)	(479)	16,61	(490)	17,05
Déchues	(21)	19,14	(92)	18,78
Arrivées à expiration	—	—	(1)	17,67
En cours à la fin de la période	4 830	19,27 \$	4 492	18,63 \$

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

	2018	2017
Date d'attribution	2 mars 2018	17 mars 2017
Options sur actions attribuées (en milliers)	1 197	869
Durée jusqu'à l'expiration	10 ans	10 ans
Prix d'exercice	20,03 \$	20,07 \$
Taux de volatilité moyen pondéré	13,5 %	15,0 %
Durée de vie moyenne pondérée prévue des options	5,5 ans	6 ans
Rendement moyen pondéré de l'action	4,33 %	4,26 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	2,01 %	1,31 %
Juste valeur (en milliers)	1 395 \$	1 125 \$

- b) Le prix moyen pondéré par action auquel les options ont été exercées au cours du semestre clos le 30 juin 2018 était de 20,19 \$ (20,16 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2017).

#### d) Régimes d'unités d'actions

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

NOTES ANNEXES – suite

Semestres clos les 30 juin (en milliers)	2018		2017	
	UAD	UAI/UAP	UAD	UAI/UAP
En cours au début de la période	301	478	275	471
Attribuées a) b)	14	221	16	191
Dividendes déclarés	6	18	6	16
Exercées	(51)	(68)	—	(19)
Déchues	—	(6)	—	(17)
En cours à la fin de la période	270	643	297	642
Charge comptabilisée pour la période	293 \$	1 879 \$	269 \$	1 661 \$

- a) La juste valeur des UAD attribuées au cours du semestre clos le 30 juin 2018, qui était de 0,3 M\$ (0,3 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2017), a été évaluée selon le cours de l'action de la Société en vigueur à la date d'attribution. La juste valeur des unités d'actions incessibles attribuées au cours du semestre clos le 30 juin 2018, qui était de 1,6 M\$ (1,6 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2017), a été évaluée selon le cours de l'action de la Société en vigueur à la date d'attribution.
- b) La juste valeur des unités d'actions attribuées en fonction de la performance au cours du semestre clos le 30 juin 2018 était de 2,9 M\$ (2,2 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2017). La juste valeur est calculée selon le modèle de simulation de Monte-Carlo d'après les hypothèses ci-dessous ainsi qu'un facteur d'ajustement du marché fondé sur le rendement total pour les détenteurs d'actions ordinaires de la Société par rapport à l'indice plafonné des fiduciaires de placement immobilier S&P/TSX.

	2018	2017
Date d'attribution	2 mars 2018	17 mars 2017
UAP attribuées (en milliers)	140	112
Durée jusqu'à l'expiration	3 ans	3 ans
Taux de volatilité moyen pondéré	14,7 %	14,3 %
Corrélation moyenne pondérée	37,3 %	40,4 %
Rendement pour l'actionnaire total moyen pondéré	-3,3 %	0,5 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	1,87 %	0,95 %
Juste valeur (en milliers)	2 866 \$	2 238 \$

La juste valeur associée aux unités attribuées en vertu des régimes susmentionnés est comptabilisée comme une charge de rémunération au cours des périodes d'acquisition des droits.

## 14. BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

### Bénéfice d'exploitation net par composante

Le tableau suivant présente le bénéfice d'exploitation net de la Société par composante :

	Trimestres clos les 30 juin			Semestres clos les 30 juin		
	% de variation	2018	2017	% de variation	2018	2017
<b>Produits locatifs tirés des propriétés</b>						
Loyers de base		<b>112 466 \$</b>	108 166 \$		<b>223 898 \$</b>	216 430 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		<b>26 504</b>	25 578		<b>54 469</b>	53 167
Recouvrements de taxes foncières		<b>34 064</b>	33 101		<b>69 852</b>	67 620
Frais de résiliation de contrats de location		<b>1 154</b>	218		<b>1 916</b>	419
Loyer proportionnel		<b>615</b>	714		<b>1 527</b>	1 190
Ajustement de loyer de manière linéaire		<b>2 082</b>	301		<b>4 543</b>	954
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières des périodes correspondantes de l'exercice précédent		<b>757</b>	236		<b>(1 252)</b>	(343)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		<b>4 210</b>	3 415		<b>7 684</b>	7 145
<b>Total des produits locatifs tirés des propriétés</b>	<b>5,9 %</b>	<b>181 852</b>	171 729	<b>4,6 %</b>	<b>362 637</b>	346 582
<b>Coûts d'exploitation des propriétés</b>						
Charges d'exploitation recouvrables		<b>30 163</b>	29 130		<b>62 008</b>	60 218
Taxes foncières recouvrables		<b>38 562</b>	36 980		<b>79 080</b>	75 036
Taxes foncières des périodes correspondantes de l'exercice précédent		<b>932</b>	(197)		<b>(1 778)</b>	(980)
Autres coûts d'exploitation et ajustements		<b>(1 621)</b>	(2 862)		<b>(2 131)</b>	(3 254)
<b>Total des coûts d'exploitation des propriétés</b>		<b>68 036</b>	63 051		<b>137 179</b>	131 020
<b>Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés</b>	<b>4,7 %</b>	<b>113 816 \$</b>	108 678 \$	<b>4,6 %</b>	<b>225 458 \$</b>	215 562 \$
<b>Marge du bénéfice d'exploitation net</b>		<b>62,6 %</b>	63,3 %		<b>62,2 %</b>	62,2 %

**Bénéfice d'exploitation net par secteur**

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

Trimestres clos les 30 juin 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	75 531 \$	48 696 \$	58 282 \$	182 509 \$	(657) \$	181 852 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	30 147	20 219	19 279	69 645	(1 609)	68 036
Bénéfice d'exploitation net	45 384 \$	28 477 \$	39 003 \$	112 864 \$	952 \$	113 816 \$

Trimestres clos les 30 juin 2017	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	71 212 \$	44 791 \$	56 423 \$	172 426 \$	(697) \$	171 729 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	25 813	19 271	19 389	64 473	(1 422)	63 051
Bénéfice d'exploitation net	45 399 \$	25 520 \$	37 034 \$	107 953 \$	725 \$	108 678 \$

Semestres clos les 30 juin 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	149 098 \$	97 707 \$	117 149 \$	363 954 \$	(1 317) \$	362 637 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	57 792	42 525	39 508	139 825	(2 646)	137 179
Bénéfice d'exploitation net	91 306 \$	55 182 \$	77 641 \$	224 129 \$	1 329 \$	225 458 \$

Semestres clos les 30 juin 2017	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	143 514 \$	90 712 \$	113 826 \$	348 052 \$	(1 470) \$	346 582 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	53 870	40 649	38 889	133 408	(2 388)	131 020
Bénéfice d'exploitation net	89 644 \$	50 063 \$	74 937 \$	214 644 \$	918 \$	215 562 \$

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

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2018, les coûts d'exploitation des propriétés comprennent respectivement 5,3 M\$ et 10,8 M\$ (respectivement 5,1 M\$ et 10,8 M\$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2017) 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	
		2018	2017	2018	2017
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables	5	499 \$	273 \$	1 036 \$	536 \$
Produits d'intérêts provenant de créances hypothécaires et de prêts classés à la juste valeur par le biais du résultat net <sup>1</sup>	5	1 396	—	2 696	—
Produits d'intérêts provenant de créances hypothécaires, de dépôts et de prêts au coût amorti	5	2 641	4 287	5 639	8 500
Honoraires et autres produits		1 140	1 525	2 637	3 086
<b>Total</b>		<b>5 676 \$</b>	<b>6 085 \$</b>	<b>12 008 \$</b>	<b>12 122 \$</b>

<sup>1)</sup> Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, après l'adoption de l'IFRS 9, la Société a reclassé à la juste valeur par le biais du résultat net certains prêts et certaines créances hypothécaires qui étaient auparavant classés au coût amorti.

## 16. CHARGE D'INTÉRÊTS

	Notes	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
		2018	2017	2018	2017
Emprunts hypothécaires	9	11 224 \$	12 300 \$	22 171 \$	23 840 \$
Facilités de crédit	9	4 567	2 635	9 072	5 360
Débetures de premier rang non garanties	10	28 591	27 512	56 869	55 306
Débetures convertibles	11	—	1 416	446	3 437
<b>Total de la charge d'intérêts</b>		<b>44 382</b>	<b>43 863</b>	<b>88 558</b>	<b>87 943</b>
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement		(6 174)	(5 179)	(12 909)	(10 276)
<b>Charge d'intérêts</b>		<b>38 208 \$</b>	<b>38 684 \$</b>	<b>75 649 \$</b>	<b>77 667 \$</b>
Intérêts sur les débetures convertibles payés en actions ordinaires	11	—	—	—	(2 442)
Variation des intérêts courus		(4 597)	(1 198)	820	4 823
Taux d'intérêt effectif en deçà (en excédent) du taux d'intérêt nominal des débetures de premier rang non garanties et des débetures convertibles		289	204	555	365
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les emprunts hypothécaires repris		257	399	515	846
Amortissement des coûts de financement différés		(1 279)	(1 470)	(2 717)	(3 061)
<b>Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		<b>32 878 \$</b>	<b>36 619 \$</b>	<b>74 822 \$</b>	<b>78 198 \$</b>

## 17. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Salaires, traitements et avantages du personnel	6 580 \$	7 066 \$	14 091 \$	14 206 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	1 407	1 108	2 531	2 039
Autres coûts du siège social	3 507	3 043	7 110	5 823
Total des charges du siège social	11 494	11 217	23 732	22 068
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(1 911)	(2 003)	(3 934)	(3 590)
Charges du siège social	9 583 \$	9 214 \$	19 798 \$	18 478 \$

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	4 123 \$	— \$	4 123 \$	— \$
(Perte latente) profit latent sur les titres négociables	(1 420)	194	183 \$	493 \$
(Perte liée) profit lié au remboursement anticipé de la dette (hors trésorerie), montant net	—	—	(726)	(2 333)
Frais de vente d'immeubles de placement	(1 024)	(129)	(1 499)	(631)
Autres	(72)	(87)	(121)	(114)
Total	1 607 \$	(22) \$	1 960 \$	(2 585) \$

## 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 2018 et 2017 :

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Charge d'impôt sur le résultat au taux d'imposition fédéral-provincial combiné de 26,6 % pour le Canada	29 574 \$	86 445 \$	51 958 \$	150 577 \$
Augmentation (diminution) de la charge d'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :				
Tranche de gains en capital non imposables et autres	(6 953)	(37 181)	(11 847)	(62 918)
Participations ne donnant pas le contrôle du revenu d'une société en commandite consolidée	(1 947)	—	(2 014)	—
Autres	1 269	1 444	1 802	90
Impôt différé	21 943 \$	50 708 \$	39 899 \$	87 749 \$

## 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	
	2018	2017	2018	2017
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	<b>81 929 \$</b>	271 539 \$	<b>147 873 \$</b>	475 210 \$
Ajustement pour tenir compte de l'effet dilutif des débentures convertibles, déduction faite de l'impôt	—	1 092	<b>328</b>	2 170
Bénéfice entrant dans le calcul du bénéfice dilué par action	<b>81 929 \$</b>	272 631 \$	<b>148 201 \$</b>	477 380 \$
<i>(en milliers)</i>				
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation entrant dans le calcul du bénéfice de base par action	<b>245 850</b>	244 809	<b>245 636</b>	244 565
Options	<b>346</b>	377	<b>315</b>	441
Débentures convertibles	—	5 330	<b>660</b>	5 371
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	<b>246 196</b>	250 516	<b>246 611</b>	250 377

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

## 21. GESTION DU RISQUE

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

### a) Risque de taux d'intérêt

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

### 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 2018, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») était le locataire le plus important de la Société, représentant 9,9 % des loyers minimaux annualisés de celle-ci, et s'était vu attribuer une note de première qualité. 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 2018 :

Au 30 juin 2018	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2018	2019 à 2020	2021 à 2022	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	13 397 \$	47 044 \$	39 977 \$	61 025 \$	161 443 \$
Remboursement à l'échéance du capital des emprunts hypothécaires	35 226	174 607	221 351	490 808	921 992
Facilités de crédit et dette bancaire	—	294 966	—	341 013	635 979
Déventures de premier rang non garanties	150 000	325 000	625 000	1 500 000	2 600 000
Obligations au titre des intérêts <sup>1</sup>	87 525	298 516	219 948	223 749	829 738
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	535	2 024	1 942	19 051	23 552
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	55 021	1 820	—	—	56 841
Autres coûts engagés	71 908	82 955	—	—	154 863
<b>Total des obligations contractuelles</b>	<b>413 612 \$</b>	<b>1 226 932 \$</b>	<b>1 108 218 \$</b>	<b>2 635 646 \$</b>	<b>5 384 408 \$</b>

<sup>1</sup> Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 30 juin 2018 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les déventures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

La Société gère son risque de liquidité en échelonnant ses échéances dans le temps, en renégociant de façon proactive les ententes de crédit venant à expiration, en utilisant ses facilités de crédit non garanties et en émettant des titres de capitaux propres lorsqu'elle le juge approprié. Au 30 juin 2018, la Société avait prélevé des avances en trésorerie de 512,7 M\$ (485,7 M\$ au 31 décembre 2017) sur ses facilités de crédit non garanties.

Par ailleurs, au 30 juin 2018, la Société avait des découverts bancaires et des lettres de crédit en cours de 35,3 M\$ (34,9 M\$ au 31 décembre 2017) qui ont été consentis par des institutions financières dans le but principal de soutenir certaines obligations contractuelles de la Société et des découverts bancaires de 27,4 M\$.

## 22. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

Aux	30 juin 2018			31 décembre 2017		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>Évalués à la juste valeur</b>						
<b>Actifs financiers</b>						
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net	16 088 \$	— \$	— \$	21 720 \$	— \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires	—	—	124 417	—	—	—
Autres	—	—	12 112	—	—	2 587
Dérivés à la juste valeur (actifs)	—	21 487	—	—	16 435	—
<b>Passifs financiers</b>						
Dérivés à la juste valeur (passifs)	—	2 120	—	—	11 343	—
<b>Évalués au coût amorti</b>						
<b>Actifs financiers</b>						
Prêts et créances hypothécaires	— \$	— \$	126 577 \$	— \$	— \$	255 447 \$
<b>Passifs financiers</b>						
Emprunts hypothécaires	—	1 101 983	—	—	1 072 212	—
Facilités de crédit	—	608 557	—	—	581 627	—
Déventures de premier rang non garanties	—	2 659 864	—	—	2 696 511	—
Déventures convertibles	—	—	—	55 644	—	—

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

La juste valeur des instruments dérivés est déterminée en utilisant la valeur actualisée des contrats à terme et des swaps à l'aide de taux d'intérêt qui reflètent les conditions actuelles du marché. Les modèles tiennent également compte de la qualité du crédit des contreparties, des courbes des taux d'intérêt et des courbes des taux à terme. Au 30 juin 2018, les taux d'intérêt se situaient entre 2,2 % et 4,1 % (entre 2,0 % et 4,0 % au 31 décembre 2017). Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs (passifs) des instruments de couverture de la Société :

	Désigné comme instrument de couverture	Échéance au 30 juin 2018	30 juin 2018	31 décembre 2017
<b>Actifs dérivés</b>				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Septembre 2018	6 020 \$	5 739 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Mars 2022 à mars 2027	13 425	10 696
Swaps de devises	Non	Juillet 2018	2 042	—
Total			21 487 \$	16 435 \$
<b>Passifs dérivés</b>				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Juillet 2018 à septembre 2018	405 \$	365 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Juillet 2024	118	844
Swaps de devises	Non	Juillet 2018	1 597	10 134
Total			2 120 \$	11 343 \$

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

La Société détient, au moyen de ses participations directes et indirectes, une participation consolidée de 53,1 % dans M+M Urban Realty LP (« MMUR »), coentreprise constituée par la Société, Main and Main Developments LP (« MMLP ») et un investisseur institutionnel. La Société détient des participations indirectes dans MMUR par l'intermédiaire de sa participation dans l'entreprise partiellement détenue par MMLP.

La Société contrôle, au moyen d'un contrat, MMLP, filiale dans laquelle elle détient une participation de 67 %, jusqu'à ce que tous les prêts consentis à son partenaire aient été remboursés en totalité. Lorsque les prêts consentis par la Société auront été remboursés, toutes les décisions relatives aux activités de MMLP nécessiteront le consentement unanime des partenaires.

Au premier trimestre de 2018, MMUR a conclu la vente de la majorité de son portefeuille (18 propriétés sur 23) en contrepartie d'environ 298 M\$. Le produit net de la vente, après remboursement de la dette, a été distribué à ses partenaires de coentreprise, y compris MMLP, et a ensuite été réparti entre la Société et la participation ne donnant pas le contrôle. Par conséquent, la Société a reçu des distributions nettes de 71,6 M\$ représentant ses participations directes et indirectes tandis que le partenaire avec participation ne donnant pas le contrôle a reçu 29,2 M\$.

## 24. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

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

	Notes	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
		2018	2017	2018	2017
Ajustement de loyers calculé de façon linéaire		<b>(2 081) \$</b>	(301) \$	<b>(4 543) \$</b>	(954) \$
Frais de vente des immeubles de placement	18	<b>1 024</b>	129	<b>1 499</b>	631
(Profits réalisés) pertes réalisées à la vente de titres négociables	18	<b>(4 123)</b>	—	<b>(4 123)</b>	—
(Profits latents) pertes latentes sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	18	<b>1 420</b>	(194)	<b>(183)</b>	(493)
(Profits liés) pertes liées au remboursement anticipé de la dette, montant net	18	—	—	<b>726</b>	2 293
Charge de rémunération sans effet sur la trésorerie		<b>1 517</b>	1 177	<b>2 730</b>	2 155
Impôt différé	19	<b>21 445</b>	48 785	<b>38 881</b>	85 826
Autres éléments sans effet sur la trésorerie		<b>72</b>	87	<b>120</b>	114
<b>Total</b>		<b>19 274 \$</b>	49 683 \$	<b>35 107 \$</b>	89 572 \$

### 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	
	2018	2017	2018	2017
Débiteurs	<b>(2 144) \$</b>	(1 230) \$	<b>(10 789) \$</b>	(7 540) \$
Charges payées d'avance	<b>(24 601)</b>	(25 734)	<b>(36 824)</b>	(37 614)
Dettes fournisseurs et charges à payer	<b>(5 710)</b>	(9 922)	<b>(438)</b>	(6 818)
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	<b>8 309</b>	(529)	<b>3 029</b>	41
Variation des autres éléments du fonds de roulement	<b>(462)</b>	477	<b>1 907</b>	(1 376)
<b>Total</b>	<b>(24 608) \$</b>	(36 938) \$	<b>(43 115) \$</b>	(53 307) \$

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2018	2017	2018	2017
Avances sur les prêts et créances hypothécaires	<b>(13 459) \$</b>	(3 100) \$	<b>(22 907) \$</b>	(11 269) \$
Remboursement des prêts et créances hypothécaires	<b>616</b>	809	<b>25 268</b>	1 979
Autres placements, montant net	<b>(5 983)</b>	—	<b>(9 525)</b>	—
Placement dans des titres négociables, montant net	<b>(12 384)</b>	—	<b>(82 657)</b>	—
Produit tiré de la cession de titres négociables	<b>92 594</b>	—	<b>92 594</b>	—
<b>Total</b>	<b>61 384 \$</b>	(2 291) \$	<b>2 773 \$</b>	(9 290) \$

**d) Trésorerie et équivalents de trésorerie**

Aux	30 juin 2018	31 décembre 2017
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>1</sup>	11 636 \$	11 507 \$

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

**25. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS**

- a) La Société est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de la Société.
- b) La Société pourrait être tenue responsable conjointement et solidairement ou à titre de garant d'un montant d'environ 119,5 M\$ (119,1 M\$ au 31 décembre 2017) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- c) La Société est éventuellement redevable à l'égard de lettres de crédit émises en sa faveur dans le cours normal des activités par des institutions financières au montant de 35,3 M\$ (34,9 M\$ au 31 décembre 2017).
- d) La Société a des obligations en tant que preneur à bail de terrains dans le cadre de contrats de location à long terme. Les engagements annuels dans le cadre de ces contrats de location de terrains s'élevaient à environ 1,1 M\$ (1,2 M\$ au 31 décembre 2017), l'obligation totale s'établissant à 23,6 M\$ (24,1 M\$ au 31 décembre 2017).
- 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.

**26. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES****a) Actionnaire important**

Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») est un actionnaire important de la Société. Au 30 juin 2018, Gazit était le propriétaire véritable de 32,5 % (32,6 % au 31 décembre 2017) 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	
	2018	2017	2018	2017
Remboursement de services professionnels	62 \$	— \$	92 \$	97 \$

Au 30 juin 2018, les montants à recevoir de la part de Gazit s'élevaient à 48 000 \$ (30 000 \$ au 31 décembre 2017).

## **b) Coentreprises**

Au cours du trimestre et du semestre clos le 30 juin 2018, la Société a dégagé des produits d'honoraires de respectivement 0,5 M\$ (0,7 M\$ au 30 juin 2017) et 1,2 M\$ (1,2 M\$ au 30 juin 2017) de ses coentreprises.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2018, la Société a avancé également 0,8 M\$ (0,2 M\$ le 30 juin 2017) à l'une de ses coentreprises.

## **c) Filiales de la Société**

Les présents 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.

# **27. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE**

### ***Dividende pour le troisième trimestre***

La Société a annoncé qu'elle verserait, pour le troisième trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 17 octobre 2018 à ses actionnaires inscrits le 28 septembre 2018.

### ***Placements en titres de capitaux propres***

Le 18 juillet 2018, la Société a émis 9,8 millions d'actions ordinaires, au prix de 20,50 \$ l'action, pour un produit brut de 200,0 M\$. Ce montant a été mobilisé afin de financer l'acquisition de plusieurs propriétés ainsi que de deux projets de développement au sein des marchés urbains principaux de la Société.

### ***Changements au sein du conseil d'administration***

Le 1<sup>er</sup> août 2018, i) Mia Stark a démissionné du conseil d'administration en raison d'engagements personnels et ii) le conseil a nommé Jeff Mooallem comme administrateur de la Société, avec prise d'effet immédiate.

# Information à l'intention des actionnaires

## SIÈGE SOCIAL

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

## BUREAU DE MONTRÉAL

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

## BUREAU DE CALGARY

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

## BUREAU D'EDMONTON

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

## BUREAU DE VANCOUVER

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

## AGENT DES TRANSFERTS

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

## ÉQUIPE DE LA HAUTE DIRECTION

Adam E. Paul  
*Président et chef de la direction*

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

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

Gareth Burton  
*Premier vice-président, Construction*

Carmine Francella  
*Premier vice-président, Location*

Alison Harnick  
*Chef des affaires juridiques  
et secrétaire général*

Maryanne McDougald  
*Première vice-présidente, Exploitation*

Gregory J. Menzies  
*Chef de projet, Yorkville Village*

Jodi M. Shpigel  
*Premier vice-président, Développement*

## AUDITEURS

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

## ADMINISTRATEURS

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

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

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

Aladin (Al) W. Mawani, CPA, CA  
*Administrateur de sociétés  
Thornhill (Ontario)*

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

Jeffrey Mooallem  
*Président et chef de la direction  
Gazit Horizons, Inc.,  
Miami, Floride*

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

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



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

**T 416.504.4114**  
**F 416.941.1655**  
**[www.fcr.ca](http://www.fcr.ca)**