

LOCATION  
LOCATION  
LOCATION®

La puissance de la location



*Vos Achats au Quotidien* <sup>le choix</sup> *Vert* 

# Profil de la Société

First Capital Realty (TSX : FCR) est le chef de file au Canada en tant que propriétaire, développeur et gestionnaire de propriétés de grande qualité destinées au commerce de détail, bien situées en milieu urbain, près des quartiers résidentiels et où les gens font leurs achats au quotidien. Au 30 septembre 2014, la Société détenait des participations dans 163 propriétés totalisant environ 24,6 millions de pieds carrés de superficie locative brute. La valeur de First Capital Realty s'élève à environ 7,7 G\$ et ses actions ordinaires sont cotées à la Bourse de Toronto.

## Points saillants financiers

<i>Aux (en milliers de dollars, sauf les montants par action et les autres données)</i>	<b>30 septembre 2014</b>		31 décembre 2013	
Actif total	<b>8 076 000</b>	\$	7 596 000	\$
Capitalisation boursière <sup>1</sup>	<b>3 779 000</b>	\$	3 690 000	\$
Valeur totale de l'entreprise <sup>2</sup>	<b>7 688 000</b>	\$	7 319 000	\$
Nombre de propriétés	<b>163</b>		164	
Superficie locative brute (en pieds carrés)	<b>24 555 000</b>		24 462 000	
Ratio de la dette nette sur l'actif total <sup>3</sup>	<b>42,1</b>	%	42,9	%
Ratio de la dette nette sur la valeur de l'entreprise <sup>3</sup>	<b>44,2</b>	%	44,3	%
Actions ordinaires en circulation (en milliers)	<b>215 838</b>		208 356	
Dividendes trimestriels par action ordinaire	<b>0,215</b>	\$	0,21	\$

### Périodes de neuf mois closes les 30 septembre

<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par action et les autres données)</i>	<b>2014</b>		2013	
Produits locatifs tirés des propriétés <sup>4</sup>	<b>489 828</b>	\$	473 719	\$
Bénéfice d'exploitation net <sup>2, 4</sup>	<b>306 820</b>	\$	297 680	\$
Flux de trésorerie d'exploitation <sup>2</sup>				
Flux de trésorerie d'exploitation	<b>160 897</b>	\$	159 676	\$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	<b>0,76</b>	\$	0,77	\$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	<b>83,2</b>	%	82,0	%
Flux de trésorerie d'exploitation, excluant les autres profits (pertes) et (charges)	<b>162 686</b>	\$	158 814	\$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution, excluant les autres profits (pertes) et (charges)	<b>0,77</b>	\$	0,76	\$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés <sup>2</sup>				
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	<b>168 310</b>	\$	167 978	\$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	<b>0,74</b>	\$	0,75	\$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés	<b>85,9</b>	%	84,0	%
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés, excluant les autres profits (pertes) et (charges)	<b>167 524</b>	\$	161 392	\$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution, excluant les autres profits (pertes) et (charges)	<b>0,74</b>	\$	0,72	\$

<sup>1</sup> La capitalisation boursière se compose de la valeur de marché des actions ordinaires.

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

<sup>3</sup> Calculé en fonction de la consolidation proportionnelle de toutes les coentreprises.

<sup>4</sup> Comprend la quote-part des produits locatifs tirés des propriétés de la Société et la quote-part du bénéfice d'exploitation net ayant trait à ses coentreprises comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence dans les états financiers consolidés intermédiaires. Se reporter à la rubrique intitulée « Résultats d'exploitation – Bénéfice net » du présent rapport de gestion.

# Marchés\*

Marchés\*



- Région du Grand Toronto 32 %
- Calgary, Edmonton et Red Deer 23 %
- Région du Grand Montréal 17 %
- Région du Grand Vancouver 10 %
- Ottawa et Gatineau 7 %
- Golden Horseshoe 6 %
- Sud-ouest de l'Ontario 2 %
- Ville de Québec 3 %
- Loyers minimaux annuels



- Grand marché urbain 81 %
- Marché de taille moyenne 17 %
- Petit marché A 1 %
- Petit marché B 1 %

## DÉFINITION

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

Source : Statistique Canada  
 Au 30 septembre 2014

# Vos achats au Quotidien®

	Nombre de magasins	% de location	Locataires
Supermarchés <sup>1</sup>	126	16,9 %	
Magasins de vins et spiritueux	91	3,1 %	
Banques et autres institutions financières	308	9,7 %	
Pharmacies	134	9,2 %	
Fournisseurs de services médicaux, personnels et professionnels	1 218	12,8 %	
Centres de conditionnement physique	67	2,6 %	
Garderies et écoles	54	0,6 %	
Détaillants nationaux et à marge réduite	186	14,9 %	
Restaurants familiaux et à service rapide	610	7,3 %	

Au 30 septembre 2014  
<sup>1</sup> 43 supermarchés sur 126 ont une pharmacie.

# RAPPORT DE GESTION

## Table des matières

4	Introduction	43	Flux de trésorerie d'exploitation et flux de trésorerie d'exploitation ajustés
4	Mise en garde concernant les déclarations prospectives	47	Bénéfice d'exploitation net
5	Aperçu des activités et stratégie d'affaires	51	Produits d'intérêts et autres produits
10	Information consolidée sommaire et points saillants	52	Charges d'intérêt
12	Aperçu des activités et de l'exploitation	53	Charges du siège social
12	Placements immobiliers	54	Autres profits (pertes) et (charges)
17	Évaluation des immeubles de placement en vertu des IFRS	55	Impôt sur le résultat
19	Immeubles de placement – centres commerciaux	55	Structure du capital et liquidités
20	Immeubles de placement – terrains destinés au développement	55	Capital investi
20	Acquisitions de 2014	57	Notations
22	Cessions de 2014	57	Échéance de la dette consolidée et de l'amortissement du capital
23	Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	57	Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
23	Acquisitions et cessions après le 30 septembre 2014	59	Débitures de premier rang non garanties
23	Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014	60	Débitures convertibles
29	Immeubles de placement au coût – immeubles productifs de revenus et activités de développement présentés séparément	61	Capitaux propres
30	Main and Main Developments	62	Liquidités
31	Portefeuille de projets de développement résidentiel	62	Flux de trésorerie
32	Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement	63	Obligations contractuelles
33	Location et occupation en 2014	64	Éventualités
38	Échéance des contrats de location	64	Dividendes
39	Les 40 principaux locataires	64	Dividendes trimestriels
40	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	64	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
41	Résultats d'exploitation	66	Opérations entre parties liées
41	Bénéfice net	66	Événement postérieur à la date du bilan
42	Rapprochement des comptes consolidés de résultat, tels que présentés, et de la participation proportionnelle de la Société	67	Données financières trimestrielles
		68	Perspectives et contexte commercial actuel
		70	Sommaire des principales estimations et méthodes comptables
		70	Changements de méthodes comptables futurs
		70	Contrôles et procédures
		71	Risques et incertitudes

# Rapport de gestion

## INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion de First Capital Realty Inc. (« First Capital Realty » ou la « Société ») a pour but de fournir aux lecteurs une évaluation de la performance et résume les résultats d'exploitation et la situation financière pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2014 et 2013. Il doit être lu parallèlement aux états financiers consolidés annuels audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012 inclus dans le rapport annuel 2013 de la Société. Des renseignements additionnels, y compris le rapport annuel 2013 et la plus récente notice annuelle, sont disponibles sur le site Web de SEDAR, à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com), et sur le site Web de la Société, à l'adresse [www.firstcapitalrealty.ca](http://www.firstcapitalrealty.ca).

Tous les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire. Les résultats historiques et les pourcentages compris dans les états financiers consolidés intermédiaires non audités et les états financiers consolidés annuels audités ainsi que les rapports de gestion connexes de la Société, y compris les tendances qui pourraient en ressortir, ne sont pas forcément représentatifs des résultats futurs. L'information présentée dans le présent rapport de gestion est fondée sur les renseignements mis à la disposition de la direction et est datée du 3 novembre 2014.

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

## MISE EN GARDE CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

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

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

*Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent de manière importante de ceux exprimés ou suggérés dans les déclarations prospectives, en plus de ceux décrits ci-dessus, incluent, sans s'y limiter, la conjoncture économique; la propriété des immeubles; la présence sur le marché de nouvelles propriétés de commerce de détail attrayantes qui pourraient devenir disponibles moyennant des travaux de construction, des contrats de location ou de sous-location; la capacité de First Capital Realty à maintenir le niveau d'occupation et à louer ou à relouer les locaux aux loyers actuels ou prévus; le remboursement de la dette et l'accessibilité du financement par emprunt et par actions; les fluctuations des taux d'intérêt et des écarts de taux; les modifications aux notations de crédit; les difficultés financières des locataires; les manquements et les faillites; l'illiquidité relative des biens immobiliers; les frais imprévus ou les éléments de passif liés aux acquisitions, aux projets de développement et à la construction; la hausse des coûts d'exploitation et des taxes foncières; le développement résidentiel, la vente et la location; le respect d'engagements financiers; les*

## RAPPORT DE GESTION – suite

*modifications de la réglementation gouvernementale; les obligations et les coûts de conformité liés à l'environnement; les frais imprévus et les passifs liés aux cessions; les obstacles liés à l'intégration d'acquisitions au sein de la Société; les pertes non assurées et la capacité de First Capital Realty à souscrire des assurances à un coût raisonnable; les coentreprises; les actionnaires importants; la concentration géographique des actifs; les placements exposés aux risques de crédit et de marché; la perte de personnel clé; et la capacité des locataires du secteur des soins de santé de conserver leur licence, reconnaissance professionnelle et agrément.*

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

*Toutes les déclarations prospectives figurant dans le présent rapport de gestion sont datées du 3 novembre 2014 et sont faites sous réserve de ces mises en garde.*

## APERÇU DES ACTIVITÉS ET STRATÉGIE D'AFFAIRES

First Capital Realty (TSX : FCR) est le chef de file au Canada en tant que propriétaire, développeur et gestionnaire de propriétés de grande qualité destinées au commerce de détail, bien situées en milieu urbain, près des quartiers résidentiels et où les gens font leurs achats au quotidien. Au 30 septembre 2014, la Société détenait des participations dans 163 propriétés totalisant environ 24,6 millions de pieds carrés de superficie locative brute.

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

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

### Vos Achats au Quotidien®

La Société détient, développe et gère des propriétés fournissant aux consommateurs des produits et des services qui sont considérés comme étant de première nécessité ou de nature non discrétionnaire. À l'heure actuelle, plus de 80 % des produits des activités ordinaires de la Société sont attribuables à des locataires fournissant ces produits et services de première nécessité, notamment des supermarchés, des pharmacies, des banques, des magasins de vins et spiritueux, des détaillants nationaux et à marge réduite, des restaurants à service rapide, des centres de conditionnement physique, des fournisseurs de services médicaux, des garderies et d'autres services personnels.

La direction cherche à mettre en place des offres supplémentaires propres à chaque propriété à l'intention de ses locataires pour répondre le mieux possible aux besoins des membres de la collectivité. La Société consacre une très grande partie de ses efforts à assurer une position concurrentielle de ses actifs dans divers secteurs urbains et du commerce de détail, et elle continue de suivre de près les tendances démographiques et les tendances d'achat au chapitre des biens et des services.

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

## **Concentration sur les marchés urbains**

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

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

## **Acquisitions**

La direction cherche à faire l'acquisition de propriétés de grande qualité destinées au commerce de détail bien situées dans les marchés urbains cibles de la Société en se concentrant sur la qualité, la durabilité et le potentiel de croissance des revenus locatifs. Ces propriétés sont acquises dans les cas où elles complètent le portefeuille existant ou lui confèrent une valeur ajoutée ou présentent une occasion de réaménagement ou de repositionnement. Une fois que la Société a fait l'acquisition d'une propriété dans un secteur commercial donné, la direction cherche à acquérir des propriétés adjacentes ou avoisinantes. Ces propriétés adjacentes permettent à la Société d'offrir une souplesse accrue à ses locataires afin de répondre aux besoins changeants à long terme en matière de format et de taille. Les propriétés adjacentes permettent également à la Société d'agrandir ses propriétés existantes ou d'en accroître l'utilisation afin d'offrir aux clients un meilleur choix de biens et de services de détail. La direction est d'avis que ses acquisitions de sites adjacents donnent lieu à un meilleur choix de biens et de services, et, par conséquent, à un meilleur rendement sur investissement à long terme, tout en présentant un niveau de risque moins élevé.

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

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

## **Développement, réaménagement et utilisation accrue des terrains**

La Société recherche des occasions d'exercer des activités de développement et de réaménagement choisies qui comprennent des activités visant à accroître l'utilisation des terrains, principalement par elle-même, mais également en collaboration avec des partenaires, dans le but d'afficher un meilleur rendement de son portefeuille à long terme. Les activités de réaménagement sont principalement axées sur les centres commerciaux bien situés qui ont besoin d'être modernisés et que la Société détient ou cherche activement à acquérir. Ces propriétés sont réaménagées et agrandies, au fil du temps, parallèlement au repositionnement des locataires majeurs et aux changements survenant dans l'environnement de commerce de détail. Le réaménagement de propriétés existantes est habituellement assorti d'un risque de marché moindre en raison des emplacements urbains, du bassin existant de locataires et des occasions d'accroissement de l'utilisation des terrains. Les projets de réaménagement de propriétés existantes sont gérés avec soin de manière à réduire les périodes de fermeture des locataires. Ceux-ci poursuivent habituellement leurs activités au cours des étapes de planification, de zonage et de location des projets, qui génèrent un bénéfice modeste après terme provenant des locataires qui exercent leurs activités au cours de la période. La Société conservera à l'occasion une superficie inoccupée dans une propriété à des fins d'agrandissement futur des locaux des locataires ou de reconfiguration de propriétés.

La direction est d'avis que les centres commerciaux de la Société et les sites adjacents lui donnent des occasions uniques d'accroître l'utilisation des terrains dans ses divers marchés urbains. L'utilisation accrue des terrains que la Société détient dans ses marchés urbains cibles tient aux coûts consacrés par les municipalités à l'expansion de l'infrastructure en dehors des marchés urbains existants, au désir des municipalités d'accroître leur assiette fiscale, à des considérations d'ordre environnemental et à la migration de la population vers des centres urbains animés. Les activités d'accroissement de l'utilisation des terrains de la Société se concentrent principalement sur l'accroissement du nombre de locaux pour commerce de détail sur une propriété et, dans une moindre mesure, sur l'accroissement de l'utilisation mixte, notamment par l'ajout de projets résidentiels et de bureaux. La Société a démontré qu'elle possédait les capacités voulues en matière de développement et de réaménagement à l'échelle nationale pour tirer profit de ces occasions et s'attend à ce que ces activités

## RAPPORT DE GESTION – suite

d'accroissement de l'utilisation des terrains augmentent au cours des prochaines années. Dans une moindre mesure, la Société développe de nouvelles propriétés sur des sites entièrement nouveaux; en général, la Société compte au moins un projet de développement entièrement nouveau en phase de planification ou en cours dans chaque région.

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

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

### Gestion proactive

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

La Société est entièrement internalisée, et toutes les activités créatrices de valeur, y compris la gestion du développement, la location, la gestion immobilière, l'administration de la location, les affaires juridiques, la gestion de la construction ainsi que la liaison avec les locataires, sont directement gérées et exercées par des professionnels en immobilier. Les activités de financement de l'entreprise et des ressources humaines et la majorité des activités de la haute direction sont centralisées au siège social de la Société à Toronto. La gestion immobilière et les activités d'exploitation sont centralisées afin de veiller au respect des normes en matière d'exploitation et d'entretien. Les activités d'acquisition, de développement et de réaménagement, de location et de construction de biens immobiliers sont assurées par des équipes locales dans les bureaux de la Société à Toronto, à Montréal, à Ottawa, à Calgary, à Edmonton et à Vancouver, de façon à servir efficacement les principaux marchés urbains dans lesquels First Capital Realty exerce ses activités. De plus, les membres de l'équipe de direction de la Société possèdent une vaste expérience du commerce de détail, ce qui permet à la Société de bien comprendre ses locataires et les tendances du marché.

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

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

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

### Coût du capital

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

DBRS Limited (« DBRS ») a accordé la cote BBB (élevé) aux débentures de premier rang non garanties de la Société et, Moody's a accordé la cote Baa2 à ces débentures, conférant à la Société la note la plus élevée pour des débentures de premier rang non garanties d'une entité immobilière au Canada (qui est actuellement détenue par la Société et une autre entité immobilière canadienne cotée en

Bourse). La direction est d'avis qu'il s'agit là d'un facteur, au même titre que la qualité du portefeuille de biens immobiliers et d'autres caractéristiques commerciales de la Société, qui contribue à réduire le coût du capital de la Société.

## **Responsabilité d'entreprise et développement durable**

First Capital Realty crée de la valeur en construisant et en gérant des propriétés de grande qualité qui présentent des perspectives attrayantes à long terme dans les quartiers et les collectivités qui, de l'avis de la Société, lui permettront de connaître une croissance de la clientèle à l'avenir. La Société suit également une méthode très rigoureuse en matière de développement et de réaménagement de ses propriétés au Canada. En 2006, la Société a emprunté le chemin du développement durable, en s'engageant à développer toutes les propriétés futures conformément aux normes de certification Leadership in Energy and Environmental Design (« LEED »). En 2009, la Société a publié son premier rapport sur son engagement envers le développement durable, qui présente ses cinq objectifs à long terme. Depuis, la Société a publié ses rapports sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable pour 2010, 2011, 2012 et 2013. Ces rapports sont conformes à la Global Reporting Initiative (« GRI »), organisme international sans but lucratif dont le mandat est d'établir des lignes directrices pour les rapports sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable. La Société est fière d'être la première société ouverte du secteur immobilier au Canada à publier un rapport sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable conforme aux lignes directrices de la GRI et élaboré en externe.

En avril 2014, First Capital Realty s'est hissée au sixième rang de la liste des Corporate Knights Inaugural Future 40 Responsible Corporate Leaders au Canada, parmi plus de 200 sociétés dont le budget en matière de développement durable et d'information financière est inférieur à 2,0 milliards de dollars. First Capital Realty occupe le rang le plus élevé parmi les sociétés immobilières sur cette liste. La Société a répondu à la demande d'information 2014 de l'organisme Carbon Disclosure Project.

Sur le plan environnemental, la Société continue de développer ses propriétés conformément aux normes LEED, sous réserve de l'acceptation du locataire. Au 30 septembre 2014, 61 projets visant 35 propriétés, représentant une superficie locative brute de plus de 1,3 million de pieds carrés, étaient certifiés LEED. Par ailleurs, 69 autres projets visant 42 propriétés, représentant une superficie locative brute de plus de 2,5 millions de pieds carrés, sont en voie de développement, en cours de construction ou en attente de la certification LEED.

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

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

Pour plus de renseignements sur les pratiques en matière de responsabilité d'entreprise et de développement durable de la Société, se reporter au rapport sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable disponible sur le site Web de la Société à l'adresse [www.firstcapitalrealty.ca](http://www.firstcapitalrealty.ca).

## **Adoption de nouvelles normes comptables**

Les états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2014 ont été préparés en appliquant les mêmes méthodes comptables et de calcul que celles utilisées pour les états financiers consolidés annuels audités les plus récents, sauf en ce qui concerne l'application d'IFRIC 21, *Droits ou taxes* (« IFRIC 21 »), et de l'interprétation d'IAS 17, *Contrats de location* (« IAS 17 »), à l'égard du sens donné aux coûts marginaux.

La Société a adopté chacune des normes présentées ci-après le 1<sup>er</sup> janvier 2014 :

### **a) Droits ou taxes**

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

## RAPPORT DE GESTION – suite

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

### b) Coûts de location internes

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

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

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

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

## INFORMATION CONSOLIDÉE SOMMAIRE ET POINTS SAILLANTS

Aux 30 septembre

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

	2014	2013
<b>Information sur l'exploitation</b>		
Nombre de propriétés	163	164
Superficie locative brute (en pieds carrés)	24 555 000	24 313 000
Taux d'occupation des propriétés déjà détenues – stables <sup>1</sup>	97,0 %	96,3 %
Taux d'occupation total du portefeuille	95,9 %	95,0 %
Superficie totale destinée aux projets en voie de développement et terrains adjacents (superficie locative brute) <sup>2</sup>	2 414 000	2 885 000
Taux moyen par pied carré occupé	18,34 \$	17,83 \$
Superficie locative brute développée et concrétisée depuis le début de l'exercice (en pieds carrés)	221 000	345 000
Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues – stables – augmentation par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent <sup>3,4</sup>	2,0 %	2,2 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues – augmentation par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent <sup>3,4</sup>	2,9 %	3,4 %
<b>Information financière</b>		
Immeubles de placement – centres commerciaux <sup>5</sup>	7 386 709 \$	6 996 401 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement <sup>5</sup>	60 173 \$	159 867 \$
Actif total	8 075 552 \$	7 580 839 \$
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit <sup>5</sup>	1 230 026 \$	1 371 047 \$
Débetures de premier rang non garanties à payer	2 273 623 \$	1 861 617 \$
Débetures convertibles à payer	374 879 \$	373 802 \$
Capitaux propres	3 468 010 \$	3 313 802 \$
<b>Capitalisation et niveau d'endettement</b>		
Actions en circulation (en milliers)	215 838	208 230
Valeur de l'entreprise <sup>6</sup>	7 687 675 \$	7 163 666 \$
Ratio de la dette nette sur l'actif total <sup>6,7,8</sup>	42,1 %	42,5 %
Ratio de la dette nette sur la valeur de l'entreprise <sup>6,7,8</sup>	44,2 %	44,7 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA – en fonction du taux annualisé sur les composantes du BAIIA <sup>5,6,7,8</sup>	8,19	8,05
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et des débetures de premier rang non garanties (en années) <sup>8</sup>	6,1	5,6

## RAPPORT DE GESTION – suite

	Trimestres clos les 30 septembre		Période de neuf mois close les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par action et les autres données financières)</i>	2014	2013	2014	2013
<b>Produits, bénéfice et flux de trésorerie</b>				
Produits <sup>9</sup>	<b>165 759 \$</b>	157 835 \$	<b>495 232 \$</b>	478 245 \$
Bénéfice d'exploitation net <sup>3, 9</sup>	<b>103 761 \$</b>	98 369 \$	<b>304 387 \$</b>	295 505 \$
Charges du siège social, excluant la rémunération sans effet sur la trésorerie et les coûts marginaux de location				
En pourcentage des produits locatifs	<b>3,8 %</b>	3,5 %	<b>3,5 %</b>	3,4 %
En pourcentage du total de l'actif	<b>0,3 %</b>	0,3 %	<b>0,3 %</b>	0,3 %
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	<b>(7 196) \$</b>	1 125 \$	<b>29 992 \$</b>	58 571 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	<b>39 020 \$</b>	41 078 \$	<b>151 941 \$</b>	166 960 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires (après dilution)	<b>0,18 \$</b>	0,20 \$	<b>0,71 \$</b>	0,80 \$
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés <sup>6</sup>	<b>60 418 \$</b>	64 833 \$	<b>180 628 \$</b>	177 255 \$
<b>Dividendes</b>				
Dividendes réguliers	<b>46 453 \$</b>	43 853 \$	<b>134 634 \$</b>	131 198 \$
Dividendes réguliers par action ordinaire	<b>0,215 \$</b>	0,21 \$	<b>0,635 \$</b>	0,63 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires – dilué (en milliers)	<b>215 360</b>	208 819	<b>231 803</b>	210 426
<b>Flux de trésorerie d'exploitation<sup>3</sup></b>				
Flux de trésorerie d'exploitation	<b>53 405 \$</b>	53 535 \$	<b>160 897 \$</b>	159 676 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	<b>0,25 \$</b>	0,26 \$	<b>0,76 \$</b>	0,77 \$
Flux de trésorerie d'exploitation, excluant les autres profits (pertes) et (charges)	<b>55 202 \$</b>	53 124 \$	<b>162 686 \$</b>	158 814 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution, excluant les autres profits (pertes) et (charges)	<b>0,26 \$</b>	0,25 \$	<b>0,77 \$</b>	0,76 \$
<b>Flux de trésorerie d'exploitation ajustés<sup>3</sup></b>				
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	<b>57 370 \$</b>	56 069 \$	<b>168 310 \$</b>	167 978 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	<b>0,25 \$</b>	0,25 \$	<b>0,74 \$</b>	0,75 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés, excluant les autres profits (pertes) et (charges)	<b>57 223 \$</b>	54 519 \$	<b>167 524 \$</b>	161 392 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution, excluant les autres profits (pertes) et (charges)	<b>0,25 \$</b>	0,24 \$	<b>0,74 \$</b>	0,72 \$

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

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

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

<sup>4)</sup> Calculé d'après le bénéfice d'exploitation net depuis le début de l'exercice.

<sup>5)</sup> Comprennent les propriétés classées comme détenues en vue de la vente.

<sup>6)</sup> La valeur de l'entreprise, la dette, la dette nette, le BAIIA, le taux annualisé et les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés (ajustés pour tenir compte des variations nettes des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie, de la réception de produits des ventes du portefeuille de projets résidentiels et des dépenses liées au portefeuille de projets de développement résidentiel) sont des mesures non définies par les IFRS. Se reporter à la rubrique « Structure du capital et liquidités » du présent rapport de gestion.

<sup>7)</sup> Calculé en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises.

<sup>8)</sup> La durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance est calculée déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période.

<sup>9)</sup> Calculé compte non tenu de la quote-part de la Société dans ses coentreprises.

## APERÇU DES ACTIVITÉS ET DE L'EXPLOITATION

### Placements immobiliers

#### *Catégories de propriétés de placement*

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

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

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

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

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

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

*Acquisitions et cessions* – Ces propriétés comprennent les propriétés et les propriétés adjacentes aux propriétés existantes de la Société comprises dans d'autres catégories ayant fait l'objet d'une acquisition au cours de la période. Les cessions comprennent l'information relative aux propriétés cédées au cours de la période.

*Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente* – Ces immeubles représentent les propriétés figurant aux bilans consolidés qui satisfont aux critères décrits à la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation – Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente » du présent rapport de gestion.

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

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

#### **Rapprochement du bilan consolidé résumé et de la participation proportionnelle de la Société**

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

## RAPPORT DE GESTION – suite

Le tableau ci-dessous présente un résumé du rapprochement du bilan consolidé de la Société, tel qu'il est présenté dans ses états financiers consolidés intermédiaires, et de la participation proportionnelle de la Société.

<i>Aux</i>			<b>30 septembre 2014</b>	31 décembre 2013
<i>(en milliers de dollars)</i>	<b>Bilan consolidé (méthode de la mise en équivalence)</b>	<b>Ajustement tenant compte de la méthode de la mise en équivalence pour la participation<sup>1</sup></b>	<b>Participation proportionnelle</b>	Participation proportionnelle
<b>ACTIF</b>				
Immeubles de placement – centres commerciaux	7 134 637 \$	77 040 \$	7 211 677 \$	7 038 104 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement	40 141	33 440	73 581	147 497
Participation dans une coentreprise	130 775	(130 775)	—	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	272 104	—	272 104	155 499
Autres	497 895	6 821	504 716	267 493
<b>Total de l'actif</b>	<b>8 075 552 \$</b>	<b>(13 474) \$</b>	<b>8 062 078 \$</b>	7 608 593 \$
<b>PASSIF</b>				
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	1 230 026 \$	10 521 \$	1 240 547 \$	1 100 808 \$
Autres	3 352 090	(504)	3 351 586	3 184 776
<b>Total du passif</b>	<b>4 582 116 \$</b>	<b>10 017 \$</b>	<b>4 592 133 \$</b>	4 285 584 \$
<b>CAPITAUX PROPRES</b>				
Capitaux propres	3 468 010 \$	1 935 \$	3 469 945 \$	3 319 371 \$
Participation ne donnant pas le contrôle	25 426	(25 426)	—	3 638
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>3 493 436 \$</b>	<b>(23 491) \$</b>	<b>3 469 945 \$</b>	3 323 009 \$
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>8 075 552 \$</b>	<b>(13 474) \$</b>	<b>8 062 078 \$</b>	7 608 593 \$

<sup>1)</sup> Depuis le 25 septembre 2014, Main and Main Developments LP (« Main and Main Developments »), une filiale contrôlée par la Société, a vendu la totalité de ses actifs immobiliers à une nouvelle coentreprise entre la Société, Main and Main Developments et un investisseur institutionnel, en échange d'une contrepartie en trésorerie et d'une participation en capitaux propres dans la coentreprise. L'investissement direct et indirect dans la nouvelle coentreprise est comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence. Se reporter à la rubrique « Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014 – Main and Main Developments » du présent rapport de gestion.

### Aperçu du portefeuille

Au 30 septembre 2014, la Société avait des participations dans 163 immeubles de placement – centres commerciaux, dont le taux d'occupation était de 95,9 % et la superficie locative brute totale, de 24,6 millions de pieds carrés. Ces chiffres se comparent à des participations dans 164 immeubles de placement – centres commerciaux, dont le taux d'occupation était de 95,5 % et la superficie locative brute totale, de 24,5 millions de pieds carrés au 31 décembre 2013. La superficie moyenne des centres commerciaux est d'environ 151 000 pieds carrés et varie d'environ 11 000 à plus de 575 000 pieds carrés.

Le portefeuille de propriétés déjà détenues comprend des centres commerciaux classés dans la catégorie des propriétés déjà détenues – stables et des propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels. Le portefeuille de propriétés déjà détenues se compose de 129 propriétés totalisant 18,9 millions de pieds carrés de superficie locative brute d'une juste valeur de 5,5 G\$. Ces propriétés représentent 79 % de l'ensemble des propriétés de la Société, 77 % de sa superficie locative brute et 73 % de sa juste valeur. Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, ces propriétés ont généré un bénéfice d'exploitation net de 230,2 M\$, soit 75 % du bénéfice d'exploitation net total de la Société. Le taux d'occupation de 96,8 % au 30 septembre 2014, légèrement en hausse par rapport à 96,7 % au 31 décembre 2013, témoigne de la stabilité du portefeuille.

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

Aux		30 septembre 2014					31 décembre 2013				
(en millions de dollars, sauf les autres données)	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré	
Propriétés déjà détenues – stables	103	14 532	4 151 \$	97,0 %	18,13 \$	106	14 543	4 087 \$	96,7 %	17,90 \$	
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	26	4 395	1 301	96,1 %	17,99	25	4 473	1 192	96,1 %	17,72	
<b>Total des propriétés déjà détenues</b>	<b>129</b>	<b>18 927</b>	<b>5 452</b>	<b>96,8 %</b>	<b>18,09</b>	<b>131</b>	<b>19 016</b>	<b>5 279</b>	<b>96,7 %</b>	<b>17,86</b>	
Projets de réaménagement majeur	13	2 912	1 071	92,6 %	18,21	13	3 089	1 004	91,1 %	17,89	
Projets de développement entièrement nouveaux	5	812	332	98,9 %	21,59	4	674	320	98,2 %	22,80	
Acquisitions – 2014 <sup>1</sup>	2	441	159	89,9 %	25,83	–	–	–	– %	–	
Acquisitions – 2013 <sup>1</sup>	2	278	198	94,0 %	28,89	2	287	226	94,0 %	27,92	
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	12	1 185	252	91,4 %	15,14	12	1 185	290	91,0 %	14,51	
Cessions – 2014	–	–	–	– %	–	2	211	56	94,4 %	16,95	
<b>Total</b>	<b>163</b>	<b>24 555</b>	<b>7 464 \$</b>	<b>95,9 %</b>	<b>18,34 \$</b>	<b>164</b>	<b>24 462</b>	<b>7 175 \$</b>	<b>95,5 %</b>	<b>17,96 \$</b>	

<sup>1)</sup> La superficie et la juste valeur des acquisitions comprennent 12 propriétés adjacentes et parcelles de terrains (16 propriétés adjacentes et parcelles de terrains en 2013) ajoutées aux propriétés existantes de la Société représentées dans d'autres catégories du tableau.

Le reste des actifs immobiliers de la Société est constitué de centres commerciaux offrant d'importantes possibilités d'amélioration de la valeur qui sont à divers stades de réaménagement, de centres commerciaux et propriétés adjacents à des propriétés existantes acquises en 2014 ou 2013, et des propriétés détenues en vue de la vente. La Société recherche des occasions d'exercer des activités de développement et de réaménagement choisies qui comprennent des activités visant à accroître l'utilisation des terrains, principalement par elle-même, mais également en collaboration avec des partenaires, dans le but d'afficher un meilleur rendement de son portefeuille à long terme. Les activités de réaménagement sont principalement axées sur les centres commerciaux bien situés qui ont besoin d'être modernisés et que la Société détient ou cherche activement à acquérir. Ces propriétés sont réaménagées et agrandies, au fil du temps, parallèlement au repositionnement des locataires majeurs et aux changements survenant dans l'environnement de commerce de détail. Le réaménagement de propriétés existantes est habituellement assorti d'un risque de marché moindre en raison des emplacements urbains, du bassin existant de locataires et des occasions d'accroissement de l'utilisation des terrains.

Le tableau qui suit présente un sommaire du portefeuille de centres commerciaux de la Société selon le nombre de propriétés et l'état d'avancement des activités d'amélioration de la valeur au 30 septembre 2014 et au 31 décembre 2013 (présentés antérieurement) :

Au 30 septembre 2014		Propriétés déjà détenues		Projets de réaménagement		Projets de développement		Acquisitions – Exercice courant et exercice précédent		Propriétés détenues en vue de la vente		Total		Terrains destinés au développement	
		Propriétés déjà détenues – stables	Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets additionnels	Projets de réaménagement majeur	Projets de développement entièrement nouveaux	Acquisitions – Exercice courant et exercice précédent	Propriétés détenues en vue de la vente								
Projets stabilisés	81	8	–	–	–	4	12	105	–						
En voie d'achèvement	–	5	4	2	–	–	11	–							
En cours	–	3	3	3	–	–	9	–							
Stade de prédéveloppement	–	5	6	–	–	–	11	–							
Stade de planification préliminaire	22	5	–	–	–	–	27	–							
<b>Nombre total de propriétés</b>	<b>103</b>	<b>26</b>	<b>13</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>12</b>	<b>163</b>	<b>–</b>							
<b>Au 31 décembre 2013</b>	<b>92</b>	<b>30</b>	<b>16</b>	<b>4</b>	<b>15</b>	<b>7</b>	<b>164</b>	<b>1</b>							

## RAPPORT DE GESTION – suite

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

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

Aux		30 septembre 2014						31 décembre 2013					
(en millions de dollars, sauf les autres données)	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels	
<b>Région centrale</b>													
Région du Grand Toronto													
	44	6 580	2 592 \$	96,9 %	21,15 \$	32 %	45	6 565	2 452 \$	96,0 %	20,58 \$	32 %	
Kitchener/Waterloo													
	9	1 652	396	99,2 %	15,17	6 %	10	1 746	410	98,1 %	14,78	6 %	
Région de London													
	7	693	164	95,0 %	15,22	2 %	7	803	160	93,8 %	14,22	3 %	
	60	8 925	3 152	97,2 %	19,57	40 %	62	9 114	3 022	96,2 %	19,08	41 %	
<b>Région de l'Est</b>													
Ville de Québec													
	5	1 006	163	96,0 %	11,09	3 %	5	1 004	155	93,3 %	11,32	3 %	
Région du Grand Montréal													
	36	5 001	1 137	93,9 %	15,16	17 %	36	4 841	1 080	95,2 %	14,84	16 %	
Ottawa/Gatineau													
	13	2 035	443	96,6 %	16,70	7 %	13	1 929	423	96,7 %	16,67	7 %	
Autres													
	1	121	22	98,2 %	13,83	— %	1	122	22	98,2 %	13,67	— %	
	55	8 163	1 765	94,9 %	15,02	27 %	55	7 896	1 680	95,4 %	14,84	26 %	
<b>Région de l'Ouest</b>													
Calgary													
	17	2 815	1 003	98,2 %	21,39	14 %	16	2 705	947	96,9 %	20,21	13 %	
Edmonton													
	12	2 396	678	94,3 %	18,22	9 %	11	2 397	652	94,5 %	18,04	9 %	
Région du Grand Vancouver													
	19	2 256	866	93,6 %	21,61	10 %	20	2 350	874	92,9 %	21,42	11 %	
	48	7 467	2 547	95,6 %	20,45	33 %	47	7 452	2 473	94,9 %	19,89	33 %	
Total	163	24 555	7 464 \$	95,9 %	18,34 \$	100 %	164	24 462	7 175 \$	95,5 %	17,96 \$	100 %	

Le portefeuille de First Capital Realty compte 26 actifs liés au commerce de détail (à 100 %), chacun étant d'une valeur de plus de 85 M\$ ou d'une superficie de plus de 300 000 pieds carrés. Ensemble, ces 26 actifs représentent 3,2 G\$ ou 42 % de la valeur globale de la Société selon les IFRS de 7,5 G\$. Dix-neuf de ces actifs sont classés comme étant stables, ou stables mais faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels, et les sept actifs restants sont classés dans les projets de réaménagement majeur ou les projets de développement entièrement nouveaux.

Au 30 septembre 2014, le taux d'occupation moyen pondéré sur les actifs stables était de 97,2 % et le rendement au taux annualisé moyen pondéré sur le coût investi et la juste valeur était de respectivement 7,67 % et 5,55 %. La croissance du bénéfice d'exploitation net des propriétés déjà détenues sur ces actifs s'est établie à respectivement 2,7 % et 2,1 % pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2014 et 2013. Au 30 septembre 2014, le taux d'occupation moyen pondéré sur les actifs stables faisant l'objet de projets de réaménagement ou d'agrandissement additionnels s'établissait à 95,2 % et le rendement au taux annualisé moyen pondéré sur le coût et la juste valeur était de respectivement 6,55 % et 5,23 %. La croissance du bénéfice d'exploitation net des propriétés déjà détenues sur ces actifs s'est établie à respectivement 7,1 % et 12,4 % pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2014 et 2013. Une fois les projets de réaménagement ou d'agrandissement additionnels stabilisés, le taux d'occupation et le rendement devraient augmenter.

Au 30 septembre 2014, les actifs d'envergure restants, soit les sept actifs destinés au développement et une acquisition, affichaient un taux d'occupation moyen pondéré de 94,2 % et un rendement au taux annualisé moyen pondéré sur le coût et une juste valeur de respectivement 5,48 % et 5,45 %. Ces actifs devraient bénéficier de meilleures mesures de la performance opérationnelle une fois les diverses activités de création de valeur terminées.

Les propriétés les plus importantes de la Société au 30 septembre 2014 sont énumérées ci-dessous :

Nom de la propriété, ville, province	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Valeur selon les IFRS (en milliers)	Coût investi (en milliers)	Projets de pré-développement/ sous-développement restants (en milliers) <sup>1</sup>	Bénéfice d'exploitation net selon le taux annualisé (en milliers)	Taux d'occupation
<b>Propriétés déjà détenues – stables</b>						
Actifs de Cedarbrae Mall, Toronto (Ont.)	546 000	152 800 \$	110 540 \$	— \$	9 076 \$	99,1 %
Northgate Centre, Edmonton (Alb.)	488 000	151 443	77 815	—	8 122	93,4 %
Actifs de Meadowvale Town Centre, Mississauga (Ont.)	422 000	144 599	91 038	—	8 171	97,6 %
Shops at New West, New Westminster (C.-B.)	202 000	123 523	123 170	—	4 500	88,1 %
Actifs de York Mills Gardens, Toronto (Ont.)	190 000	109 497	78 895	—	5 558	95,8 %
Royal Oak Centre, Calgary (Alb.)	336 000	102 640	58 033	—	5 766	97,9 %
South Park Centre, Edmonton (Alb.)	375 000	100 317	68 309	—	6 272	100,0 %
Actifs de Morningside Crossing, Toronto (Ont.)	304 000	101 148	87 615	—	5 612	97,4 %
Actifs de Appleby Village, Burlington (Ont.)	252 000	97 295	71 217	—	5 046	94,0 %
Actifs de Fairview Mall, St. Catharines (Ont.)	388 000	94 900	73 495	—	6 558	98,5 %
Meadowlark Health and Shopping Centre, Edmonton (Alb.)	299 000	88 237	87 367	—	5 388	100,0 %
Brampton Corners Shopping Centre, Brampton (Ont.)	302 000	75 111	44 441	—	4 431	100,0 %
<b>Propriétés déjà détenues – faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels<sup>2</sup></b>						
Actifs de Shops at King Liberty, Toronto (Ont.) <sup>3</sup>	294 000	185 289	144 477	23 819	7 750	99,7 %
Actifs de Westmount Shopping Centre, Edmonton (Alb.)	509 000	135 551	124 721	390	6 519	88,0 %
Propriétés de South Oakville, Oakville (Ont.) <sup>3</sup>	344 000	141 722	113 330	554	6 852	95,1 %
Rutherford Marketplace, Vaughan (Ont.)	194 000	117 547	108 707	16 566	5 527	100,0 %
Actifs de McKenzie Towne Centre, Calgary (Alb.)	214 000	98 503	50 332	327	5 447	99,5 %
Actifs de Carrefour St-Hubert, Longueuil (Qc)	322 000	86 119	77 917	2 306	5 153	96,6 %
Gloucester City Centre, Ottawa (Ont.)	357 000	72 602	57 499	—	4 236	95,2 %
<b>Projets de réaménagement majeur ou de développement entièrement nouveaux<sup>2</sup></b>						
Actifs de Yorkville Village, Toronto (Ont.) <sup>4</sup>	212 000	327 058	327 145	113 290	9 055	97,4 %
Actifs de Place Viau, Montréal (Qc)	264 000	117 300	133 520	36 645	4 439	100,0 %
Victoria Park Centre, Toronto (Ont.)	485 000	130 946	131 167	60	7 262	95,5 %
Actifs de Mount Royal Village, Calgary (Alb.)	186 000	124 308	125 529	40 925	4 517	98,4 %
Actifs de Macleod Trail, Calgary (Alb.)	300 000	103 111	92 362	12 806	6 804	97,7 %
Semiahmoo Shopping Centre, Surrey (C.-B.)	297 000	104 154	96 848	2 489	4 574	94,6 %
Actifs de Place Portobello, Brossard (Qc)	575 000	92 079	89 412	7 134	5 362	85,9 %
	8 657 000	3 177 799 \$	2 644 901 \$	257 311 \$	157 997 \$	95,9 %
Reste du portefeuille	15 898 000	4 332 949	3 651 135	196 186	259 492	95,9 %
	24 555 000	7 510 748 \$	6 296 036 \$	453 497 \$	417 489 \$	95,9 %

<sup>1)</sup> Les coûts de pré-développement/développement sont compris dans la valeur selon les IFRS et le coût investi.

<sup>2)</sup> Se reporter à la rubrique « Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014 » pour obtenir une analyse plus poussée des activités de développement pour certaines de ces propriétés.

<sup>3)</sup> La Société détient une participation de 50 % dans un des actifs de ce regroupement de propriétés.

<sup>4)</sup> La valeur selon les IFRS et le coût investi comprennent un placement hypothécaire de 47 M\$.

Se reporter au rapport annuel 2013 de la Société dans lequel figure un bref profil de chacune de ces propriétés détenues au 31 décembre 2013.

## Évaluation des immeubles de placement en vertu des IFRS

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, le taux de capitalisation effectif moyen pondéré du portefeuille d'immeubles de placement a glissé de 5,86 % au 31 décembre 2013 à 5,82 %, compte tenu de l'incidence des activités de cession, d'acquisition et de développement. La participation proportionnelle de la Société dans l'augmentation nette de la valeur des immeubles de placement a été de 35,8 M\$ pour la période du 31 décembre 2013 au 30 septembre 2014. La Société a enregistré une diminution de quatre points de base du taux de capitalisation effectif moyen pondéré et une augmentation du bénéfice d'exploitation net stabilisé, le resserrement du taux de capitalisation se produisant dans la région de l'Est et la région centrale. L'incidence positive globale du resserrement du taux de capitalisation sur le portefeuille a été en partie contrebalancée par une perte de valeur au troisième trimestre d'une propriété destinée au développement dans la région de l'Est de la Société, Place Viau. Cette perte découle principalement de coûts de développement plus élevés que prévu engendrés par l'intégration d'une rampe d'accès additionnelle vers la fin de la construction, ce qui a ralenti le rythme auquel de nouveaux locataires sont venus s'ajouter, et les taux de location atteints par la Société ont été moins élevés que prévu. Place Viau est un prototype de développement en plusieurs phases dans un milieu urbain de Montréal à forte densité qui comprend un stationnement souterrain ainsi que des commerces et un stationnement sur le toit. Selon la participation proportionnelle de la Société, cela a entraîné une baisse de 1,4 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement de la Société pour le trimestre clos le 30 septembre 2014.

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

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

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

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

### **Méthode d'évaluation des centres commerciaux**

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

Les propriétés en voie de développement, de réaménagement et d'agrandissement sont évaluées en fonction des flux de trésorerie stabilisés prévus à l'achèvement des travaux, après déduction des coûts engagés pour mener le projet à terme. Les taux de capitalisation sont ajustés pour tenir compte des hypothèses concernant les périodes résiduelles du contrat de location et des risques liés à la construction, le cas échéant. Les parcelles de terrains adjacentes détenues aux fins de développement futur sont évaluées en fonction des ventes de terrains commerciaux comparables. La juste valeur des propriétés en voie de développement comprend une déduction des coûts engagés pour mener les projets à terme de 242,3 M\$.

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, environ 18 % de la juste valeur totale des centres commerciaux a été déterminée au moyen d'évaluations externes (environ 16 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2013) et néant a été déterminé au moyen d'évaluations internes (environ 10 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2013).

La valeur de la participation proportionnelle de la Société dans ses centres commerciaux ainsi que les taux de capitalisation connexes et le bénéfice d'exploitation net stabilisé sont présentés par région au 30 septembre 2014 et au 31 décembre 2013, comme suit :

Au 30 septembre 2014						
(en millions de dollars, sauf les autres données)	Nombre de propriétés	Taux de capitalisation			Juste valeur	Bénéfice d'exploitation net stabilisé <sup>1</sup>
		Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette		
Région centrale	60	5,67 %	5,75 %	4,75 % à 8,22 %	3 152 \$	172 \$
Région de l'Est	55	6,18 %	6,00 %	5,00 % à 9,00 %	1 765	113
Région de l'Ouest	48	5,75 %	5,75 %	5,00 % à 7,00 %	2 547	143
	163	5,82 %	6,00 %	4,75 % à 9,00 %	7 464 \$	428 \$

Au 31 décembre 2013						
(en millions de dollars, sauf les autres données)	Nombre de propriétés	Taux de capitalisation			Juste valeur	Bénéfice d'exploitation net stabilisé <sup>1</sup>
		Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette		
Région centrale	62	5,75 %	5,96 %	5,25 % à 8,22 %	3 022 \$	167 \$
Région de l'Est	55	6,31 %	6,25 %	5,64 % à 9,00 %	1 680	104
Région de l'Ouest	47	5,70 %	5,75 %	5,00 % à 7,25 %	2 473	143
	164	5,86 %	6,00 %	5,00 % à 9,00 %	7 175 \$	414 \$

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

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des centres commerciaux en fonction des taux de capitalisation au 30 septembre 2014 :

Au 30 septembre 2014		(en millions de dollars)
(Diminution) augmentation du taux de capitalisation	Augmentation (diminution) connexe de la valeur des centres commerciaux	
(0,75) %	1 023 \$	
(0,50) %	650 \$	
(0,25) %	310 \$	
0,25 %	(285) \$	
0,50 %	(547) \$	
0,75 %	(789) \$	

### Méthode d'évaluation des terrains destinés au développement

La principale méthode d'évaluation des terrains destinés au développement est l'approche fondée sur des ventes comparables, qui examine les ventes de parcelles de terrains similaires conclues récemment dans le même marché ou dans un marché similaire afin d'estimer une valeur par acre ou par pied carré constructible. Ces valeurs sont appliquées aux propriétés de la Société après avoir été ajustées en fonction de facteurs propres au site, incluant son emplacement, son zonage, sa gestion et sa configuration. Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, néant de la juste valeur totale des terrains destinés au développement avait été déterminé au moyen d'évaluations externes (environ 17 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2013).

### Immeubles de placement – centres commerciaux

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

<i>Trimestres clos les 30 septembre</i>		2014		2013	
<i>(en millions de dollars)</i>	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût	
Solde au début de la période	7 284 \$	6 084 \$	6 921 \$	5 767 \$	
Acquisitions					
Centres commerciaux	42	42	—	—	
Superficie supplémentaire adjacente à des propriétés existantes	29	29	6	6	
Parcelles de terrains supplémentaires adjacentes à des propriétés existantes	31	31	4	4	
Activités de développement et améliorations du portefeuille	76	76	64	64	
Reclassement du portefeuille de projets de développement résidentiel	12	12	—	—	
Augmentation (diminution) de la juste valeur	(7)	—	1	—	
Cessions	(47)	(54)	—	—	
Reclassement des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence <sup>1)</sup>	(34)	(33)	—	—	
Autres variations	2	(1)	—	(3)	
Solde à la fin de la période	7 387 \$	6 186 \$	6 996 \$	5 838 \$	
Participation dans des coentreprises – centres commerciaux	77	63	49	40	
Participation proportionnelle à la fin de la période	7 464 \$	6 249 \$	7 045 \$	5 878 \$	

<sup>1)</sup> Se reporter à la rubrique « Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014 – Main and Main Developments » du présent rapport de gestion.

<i>Périodes de neuf mois closes les 30 septembre</i>		2014		2013	
<i>(en millions de dollars)</i>	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût	
Solde au début de la période	7 126 \$	5 963 \$	6 849 \$	5 732 \$	
Acquisitions					
Centres commerciaux	79	79	14	14	
Superficie supplémentaire adjacente à des propriétés existantes	42	42	106	106	
Parcelles de terrains supplémentaires adjacentes à des propriétés existantes	38	38	5	5	
Activités de développement et améliorations du portefeuille	165	165	183	183	
Reclassements des terrains destinés au développement	18	18	2	2	
Reclassement du portefeuille de projets de développement résidentiel	12	12	—	—	
Augmentation de la juste valeur	33	—	54	—	
Cessions	(86)	(91)	(224)	(201)	
Reclassement des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence <sup>1)</sup>	(34)	(33)	—	—	
Autres variations	(6)	(7)	7	(3)	
Solde à la fin de la période	7 387 \$	6 186 \$	6 996 \$	5 838 \$	
Participation dans des coentreprises – centres commerciaux	77	63	49	40	
Participation proportionnelle à la fin de la période	7 464 \$	6 249 \$	7 045 \$	5 878 \$	

<sup>1)</sup> Se reporter à la rubrique « Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014 – Main and Main Developments » du présent rapport de gestion.

## Immeubles de placement – terrains destinés au développement

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

<i>Trimestres clos les 30 septembre</i>		2014		2013	
<i>(en millions de dollars)</i>	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût	
Solde au début de la période	154 \$	155 \$	134 \$		130 \$
Acquisitions	—	—	23		23
Activités de développement	—	—	2		2
Augmentation de la juste valeur	—	—	1		1
Cessions	(45)	(46)	—		—
Reclassement des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence <sup>1</sup>	(49)	(49)	—		—
Autres	—	1	—		—
Solde à la fin de la période	60 \$	61 \$	160 \$		156 \$
Participation dans des coentreprises – terrains destinés au développement	33	33	—		—
Participation proportionnelle à la fin de la période	93 \$	94 \$	160 \$		156 \$

<sup>1)</sup> Se reporter à la rubrique « Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014 – Main and Main Developments » du présent rapport de gestion.

<i>Périodes de neuf mois closes les 30 septembre</i>		2014		2013	
<i>(en millions de dollars)</i>	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût	
Solde au début de la période	166 \$	161 \$	127 \$		123 \$
Acquisitions	19	19	35		35
Activités de développement	7	7	8		8
Reclassement des immeubles de placement – centres commerciaux	(18)	(18)	(2)		(2)
Augmentation (diminution) de la juste valeur	(3)	—	1		—
Cessions	(62)	(59)	(10)		(9)
Reclassement des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence <sup>1</sup>	(49)	(49)	—		—
Autres	—	—	1		1
Solde à la fin de la période	60 \$	61 \$	160 \$		156 \$
Participation dans des coentreprises – terrains destinés au développement	33	33	—		—
Participation proportionnelle à la fin de la période	93 \$	94 \$	160 \$		156 \$

<sup>1)</sup> Se reporter à la rubrique « Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014 – Main and Main Developments » du présent rapport de gestion.

## Acquisitions de 2014

Le total des acquisitions d'immeubles de placement, qui comprennent les centres commerciaux, la superficie supplémentaire et les parcelles de terrains adjacentes, et les terrains destinés au développement, s'est élevé à 177,5 M\$. Ces acquisitions ont permis d'ajouter au portefeuille 0,4 million de pieds carrés de superficie locative brute et 3,3 acres de terrains destinés au développement.

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

## RAPPORT DE GESTION – suite

### Centres commerciaux

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, la Société a investi un montant de 78,8 M\$ aux fins de l'acquisition de deux centres commerciaux représentant 255 000 pieds carrés. Cette acquisition a été réalisée dans un nouveau secteur commercial des marchés urbains cibles de la Société et démontre l'intérêt constant de la Société pour l'acquisition de propriétés de grande qualité destinées au commerce de détail en milieu urbain. L'acquisition est présentée dans le tableau suivant :

Nom de la propriété	Ville	Province	Trimestre de l'acquisition	Nouveau secteur commercial	Locataire principal : supermarché	Locataire principal : pharmacie	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Coût d'acquisition (en millions)
<b>Région de l'Est</b>								
Griffintown – 100, rue Peel	Montréal	Qc	T3	√			127 000	42,2 \$
<b>Région de l'Ouest</b>								
Seton Gateway	Calgary	Alb.	T1	√	√	√	128 000	36,6 <sup>1</sup> \$
<b>Total</b>							<b>255 000</b>	<b>78,8 \$</b>

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

### Centres commerciaux – Superficie supplémentaire et parcelles de terrains adjacentes

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, la Société a acquis 12 propriétés adjacentes à des centres commerciaux existants, ce qui a permis d'ajouter aux propriétés existantes 190 800 pieds carrés de superficie locative brute, ainsi que 2,9 acres de terrain adjacent dans des carrefours commerciaux bien établis. Le total des dépenses affectées à ces parcelles de terrains adjacentes s'est chiffré à 79,7 M\$. Ces acquisitions sont présentées dans le tableau suivant :

Nom de la propriété	Ville	Province	Trimestre de l'acquisition	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Coût d'acquisition (en millions)
<b>Région centrale</b>						
Actifs de Shops at King Liberty (détail)	Toronto	Ont.	T1	4 200 <sup>1</sup>	—	1,4 \$
Autres	Toronto	Ont.	T1	—	0,1	0,7
Actifs de Leaside Village (25 Industrial Road)	Toronto	Ont.	T2	—	1,3	2,9
Actifs de Yorkville Village (propriétés adjacentes)	Toronto	Ont.	T3	12 000	0,2	28,5
Actifs de Shops at King Liberty (150 East Liberty Street)	Toronto	Ont.	T3	1 000	—	1,4
Propriétés de South Oakville (Shops of Oakville South)	Toronto	Ont.	T3	99 000	—	27,1 <sup>2</sup>
<b>Région de l'Est</b>						
Centre Commercial Beaconsfield (Plaza Baie-D'Urfé, 90 rue Morgan)	Baie-D'Urfé	Qc	T1	60 600	—	9,4
<b>Région de l'Ouest</b>						
Broadmoor Shopping Centre (8031 Williams Road)	Richmond	C.-B.	T1	—	0,3	1,8
Old Strathcona (10416 – 80 Avenue)	Edmonton	Alb.	T1	14 000	—	3,0
Kingsway Mews (terrain adjacent)	Edmonton	Alb.	T1	—	0,3	0,5
Langley Mall (Douglas Crescent)	Langley	C.-B.	T2	—	0,5	0,8
	New					
Shops at New West (801 Columbia Street)	Westminster	C.-B.	T3	—	0,2	2,2
<b>Total</b>				<b>190 800</b>	<b>2,9</b>	<b>79,7 \$</b>

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

<sup>2)</sup> Le coût d'acquisition correspond à la participation de 50 % de la Société.

## Terrains destinés au développement

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, la Société a investi un montant de 19,0 M\$ pour l'acquisition de deux parcelles de terrains portant sur 0,4 acre et destinée au développement futur d'immeubles de commerce de détail et d'immeubles à usage mixte. Se reporter aux rubriques « Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014 – Main and Main Developments » du présent rapport de gestion pour obtenir plus de détails.

Nom de la propriété	Ville	Province	Trimestre de l'acquisition	Superficie en acres	Coût d'acquisition (en millions)
Main and Main Developments <sup>1</sup>	Toronto	Ont.	T1	0,2	3,6 \$
Main and Main Developments <sup>1</sup>	Toronto	Ont.	T2	0,2	15,4
<b>Total</b>				<b>0,4</b>	<b>19,0 \$</b>

<sup>1)</sup> Main and Main Developments a vendu la totalité de ses actifs immobiliers à une nouvelle coentreprise entre la Société, Main and Main Developments et un investisseur institutionnel. L'investissement direct et indirect de la Société dans la nouvelle entité est comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence. Avant la cession, la Société consolidait la totalité des activités de Main and Main Developments dans ses états financiers consolidés. Se reporter à la rubrique « Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014 – Main & Main Developments » du présent rapport de gestion pour obtenir des renseignements additionnels.

## Cessions de 2014

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, la Société a vendu quatre propriétés représentant 212 600 pieds carrés de superficie locative brute et cinq parcelles de terrains représentant 33,0 acres. Le produit brut de ces cessions a totalisé 148,6 M\$. La Société a des accords fermes en cours visant la vente de quatre propriétés dont la clôture est prévue au quatrième trimestre de 2014, pour un produit total d'environ 80,0 M\$ compte non tenu des frais de clôture, sous réserve des conditions de clôture habituelles.

Nom de la propriété	Ville	Province	Trimestre de la cession	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Prix de vente brut (en millions)
Village des Valeurs	Laval	Qc	T1	26 800	–	
Kingsway Mews (portion de terrain)	Edmonton	Alb.	T1	–	0,2	
Longwood Station	Nanaimo	C.-B.	T2	104 200	–	
Creditview & Mayfield	Brampton	Ont.	T2	–	10,8	
Burnhamthorpe & Trafalgar	Oakville	Ont.	T2	–	12,5	
The Brewery District (parcelle de terrains) <sup>1</sup>	Edmonton	Alb.	T2	–	0,6	
800 King Street <sup>2</sup>	Toronto	Ont.	T2	–	–	
Belmont Professional Centre	Kitchener	Ont.	T3	46 500	–	
Coronation Medical Centre	Kitchener	Ont.	T3	35 100	–	
Main and Main Developments <sup>2</sup>	Toronto	Ont.	T3	–	8,9	
<b>Cessions pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014</b>				<b>212 600</b>	<b>33,0</b>	<b>148,6 \$</b>
Northfield Centre	Waterloo	Ont.	T4	52 400		
31 Sunpark Plaza	Calgary	Alb.	T4	124 700		
Nepean Medical Centre	Ottawa	Ont.	T4	47 700		
Place Bordeaux	Gatineau	Qc	T4	30 400		
<b>Engagements de cession pour le quatrième trimestre</b>				<b>255 200</b>		<b>79,8 \$</b>
<b>Total</b>				<b>467 800</b>	<b>33,0</b>	<b>228,4 \$</b>

<sup>1)</sup> La Société détient une participation de 50 % dans la propriété.

<sup>2)</sup> Main and Main Developments a vendu la totalité de ses actifs immobiliers à une nouvelle coentreprise entre la Société, Main and Main Developments et un investisseur institutionnel. L'investissement direct et indirect de la Société dans la nouvelle entité est comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence. Avant la cession, la Société consolidait la totalité des activités de Main and Main Developments dans ses états financiers consolidés. Se reporter à la rubrique « Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014 – Main & Main Developments » du présent rapport de gestion pour obtenir des renseignements additionnels.

Le prix de vente global brut des cessions de 2014 a dépassé le coût investi d'approximativement 6,7 M\$. Les cessions de 2014 sont conformes à la stratégie continue de la Société visant à accroître la concentration du portefeuille dans les principaux marchés urbains.

## Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente

Un immeuble de placement est classé comme étant détenu en vue de la vente s'il est prévu que sa valeur comptable sera recouvrée principalement par sa vente plutôt que par son utilisation. Un immeuble de placement détenu en vue de la vente doit être disponible pour une vente immédiate dans sa condition actuelle, sous réserve uniquement des dispositions habituelles et usuelles relatives à la vente d'un tel immeuble, et sa vente doit être très probable. Un immeuble de placement désigné comme étant détenu en vue de la vente continue d'être évalué à la juste valeur et est présenté séparément dans les bilans consolidés.

Au 30 septembre 2014, les immeubles de placement comprenaient 12 centres commerciaux et deux parcelles de terrains destinées au développement d'une valeur approximative de 272,1 M\$ qui répondent aux critères de présentation de l'information financière pour être classés comme étant détenus en vue de la vente. Ces propriétés sont considérées comme des actifs secondaires. La cession de ces immeubles de placement permettra à la Société d'utiliser le capital de façon à favoriser l'accent que la Société souhaite mettre sur les marchés urbains. Il est prévu que certaines de ces propriétés seront vendues au quatrième trimestre de 2014 pour environ 80 M\$.

En plus des propriétés qui répondent aux critères de classement comme étant détenues en vue de la vente, la Société envisage également pour le reste de 2014 et en 2015, sous réserve des conditions du marché, la cession de quatre autres propriétés d'une superficie locative brute de 484 300 pieds carrés et de trois parcelles de terrains d'une juste valeur totale d'environ 101,2 M\$.

## Acquisitions et cessions après le 30 septembre 2014

Conformément à ses pratiques passées et 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. Cependant, rien ne garantit que ces négociations ou ces ententes se traduiront par des acquisitions ou des cessions, ni, le cas échéant, quels seront les conditions et l'échéancier de ces acquisitions ou cessions. First Capital Realty s'attend à poursuivre les négociations amorcées et à chercher activement d'autres occasions d'acquisition, d'investissement et de cession.

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

Les activités de développement et de réaménagement sont effectuées sur une base sélective, en fonction des occasions qui se présentent dans les propriétés de la Société ou sur les marchés dans lesquels elle exerce ses activités. Les activités de développement de la Société englobent les projets d'aménagement entièrement nouveaux, les projets de réaménagement majeur et les autres projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels de propriétés stables. Toutes les activités de développement sont stratégiquement gérées en vue de réduire les risques, et les propriétés sont généralement développées après l'obtention des engagements de location de la part des locataires principaux.

Le tableau suivant présente un résumé du portefeuille de projets de développement de la Société :

Au 30 septembre 2014						
<i>(en milliers de dollars, sauf les autres données)</i>						
	Superficie prévue à l'achèvement (en pieds carrés)	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie en voie de développement (en pieds carrés)	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	Investissement	Coûts estimatifs d'achèvement
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels						
Projets de développement en cours et en voie d'achèvement	—	—	25 317	21 065 \$	5 726 \$	15 339 \$
Projets à l'étape de prédéveloppement	—	—	369 683	53 389	34 489	18 900
	—	—	395 000	74 454	40 215	34 239
Projets de réaménagement majeur						
Projets de développement en cours et en voie d'achèvement	1 237 203	999 862	237 341	711 870	592 559	119 311
Projets à l'étape de prédéveloppement	À déterminer	1 981 171	À déterminer	À déterminer	526 024	À déterminer
	1 237 203	2 981 033	237 341	711 870	1 118 583	119 311
Projets de développement entièrement nouveaux						
Projets de développement en cours et en voie d'achèvement	1 237 406	803 658	433 748	396 297	307 563	88 734
<b>Total</b>	<b>2 474 609</b>	<b>3 784 691</b>	<b>1 066 089</b>	<b>1 182 621 \$</b>	<b>1 466 361 \$</b>	<b>242 284 \$</b>

Les coûts estimatifs pour mener à terme les projets de développement, de réaménagement et d'agrandissement entrepris devraient s'élever à environ 242,3 M\$. Les coûts d'achèvement des projets de réaménagement majeur et de développement entièrement nouveaux sont estimés respectivement à 13,3 M\$ et 25,5 M\$ pour le reste de 2014, et à 106,0 M\$ et 63,2 M\$ en 2015 et au-delà. Les coûts d'achèvement des projets de réaménagement majeur qui sont actuellement à l'étape de prédéveloppement portent la mention « À déterminer » étant donné que ces projets ne sont pas encore terminés.

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

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

Le tableau suivant présente un aperçu des points saillants des propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels de la Société. Au 30 septembre 2014, l'investissement dans ces projets a totalisé 40,2 M\$ et comprend un investissement additionnel se rattachant principalement aux nouveaux immeubles distincts ou aux travaux d'agrandissement d'immeubles, y compris des travaux d'amélioration des façades, des stationnements ou de l'éclairage et de modernisation. De la superficie de 25 317 pieds carrés en cours de réaménagement, 13 409 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 31,37 \$ le pied carré. La Société est rendue à diverses étapes de négociation relativement aux locaux restants.

## RAPPORT DE GESTION – suite

Au 30 septembre 2014

(en milliers de dollars, sauf les autres données)

N <sup>o</sup>	Propriété	Construction conforme aux normes LEED <sup>1</sup>		Superficie en voie de développement (en pieds carrés)	Date d'achèvement cible	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	Investissement	Coûts d'achèvement
		Locataires						
<b>Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels en cours</b>								
	Place Lorraine, Lorraine (Qc)	√	SAQ	6 100	T1 2015	3 390 \$	623 \$	2 767 \$
	Grimsby Square Shopping Centre, Grimsby (Ont.)	√	Pita Pit	4 870	T4 2014	4 361	2 860	1 501
	Fairway Plaza, Kitchener (Ont.)	√	State and Main	14 347	T2 2015	9 963	1 768	8 195
3				25 317		17 714 \$	5 251 \$	12 463 \$
<b>Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels – en voie d'achèvement<sup>2</sup></b>								
	Gloucester City Centre, Ottawa (Ont.)		Rexall, Pet Valu	—	T4 2013	571 \$	— \$	571 \$
	Red Deer Village, Red Deer (Alb.)	√	Divers locataires	—	T1 2014	59	—	59
	Actifs de Carrefour St-Hubert, Longueuil (Qc)	√	RBC Banque Royale, TD Canada Trust	—	T2 2014	1 609	475	1 134
	Langley Mall, Langley (C.-B.)			—	T3 2014	553	—	553
	Tomken Plaza, Mississauga (Ont.)	√	Bulk Barn, Dairy Queen	—	T3 2014	559	—	559
5				—		3 351 \$	475 \$	2 876 \$
<b>Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels – à l'étape de prédéveloppement</b>								
	Carrefour Charlemagne, Charlemagne (Qc)	√	Dollarama, Barbies	15 900	T3 2015	5 886 \$	1 567 \$	4 319 \$
	Loblaws Plaza, Ottawa (Ont.)	√	BMO	8 000	T2 2016	7 002	3 253	3 749
	Faubourg des Prairies, Montréal (Qc)	√	Tim Hortons	6 874	T3 2015	2 427	482	1 945
	Shops at King Liberty (détail) <sup>3</sup> , Toronto (Ont.)			317 572	T2 2017	25 604	23 819	1 785
	Pemberton Plaza, Vancouver (C.-B.)			21 337	T1 2016	12 470	5 368	7 102
5				369 683		53 389 \$	34 489 \$	18 900 \$
13	Total des propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels			395 000		74 454 \$	40 215 \$	34 239 \$

<sup>1</sup>) La superficie indiquée dans le tableau ne correspond pas à la superficie enregistrée pour la certification LEED parce que les locaux connexes occupés par les locataires peuvent être couverts par la certification LEED ou pas.

<sup>2</sup>) Les coûts d'achèvement se rapportent aux améliorations locatives et autres dépenses résiduelles similaires.

<sup>3</sup>) Les coûts représentent la participation de 50 % de la Société.

En plus des projets présentés dans le tableau ci-dessus, les propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels comprennent huit propriétés dont les projets ont été achevés au cours des périodes précédentes. Les projets de cinq autres propriétés sont au stade préliminaire du pré-développement et au stade avancé de la planification. Ces projets, conjugués à ceux présentés dans le tableau ci-dessus, représentent les 26 propriétés classées dans les propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels. Se reporter au rapport annuel 2013 de la Société pour obtenir plus de renseignements sur certaines propriétés déjà détenues faisant l'objet d'activités de réaménagement et d'agrandissement.

### **Projets de réaménagement majeur et projets de développement entièrement nouveaux**

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

### **Projets de réaménagement majeur**

La Société classe 13 propriétés, totalisant un investissement de 1,1 G\$, comme des propriétés faisant l'objet d'activités de réaménagement majeur. Des projets de réaménagement majeur en cours d'une superficie de 237 341 pieds carrés, 123 507 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés, y compris un supermarché, à un taux moyen pondéré de 31,47 \$ le pied carré. De plus, quelque 11 000 pieds carrés de projets sont aux dernières étapes de négociation avec un détaillant national. Étant donné que dans les projets de réaménagement majeur les travaux de construction s'effectuent par étapes, les négociations avec certains détaillants se poursuivent et sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux restants. Se reporter au rapport annuel 2013 pour obtenir des renseignements sur certaines propriétés faisant l'objet de projets de réaménagement majeur.

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

Au 30 septembre 2014

(en milliers de dollars, sauf les autres données)

N <sup>bre</sup>	Propriété	Construction conforme aux normes LEED <sup>1</sup>		Superficie prévue à l'achèvement (en pieds carrés)	Superficie achevée/existante (en pieds carrés)	Superficie en voie de développement (en pieds carrés)	Date d'achèvement cible	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains		Coûts estimatifs d'achèvement	Juste valeur
		Principaux locataires	Investissement								
<b>Projets de réaménagement majeur – en cours</b>											
	Centre d'achats Ville Mont-Royal, Montréal (Qc)	√	Provigo, Pharmaprix	125 643	79 353 <sup>2</sup>	46 290	T3 2017	60 991 \$	32 675 \$	28 316 \$	
	Actifs de Mount Royal Village, Calgary (Alb.)	√	London Drugs, Oasis Spa and Wellness, GoodLife Fitness	304 432	185 948	118 484	T4 2016	172 403	125 529	46 874	
	Actifs de Yorkville Village, Toronto (Ont.)	√	Whole Foods Market	285 000	212 433	72 567	T2 2016	324 266	280 145 <sup>3</sup>	44 121	
3				715 075	477 734	237 341		557 660 \$	438 349 \$	119 311 \$	

## RAPPORT DE GESTION – suite

Au 30 septembre 2014

(en milliers de dollars, sauf les autres données)

N <sup>bre</sup>	Propriété	Construction conforme aux normes LEED <sup>1</sup>	Principaux locataires	Superficie prévue à l'achèvement (en pieds carrés)	Superficie achevée/existante (en pieds carrés)	Superficie en voie de développement (en pieds carrés)	Date d'achèvement	Total des coûts, y compris les terrains	Investissement	Coûts estimatifs d'achèvement	Juste valeur
<b>Projets de réaménagement majeur – en voie d'achèvement</b>											
	5051-5061 Yonge St., Toronto (Ont.)		Michaels, Jack Astor's	37 307	37 307	—	T3 2013	27 042 \$		27 042 \$	
	Chartwell Shopping Centre, Toronto (Ont.)	√	Bestco Food, CIBC, Dollarama	150 486	150 486	—	T3 2013	52 654		52 654	
	Carrefour Soumande, Québec (Qc)		Super C	118 858	118 858	—	T2 2013	22 206		22 206	
	Deer Valley Marketplace, Calgary (Alb.)		Walmart, Shoppers Drug Mart, Dollarama, CIBC, RBC Royal Bank, Liquor Store, Co-op	215 477	215 477	—	T2 2013	52 308		52 308	
4				522 128	522 128	—		154 210 \$		154 210 \$	

Au 30 septembre 2014

(en milliers de dollars, sauf les autres données)

N <sup>bre</sup>	Propriété	Construction conforme aux normes LEED <sup>1</sup>	État d'avancement	Superficie actuelle (en pieds carrés) <sup>4</sup>	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	Investissement	Coûts estimatifs d'achèvement	Juste valeur
<b>Projets de réaménagement majeur – à l'étape de prédéveloppement</b>								
	Humbertown Shopping Centre, Toronto (Ont.)	√	Stade avancé de l'obtention de droits fonciers	107 724	58 330 \$		58 330 \$	
	Victoria Park Centres, Toronto (Ont.)		Planification en cours	484 554	131 167		131 167	
	Actifs de Place Portobello, Brossard (Qc)		Planification en cours	575 212	86 093		86 093	
	Semiahmoo Shopping Centre, Surrey (C.-B.)	√	Planification en cours	296 600	96 848		96 848	
	Actifs de Macleod Trail, Calgary (Alb.)	√	Planification en cours	299 906	92 362		92 362	
	3080 Yonge Street, Toronto (Ont.)		Planification en cours	217 175	61 224		61 224	
6				1 981 171	526 024 \$		526 024 \$	
13	Total des projets de réaménagement majeur			2 981 033	1 237 894	1 118 583 \$	119 311 \$	1 071 271 \$

<sup>1)</sup> La superficie indiquée dans le tableau ne correspond pas à la superficie enregistrée pour la certification LEED parce que les locaux connexes occupés par les locataires peuvent être couverts par la certification LEED ou pas.

<sup>2)</sup> Comprend une partie de la superficie en pieds carrés d'un secteur existant qui sera démolé.

<sup>3)</sup> L'investissement ne tient pas compte d'un placement hypothécaire de 47 M\$.

<sup>4)</sup> Comprend les unités libres destinées au réaménagement.

### Projets de développement entièrement nouveaux

La Société classe cinq propriétés, totalisant un investissement de 325 M\$, comme des propriétés faisant l'objet de projets de développement entièrement nouveaux en cours ou achevés. De la superficie de 463 746 pieds carrés en cours de réaménagement, 103 166 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés, y compris un supermarché et un centre de conditionnement physique, à un taux moyen pondéré de 23,16 \$ le pied carré. Comme les travaux de construction des projets de développement entièrement nouveaux s'effectuent par étapes, les négociations avec certains détaillants sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux restants. Se reporter au rapport annuel 2013 de la Société pour obtenir des renseignements sur certaines propriétés faisant l'objet de projets de développement entièrement nouveaux.

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

Au 30 septembre 2014

(en milliers de dollars, sauf les autres données)

N <sup>bre</sup>	Propriété	Construction conforme aux normes LEED <sup>1</sup>	Principaux locataires	Superficie prévue à l'achèvement (en pieds carrés)	Superficie achevée/existante (en pieds carrés)	Superficie en voie de développement (en pieds carrés)	Date d'achèvement cible	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains	Investissement	Coûts estimatifs d'achèvement	Juste valeur
<b>Projets de développement entièrement nouveaux – en cours</b>											
	Actifs de Place Viau, Montréal (Qc)	√	Walmart, Michael's, Marshalls	332 639	263 003	69 636	T4 2014	136 669 \$	127 753 \$	8 916 \$	
	Carrefour du Plateau-des-Grives, Gatineau (Qc)	√	Canadian Tire, Sports Experts	221 743	200 743	21 000	T2 2015	56 050	41 113	14 937	
	The Brewery District, Edmonton (Alb.) <sup>3</sup>	√	Loblaws City Market, GoodLife Fitness	343 112	—	343 112	T1 2017	86 043	21 162	64 881	
3	Total des projets de développement entièrement nouveaux – en cours			897 494	463 746	433 748		278 762 \$	190 028 \$	88 734 \$	
<b>Projets de développement entièrement nouveaux – en voie d'achèvement</b>											
	Leaside Village, Toronto (Ont.)	√	Longos, The Beer Store, CIBC, Linen Chest, Pet Valu	111 765	111 765	—	T1 2013	48 318 \$	48 318 \$	— \$	
	Clairfield Commons (Pergola Commons), Guelph (Ont.)	√	RBC Royal Bank, BMO, The Beer Store, Cineplex, Dollarama, GoodLife Fitness	228 147	228 147	—	T4 2013	69 217	69 217	—	
2	Total des projets de développement entièrement nouveaux – en voie d'achèvement			339 912	339 912	—		117 535 \$	117 535 \$	— \$	
5	Total des projets de développement entièrement nouveaux			1 237 406	803 658	433 748		396 297 \$	307 563 \$	88 734 \$	332 421 \$
	Propriétés adjacentes acquises en 2014 et 2013 comprises dans les acquisitions <sup>2</sup>								17 028 \$		16 711 \$

<sup>1)</sup> La superficie indiquée dans le tableau ne correspond pas à la superficie enregistrée pour la certification LEED parce que les locaux connexes occupés par les locataires peuvent être couverts par la certification LEED ou pas.

<sup>2)</sup> Voir la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation – Acquisitions de 2014 » du présent rapport de gestion et « Aperçu des activités et de l'exploitation – Acquisitions de 2013 » du rapport annuel 2013 de la Société.

<sup>3)</sup> La Société détient une participation de 50 % dans la propriété.

## Immeubles de placement au coût – immeubles productifs de revenus et activités de développement présentés séparément

Le tableau suivant présente un résumé de la participation proportionnelle de la Société dans le total des immeubles de placement au coût au 30 septembre 2014, en séparant les immeubles productifs de revenus des activités de développement :

Au 30 septembre 2014	Nombre de terrains/ propriétés <sup>1</sup>	Superficie (en milliers de pieds carrés) <sup>2</sup>	Investissement (en millions) <sup>3</sup>	Juste valeur (en millions)
<b>Centres commerciaux productifs de revenus</b>	163	24 555	5 796 \$	
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	13	395	40	
Projets de réaménagement majeur	13	237	240	
Projets de développement entièrement nouveaux	5	434	54	
Centres commerciaux ayant des activités de développement <sup>1, 3</sup>	31	1 066	334	
Parcelles de terrains adjacentes à (faisant partie) des propriétés existantes	35	817	98	
Parcelles de terrains adjacentes à (faisant partie) des propriétés existantes disponibles aux fins d'agrandissement	4	43	—	
Autres coûts liés au développement			21	
Parcelles de terrains adjacentes <sup>1</sup>	39	860	119	
Total des centres commerciaux ayant des activités de développement ou un potentiel de développement	70	1 926	453	
Total des centres commerciaux			6 249 \$	7 464 \$
Terrains destinés au développement	5	488	94	93
Total		2 414	6 343 \$	7 557 \$

<sup>1)</sup> Le nombre de centres commerciaux ayant des activités de développement en cours et des parcelles de terrains adjacentes est inclus dans le total des 163 centres commerciaux productifs de revenus.

<sup>2)</sup> Comprend le nombre de pieds carrés pouvant être développés approuvés par la municipalité et le nombre de pieds carrés que la Société s'attend à voir approuvés, excluant l'utilisation résidentielle jusqu'à ce que le rezonage soit terminé.

<sup>3)</sup> Incluent le coût des étapes en voie de développement seulement. Le coût global des immeubles de placement en voie de développement de la Société se rapproche de 562 M\$, ce qui comprend les centres commerciaux ayant des activités de développement ou un potentiel d'activités de développement d'environ 453 M\$, les terrains destinés au développement d'environ 94 M\$ et le portefeuille de projets de développement résidentiel d'environ 15 M\$. Se reporter à la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation – Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014 » du présent rapport de gestion.

La Société a décelé à l'heure actuelle 2,4 millions de pieds carrés de superficie disponible dans le portefeuille pour le développement futur de locaux commerciaux, compte non tenu de 473 000 pieds carrés classés comme détenus en vue de la vente (3,2 millions de pieds carrés, y compris 183 000 pieds carrés classés comme détenus en vue de la vente, au 31 décembre 2013) comme suit :

### Centres commerciaux ayant des activités de développement

La Société possède actuellement une superficie de 1 066 000 pieds carrés destinée au commerce de détail qui fait l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels, de projets de réaménagement majeur et de projets de développement entièrement nouveaux, lesquels ont été planifiés et dont certains sont en construction. Se reporter à la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation – Activités de développement et de réaménagement liées aux immeubles de placement en 2014 » du présent rapport de gestion.

### Parcelles de terrains adjacentes

La Société a 39 parcelles de terrains adjacentes à des centres commerciaux existants qui offrent un potentiel de réaménagement ou d'agrandissement représentant environ 860 000 pieds carrés. Certaines de ces parcelles de terrains sont à diverses étapes de développement et appartiennent à diverses catégories de propriétés.

### Terrains destinés au développement

La Société détient sept terrains dont deux sont classés comme détenus en vue de la vente. Les cinq terrains qui sont concernés, s'ils sont développés, offrent un potentiel de superficie locative additionnelle de 0,1 à 0,5 million de pieds carrés de superficie locative brute. Se reporter au rapport annuel 2013 pour obtenir des renseignements sur certains projets de terrains destinés au développement.

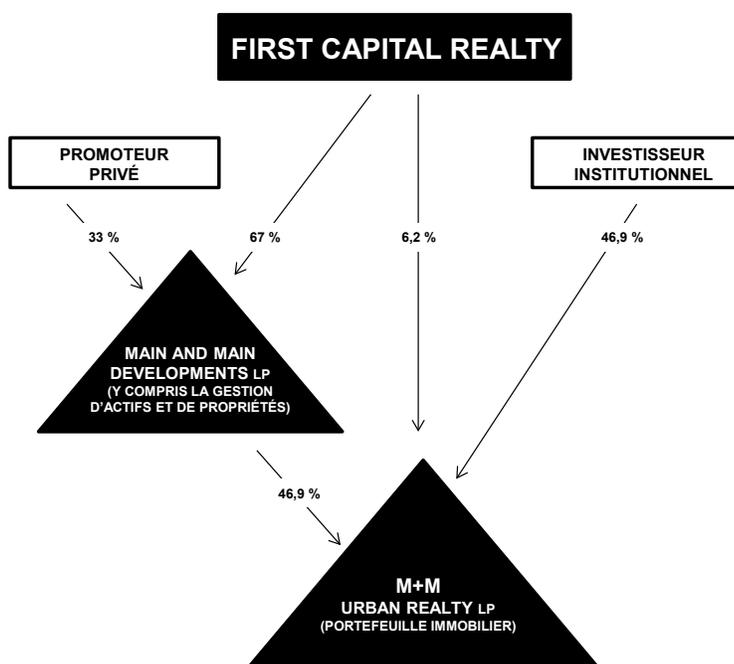
Les terrains destinés au développement, par région, sont présentés dans le tableau qui suit :

Région	Nombre de terrains/ propriétés	Pieds carrés (en milliers)	Superficie en acres	Juste valeur (en millions)
Centrale	3	260	18	32 \$
Est	2	228	14	10
Ouest	—	—	—	—
Total	5	488	32	42 \$

### Main and Main Developments

Au cours du troisième trimestre de 2014, le partenariat de développement urbain de Toronto et Ottawa de la Société, Main and Main Developments LP (« Main and Main Developments »), a vendu une participation de 46,9 % dans ses actifs immobiliers à un important investisseur institutionnel canadien. Dans le cadre de la transaction, les services de gestion d'actifs et de propriétés de Main and Main Developments ont été retenus pour le portefeuille immobilier.

La transaction comprenait le transfert de la totalité des actifs immobiliers de Main and Main Developments à un nouveau partenariat (désigné sous le nom M+M Urban Realty LP (« MMUR »)), conclu entre la Société, Main and Main Developments et l'investisseur institutionnel. First Capital Realty continue également de détenir directement une participation de 6,2 % dans Main and Main Developments et d'assurer le financement principal de la participation de son partenaire pour le développement privé. Les partenaires de MMUR ont collectivement engagé des capitaux propres totaux de 320,0 M\$ en vue de la croissance et du développement actuels et futurs du portefeuille de MMUR, dans lequel l'engagement direct et indirect de First Capital Realty s'élève à environ 167,0 M\$ (86,9 M\$ ont été investis au 30 septembre 2014). Les décisions relatives à MMUR sont prises de façon unanime par Main and Main Developments et First Capital Realty d'une part, et l'investisseur institutionnel de l'autre. Le graphique ci-dessous illustre de façon simplifiée la participation de Main and Main Developments et de MMUR.



## RAPPORT DE GESTION – suite

L'équipe de direction de Main and Main Developments possède un ensemble de compétences et met l'accent sur le regroupement et le réaménagement de sites beaucoup plus petits que les propriétés habituelles de la Société. Ceux-ci sont acquis ou regroupés au moyen de nombreuses acquisitions de parcelles de terrains adjacentes réalisées souvent auprès de particuliers. La stratégie commerciale de base de Main and Main Developments consiste à créer de la valeur dans le portefeuille de MMUR par voie d'acquisition stratégique d'actifs dans des carrefours commerciaux axés sur le transport en commun, mais mal desservis, puis par voie de repositionnement, de rezonage et/ou de réaménagement (y compris des immeubles à usage mixte) de ces actifs aux fins de leur utilisation optimale, en vue de créer et de détenir de nouveaux modèles de commerce de détail en milieu urbain dans des emplacements très recherchés. Chacun des 18 projets de regroupement de MMUR est sur une rue principale à Toronto ou à Ottawa. Deux projets à Toronto et un projet à Ottawa sont au stade de la planification aux fins du pré-développement. Au 30 septembre 2014, la juste valeur du portefeuille de MMUR se rapprochait de 157,3 M\$.

### Portefeuille de projets de développement résidentiel

Au 30 septembre 2014											
<i>(en milliers de dollars, sauf les autres données)</i>											
Propriété	Nombre d'unités construites	Nombre de propriétés prévues	Pourcentage d'unités prévues	Nombre d'unités occupées	Date de pleine occupation cible / date d'achèvement cible	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains (à 50 %)	Investissement, déduction faite des coûts des ventes (à 50 %)	Coûts estimatifs d'achèvement (à 50 %)	Dette financée par des tiers (à 50 %)		
Shops at King Liberty (Fuzion)	246	246	100,0 %	246	T1 2014	27 139 \$	180 \$	— \$	— \$		
Shops at King Liberty (KingsClub)	À déterminer	181	À déterminer	—	T2 2017	—	10 843	—	3 573		
1071 King Street						—	3 718	—	—		
Au 30 septembre 2014							14 741 \$				

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

Fuzion compte 246 logements dans un immeuble en copropriété et une superficie totale d'environ 9 000 pieds carrés destinés au commerce de détail. L'occupation provisoire des logements Fuzion a commencé au cours du premier trimestre de 2013 et l'inscription et la clôture sont survenues pour tous les logements au premier trimestre de 2014. Au 30 septembre 2014, tous les logements avaient été vendus, et la prise de possession et l'occupation avaient eu lieu. Un produit de la participation de 50 % de la Société d'environ 27,1 M\$ a été reçu, dont environ 22,0 M\$ ont servi à rembourser la dette de la Société sur la facilité de crédit liée au projet. Le total du profit réalisé par la Société sur sa quote-part du projet a été de 3,0 M\$. Au cours du premier trimestre de 2014, la Société a acquis la participation restante de 50 % dans les locaux pour commerce de détail de son partenaire.

La deuxième phase, KingsClub, est à l'étape de l'excavation de la construction. La direction prévoit que cette phase comptera environ 160 000 pieds carrés qui seront occupés par des locaux commerciaux, et environ 500 logements, selon les droits fonciers actuels et les conditions actuelles du marché et du site. L'occupation est prévue au milieu de 2017.

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

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2014	2013	2014	2013
Solde au début de la période	25 \$	16 \$	21 \$	33 \$
Dépenses	2	4	7	12
Reclassement dans les immeubles de placement – centres commerciaux	(12)	—	(12)	—
Comptabilisation à titre de coût des ventes	—	(1)	(1)	(26)
Solde à la fin de la période	15 \$	19 \$	15 \$	19 \$

## Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement

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

Des dépenses d'investissement visant le maintien des produits sont nécessaires à l'entretien de l'infrastructure des centres commerciaux de la Société et au maintien des produits tirés de la location de la superficie existante. Les dépenses d'investissement visant le maintien des produits ne sont pas recouvrables auprès des locataires. Les coûts se rapportent généralement aux investissements continus de capitaux pour absorber les coûts de location liés aux nouveaux contrats ou aux renouvellements de contrats, et pour l'entretien des aspects physiques des centres commerciaux comme les programmes de remplacement du toit et de resurfaçage des aires de stationnement.

Les dépenses d'investissement visant l'augmentation des produits sont les dépenses qui permettent d'accroître la capacité de génération de produits des centres commerciaux de la Société. De telles dépenses sont engagées dans le cadre ou en vue d'une stratégie de développement ou de réaménagement, ou en lien avec l'acquisition ou la cession de propriétés déjà détenues. Les dépenses d'investissement engagées dans des projets de développement et de réaménagement comprennent les coûts liés au prédéveloppement, les coûts de construction directs, les coûts d'emprunt et les frais généraux, y compris les salaires et autres coûts directs applicables du personnel interne, directement attribuables aux projets en cours.

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

Les dépenses d'investissement visant l'augmentation ou le maintien des produits sont fonction de nombreux facteurs, dont l'âge et l'emplacement des centres commerciaux de la Société. La Société détient ou cherche activement à faire l'acquisition de centres commerciaux bien situés en milieu urbain qui ont besoin d'être modernisés, pour lesquels les investissements ont tendance à être plus élevés lorsqu'ils nécessitent des réparations ou qu'ils sont mis aux normes de la Société ou réaménagés.

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

Traditionnellement, les dépenses d'investissement de la Société visant le maintien des produits pour les propriétés déjà détenues varient de 0,81 \$ à 0,87 \$ le pied carré par année. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, la moyenne pondérée sur trois ans des dépenses d'investissement visant le maintien des produits pour les propriétés déjà détenues a été de 0,84 \$ par pied carré sur une base annualisée estimative, contre 0,84 \$ par pied carré pour l'exercice 2013. Au cours des trois derniers exercices, la Société a augmenté ses dépenses liées aux remplacements de toitures et d'aires de stationnement dans la catégorie des propriétés déjà détenues à plusieurs de ses centres commerciaux, ce qui entraînera une réduction de ses dépenses futures liées à l'entretien de ces centres.

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

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars)</i>	2014	2013	2014	2013
Maintien des produits – propriétés déjà détenues – stables	4 513 \$	2 933 \$	9 891 \$	7 853 \$
Maintien des produits – propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	456	466	1 080	2 277
Maintien des produits – total des propriétés déjà détenues	4 969	3 399	10 971	10 130
Dépenses d'investissement visant l'augmentation des produits				
Augmentation des produits et autres	11 905	12 365	30 986	36 480
Dépenses recouvrables auprès des locataires	1 876	2 171	7 242	5 681
Dépenses liées à des activités de développement	57 585	48 249	122 815	138 372
<b>Total</b>	<b>76 335 \$</b>	<b>66 184 \$</b>	<b>172 014 \$</b>	<b>190 663 \$</b>

## RAPPORT DE GESTION – suite

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

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre						
<i>(en milliers de dollars)</i>						
	2014			2013		
	Propriétés déjà détenues – stables	Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	Total	Propriétés déjà détenues – stables	Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	Total
Maintien des produits	9 891 \$	1 080 \$	10 971 \$	7 853 \$	2 277 \$	10 130 \$
Augmentation des produits et autres	14 839	1 982	16 821	13 766	12 845	26 611
Dépenses recouvrables auprès des locataires	4 284	1 827	6 111	2 177	1 040	3 217
Dépenses liées à des activités de développement	—	13 886	13 886	—	33 276	33 276
<b>Total – propriétés déjà détenues</b>	<b>29 014 \$</b>	<b>18 775 \$</b>	<b>47 789 \$</b>	<b>23 796 \$</b>	<b>49 438 \$</b>	<b>73 234 \$</b>
Projets de réaménagement majeur			77 731			44 175
Projets de développement entièrement nouveaux			26 164			49 924
Acquisitions – exercice courant			1 030			878
Acquisitions – exercice précédent			4 259			11 102
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente			5 194			2 312
Cessions – exercice courant et précédent			827			2 336
Terrains destinés au développement			9 020			6 702
<b>Total</b>			<b>172 014 \$</b>			<b>190 663 \$</b>

### Location et occupation en 2014

Au 30 septembre 2014, le taux d'occupation du portefeuille de propriétés déjà détenues s'établissait à 96,8 %, comparativement à 96,4 % au 30 juin 2014 et 96,7 % au 31 décembre 2013, et se composait de 18,3 millions de pieds carrés de superficie occupée. Le taux d'occupation du reste du portefeuille, y compris les projets de réaménagement majeur, les projets de développement entièrement nouveaux, les acquisitions, les cessions et les actifs détenus en vue de la vente, totalisait 93,1 % au 30 septembre 2014, en regard de 92,5 % au 30 juin 2014 et 92,0 % au 31 décembre 2013, et se composait de 5,2 millions de pieds carrés de superficie occupée, ce qui se traduit par un potentiel de croissance du bénéfice d'exploitation net au fur et à mesure que les projets de réaménagement, de développement et d'agrandissement sont achevés. Le taux d'occupation total des propriétés faisant partie du portefeuille s'établissait à 95,9 % au 30 septembre 2014, comparativement à 95,5 % au 30 juin 2014 et 95,5 % au 31 décembre 2013.

Les taux d'occupation du portefeuille de centres commerciaux de la Société par catégorie de propriété au 30 septembre 2014 s'établissent comme suit pour les trimestres présentés :

Aux	30 septembre 2014			31 décembre 2013		
	Superficie occupée totale (en pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie occupée totale (en pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
<i>(superficie en milliers de pieds carrés, sauf les autres données)</i>						
Propriétés déjà détenues – stables	14 089	97,0 %	18,13 \$	14 061	96,7 %	17,90 \$
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	4 224	96,1 %	17,99	4 197	96,1 %	17,72
<b>Total – propriétés déjà détenues</b>	<b>18 313</b>	<b>96,8 %</b>	<b>18,10</b>	<b>18 258</b>	<b>96,7 %</b>	<b>17,86</b>
Projets de réaménagement majeur	2 697	92,6 %	18,21	2 798	91,1 %	17,89
Projets de développement entièrement nouveaux	802	98,9 %	21,59	657	98,2 %	22,80
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	1 084	91,4 %	15,14	1 079	91,0 %	14,51
<b>Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions</b>	<b>22 896</b>	<b>96,0 %</b>	<b>18,09</b>	<b>22 792</b>	<b>95,6 %</b>	<b>17,88</b>
Acquisitions – 2014	396	89,9 %	25,83	—	— %	—
Acquisitions – 2013	262	94,0 %	28,89	261	94,0 %	27,92
Cessions – 2014	—	— %	—	200	94,4 %	16,95
Terrains destinés au développement	—	— %	—	120	83,1 %	11,78
<b>Total</b>	<b>23 554</b>	<b>95,9 %</b>	<b>18,34 \$</b>	<b>23 373</b>	<b>95,5 %</b>	<b>17,96 \$</b>

La superficie brute relative aux nouveaux contrats de location du portefeuille de propriétés déjà détenues a totalisé 122 000 pieds carrés, y compris la superficie relative aux projets de développement additionnels concrétisés pour le trimestre clos le 30 septembre 2014. Cette superficie brute relative aux nouveaux contrats de location du portefeuille de propriétés déjà détenues permettra de générer un loyer minimal additionnel d'environ 2,6 M\$. Pour ses propriétés déjà détenues, la Société a enregistré une augmentation de 8,9 % sur une superficie de 522 000 pieds carrés par suite du renouvellement de contrats de location comparativement aux taux des contrats de location arrivant à expiration. Les ouvertures par des locataires des propriétés déjà détenues se sont établies à une superficie nette de 47 000 pieds carrés pour la période.

La superficie brute relative aux nouveaux contrats de location du portefeuille de propriétés déjà détenues a totalisé 374 000 pieds carrés, y compris la superficie relative aux projets de développement additionnels concrétisés pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014. Cette superficie brute relative aux nouveaux contrats de location du portefeuille de propriétés déjà détenues permettra de générer un loyer minimal additionnel d'environ 7,6 M\$. Pour ses propriétés déjà détenues, la Société a enregistré une augmentation de 10,6 % sur une superficie de 1 262 000 pieds carrés par suite du renouvellement de contrats de location comparativement aux taux des contrats de location arrivant à expiration. Les fermetures par des locataires des propriétés déjà détenues se sont établies à une superficie nette de 40 000 pieds carrés pour la période. L'augmentation nette de 4,1 % des ouvertures nettes par des locataires par rapport à toutes les fermetures a subi les contrecoups des nouveaux contrats de location avec quelques locataires plus importants à des taux inférieurs que ceux qu'obtient la Société des locataires d'espaces commerciaux plus restreints, et des fermetures par des locataires majeurs dans des centres situés dans les zones où les taux de location sont les plus élevés au pays.

Pour le reste du portefeuille (y compris les projets de réaménagement majeur, les projets de développement entièrement nouveaux, les acquisitions et les cessions), la superficie brute relative aux nouveaux contrats de location a été de 193 000 pieds carrés pour le trimestre clos le 30 septembre 2014, ce qui comprend la superficie relative aux projets de développement concrétisés et aux projets de location en voie de construction. Cette superficie brute relative aux nouveaux contrats de location du reste du portefeuille permettra de générer un loyer minimal additionnel d'environ 3,7 M\$. Pour son portefeuille de propriétés déjà détenues, la Société a enregistré une augmentation de 32,4 % sur une superficie de 141 000 pieds carrés par suite du renouvellement de contrats de location comparativement aux taux des contrats de location arrivant à expiration pour le reste du portefeuille. Pour le reste du portefeuille, les contrats de location résiliés ont représenté une superficie nette de 96 000 pieds carrés au cours de la période.

Pour le reste du portefeuille (y compris les projets de réaménagement majeur, les projets de développement entièrement nouveaux, les acquisitions et les cessions), la superficie brute relative aux nouveaux contrats de location a été de 272 000 pieds carrés pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, ce qui comprend la superficie relative aux projets de développement concrétisés et aux projets de location en voie de construction. Cette superficie brute relative aux nouveaux contrats de location du reste du portefeuille permettra de

## RAPPORT DE GESTION – suite

générer un loyer minimal additionnel d'environ 5,1 M\$. Pour son portefeuille de propriétés déjà détenues, la Société a enregistré une augmentation de 17,1 % sur une superficie de 365 000 pieds carrés par suite du renouvellement de contrats de location comparativement aux taux des contrats de location arrivant à expiration pour le reste du portefeuille et les contrats de location résiliés ont représenté une superficie nette de 148 000 pieds carrés au cours de la période. La progression du taux moyen de location net total dans tous les contrats ouverts par rapport aux contrats résiliés de 23,4 % pour les présentes propriétés résulte surtout des activités de réaménagement et de repositionnement en cours. Les locaux fermés pour réaménagement étaient dans des marchés comportant des loyers plus élevés que la moyenne du portefeuille. De plus, les nouvelles locations conclues à des propriétés préparées en vue d'un réaménagement futur sont généralement à des taux plus faibles et pour des durées plus courtes afin de permettre à la Société d'avoir des droits de relocalisation ou de résiliation.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour le portefeuille de propriétés déjà détenues a augmenté, pour s'établir à 18,09 \$ au 30 septembre 2014, contre 17,91 \$ au 31 décembre 2013. La direction estime que le loyer moyen pondéré par pied carré de son portefeuille se situerait dans une fourchette de 23,00 \$ à 25,00 \$ si celui-ci était assorti de loyers établis aux taux du marché. La Société continue à rechercher des propriétés bien situées dans des marchés urbains, dont le loyer est inférieur aux taux du marché pour effectuer des activités génératrices de valeur futures. La durée moyenne pondérée des contrats de location des propriétés faisant partie du portefeuille était de 5,8 ans au 30 septembre 2014, compte non tenu des options en faveur des locataires, mais compte tenu des contrats de location au mois et d'autres contrats de location à court terme avec des locataires dans des propriétés dont les activités de pré-développement sont en cours. La durée moyenne pondérée des contrats de location des dix principaux locataires de la Société était de 7,0 ans au 30 septembre 2014, compte non tenu des options en faveur des locataires.

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

Trimestre clos le 30 septembre 2014	Total des propriétés déjà détenues			Projets de réaménagement majeur, entièrement nouveaux, acquisitions et cessions			Taux d'inoccupation				Total du portefeuille		
	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé		Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé		Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	Superficie libre (en milliers de pieds carrés)	%	%	Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Superficie occupée	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
<b>30 juin 2014<sup>1</sup></b>	<b>18 258</b>	<b>96,4 %</b>	<b>17,99 \$</b>	<b>5 029</b>	<b>92,5 %</b>	<b>18,66 \$</b>	<b>151</b>	<b>934</b>	<b>0,6 %</b>	<b>3,8 %</b>	<b>24 372</b>	<b>95,5 %</b>	<b>18,13 \$</b>
Ouvertures par des locataires	112	19,60		33	24,25		—	(145)	—		—		20,66
Fermetures par des locataires	(65)	(20,09)		(69)	(12,49)		—	134	—		—		(16,18)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	—	—		(60)	(13,12)		60	—	—		—		(13,12)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires	10	38,05		156	17,82		—	(4)	—		162		19,10
Projets de réaménagement concrétisés – ouvertures par des locataires	—	—		4	23,98		(4)	—	—		—		23,98
Démolitions	—	—		—	—		(128)	—	—		(128)		—
Reclassements	(2)	—		12	—		(28)	10	—		(8)		—
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions	18 313	96,8 %	18,09 \$	5 105	93,3 %	18,35 \$	51	929	0,2 %	3,8 %	24 398	96,0 %	18,27
Cessions (à la date de cession)				(73)	90,0 %	(14,35)		(8)			(81)	—	(14,35)
Acquisitions (à la date d'acquisition)				209	87,9 %	25,27		29			238	—	25,27
<b>30 septembre 2014</b>	<b>18 313</b>	<b>96,8 %</b>	<b>18,09 \$</b>	<b>5 241</b>	<b>93,1 %</b>	<b>19,20 \$</b>	<b>51</b>	<b>950</b>	<b>0,2 %</b>	<b>3,9 %</b>	<b>24 555</b>	<b>95,9 %</b>	<b>18,34 \$</b>
Renouvellements de contrats de location	522	18,94 \$		141	19,39 \$						663		19,04 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à expiration	(522)	(17,40) \$		(141)	(14,64) \$						(663)		(16,81) \$
Augmentation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location		1,54 \$			4,75 \$								2,23 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers découlant des renouvellements de contrats de location arrivant à expiration		8,9 %			32,4 %								13,3 %

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

Période de neuf mois close le 30 septembre 2014	Total des propriétés déjà détenues			Projets de réaménagement majeur, entièrement nouveaux, acquisitions et cessions			Taux d'inoccupation				Total du portefeuille		
	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	\$	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	\$	Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)		Superficie libre (en milliers de pieds carrés)		Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Superficie occupée	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
							%	%	%	%			
<b>31 décembre 2013<sup>1</sup></b>	<b>18 258</b>	<b>96,7 %</b>	<b>17,91 \$</b>	<b>5 114</b>	<b>92,0 %</b>	<b>18,14 \$</b>	<b>179</b>	<b>0,7 %</b>	<b>911</b>	<b>3,7 %</b>	<b>24 462</b>	<b>95,5 %</b>	<b>17,96 \$</b>
Ouvertures par des locataires	340	19,59		101	18,92		—		(441)		—		19,44
Fermetures par des locataires	(300)	(18,78)		(145)	(15,02)		—		445		—		(17,56)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	(2)	(23,99)		(104)	(16,14)		106		—		—		(16,29)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires	34	28,00		167	18,65		—		16		217		20,20
Projets de réaménagement concrétisés – ouvertures par des locataires	—	—		4	23,98		(4)		—		—		23,98
Démolitions	—	—		—	—		(163)		(29)		(192)		—
Reclassements	(17)	—		(97)	—		(67)		21		(160)		—
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions	18 313	96,8 %	18,09 \$	5 040	93,3 %	18,59 \$	51	0,2 %	923	3,8 %	24 327	96,0 %	18,20 \$
Cessions (à la date de cession)	—	—	—	(197)	92,7 %	(16,40)	—	—	(16)	—	(213)	92,7 %	(16,40)
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	—	—	398	90,3 %	25,58	—	—	43	—	441	90,3 %	25,58
<b>30 septembre 2014</b>	<b>18 313</b>	<b>96,8 %</b>	<b>18,09 \$</b>	<b>5 241</b>	<b>93,1 %</b>	<b>19,20 \$</b>	<b>51</b>	<b>0,2 %</b>	<b>950</b>	<b>3,9 %</b>	<b>24 555</b>	<b>95,9 %</b>	<b>18,34 \$</b>
Renouvellements de contrats de location	1 262	19,86 \$		365	20,24 \$						1 627		19,95 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à expiration	(1 262)	(17,96) \$		(365)	(17,29) \$						(1 627)		(17,81) \$
Augmentation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location		1,90 \$			2,95 \$								2,14 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers découlant des renouvellements de contrats de location arrivant à expiration		10,6 %			17,1 %								12,0 %
Pourcentage d'augmentation du taux par pied carré – ouvertures par rapport à toutes les fermetures		4,1 %			23,4 %								12,5 %

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

Le développement et le réaménagement d'une superficie totale de 166 000 pieds carrés ont été achevés au cours du trimestre clos le 30 septembre 2014, comparativement au développement de 145 000 pieds carrés au cours du trimestre clos le 30 septembre 2013. La superficie développée et réaménagée a été louée pour un loyer moyen de 19,21 \$ par pied carré pour le trimestre clos le 30 septembre 2014, comparativement à 23,45 \$ par pied carré au cours de la période correspondante de l'exercice précédent.

Le développement et le réaménagement d'une superficie totale de 221 000 pieds carrés ont été achevés au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, comparativement au développement de 345 000 pieds carrés au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2013. La superficie développée et réaménagée a été louée pour un loyer moyen de 20,28 \$ par pied carré pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, comparativement à 24,19 \$ par pied carré au cours de la période correspondante de l'exercice précédent.

## RAPPORT DE GESTION – suite

Les activités de développement et de réaménagement concrétisées au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014 comprennent ce qui suit :

Nom de la propriété	Construction conforme aux normes LEED <sup>1</sup>	Ville	Province	Superficie (en pieds carrés)	Locataires majeurs de la superficie développée
<b>Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels</b>					
Actifs de New West		Westminster	C.-B.	5 000	Divers locataires
Actifs de Carrefour St-Hubert		Longueuil	Qc	4 000	TD Canada Trust
Eagleson Place	√	Ottawa	Ont.	10 000	Kids & Company (garderie)
Hunt Club Marketplace <sup>2</sup>	√	Ottawa	Ont.	12 000	Location en cours
Red Deer Village	√	Red Deer	Alb.	5 000	Location en cours
Autres				8 000	
Actifs de Shops at King Liberty		Toronto	Ont.	1 000	Autre
Tomken Plaza		Mississauga	Ont.	6 000	Bulk Barn et Dairy Queen
Langley Mall		Langley	C.-B.	2 000	Tim Hortons
<b>Projets de réaménagement majeur</b>					
Actifs de Centre d'achats Ville Mont-Royal		Montréal	Qc	13 000	Banque Scotia, Subway et divers autres locataires
Actifs de Yorkville Village		Toronto	Ont.	11 000	Andrew's et divers autres locataires
Actifs de Mount Royal Village		Calgary	Alb.	5 000	Calgary Family Dental
<b>Projets de développement entièrement nouveaux</b>					
Actifs de Place Viau		Montréal	Qc	53 000	Marshalls et Michael's
Carrefour du Plateau-des-Grives		Gatineau	Qc	86 000	Canadian Tire
Total des projets de développement concrétisés				221 000	
Total des projets de développement concrétisés				217 000	
Total des autres projets de réaménagement concrétisés				4 000	
				221 000	

<sup>1)</sup> La superficie indiquée dans le tableau peut ne pas correspondre à la superficie enregistrée pour la certification LEED parce que les locaux connexes occupés par les locataires peuvent être couverts par la certification LEED ou pas.

<sup>2)</sup> La Société détient une participation de 33,33 % dans la propriété. La superficie représente la totalité de la superficie locative brute concrétisée.

En général, les immeubles individuels d'un projet de développement sont uniquement construits lorsque la Société a obtenu des engagements de location visant une portion significative de la superficie. Les projets de développement et de réaménagement visent de la superficie achevée à la fois louée et non louée au terme de la construction. Les projets de développement menés à terme avec succès par la Société démontrent la valeur future potentielle des investissements effectués dans des initiatives soutenues de développement qui ne génèrent pas encore de revenus, mais qui devraient contribuer considérablement à la croissance de la Société. La tranche résiduelle de la superficie achevée devrait être louée au cours des 12 prochains mois.

## Échéance des contrats de location

Au 30 septembre 2014, les échéances des contrats de location du portefeuille de centres commerciaux de la Société se présentaient comme suit :

Date d'échéance <sup>1</sup>	Nombre de magasins	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie totale (en pieds carrés)	Loyers minimaux annualisés à l'expiration (en milliers de dollars)	Pourcentage des loyers minimaux annualisés totaux	Loyers minimaux annuels moyens par pied carré à l'expiration
Locataires au mois <sup>2</sup>	185	244	1,0 %	4 512 \$	1,0 %	18,51 \$
2014 (reste de l'exercice)	130	631	2,6 %	8 958	2,0 %	14,19
2015	590	2 172	8,8 %	38 002	8,3 %	17,50
2016	538	2 201	9,0 %	35 862	7,9 %	16,29
2017	595	2 959	12,1 %	53 185	11,7 %	17,97
2018	591	2 910	11,8 %	53 429	11,7 %	18,36
2019	503	2 635	10,7 %	54 677	12,0 %	20,75
2020	220	1 321	5,4 %	25 770	5,7 %	19,51
2021	198	1 299	5,3 %	28 529	6,3 %	21,96
2022	240	1 619	6,6 %	38 341	8,4 %	23,68
2023	186	1 744	7,1 %	34 220	7,5 %	19,63
2024	171	1 043	4,2 %	22 755	5,0 %	21,81
Par la suite	133	2 776	11,3 %	57 257	12,5 %	20,63
<b>Total/moyenne</b>	<b>4 280</b>	<b>23 554</b>	<b>95,9 %</b>	<b>455 497 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>19,34 \$</b>

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

<sup>2)</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.

Des 631 000 pieds carrés compris dans les échéances de contrats de location de 2014, 372 000 pieds carrés font partie du portefeuille de propriétés déjà détenues, ce qui représente 59,0 % des échéances de contrats de location pour l'ensemble du portefeuille de centres commerciaux. Les contrats de location venant à échéance sur la base des propriétés déjà détenues génèrent un loyer minimal annuel de 6,7 M\$, soit 74,3 % du loyer minimal annuel des contrats de location de l'ensemble du portefeuille de centres commerciaux pour le reste de 2014.

## Les 40 principaux locataires

Au 30 septembre 2014, 54,8 % des loyers minimaux annualisés de la Société ont été versés par les 40 principaux locataires (54,4 % au 31 décembre 2013). Une proportion de 80,8 % des loyers est versée par les 40 principaux locataires ayant reçu des notations de crédit de première qualité et qui comprennent un grand nombre de chefs de file canadiens dans les domaines des supermarchés, des chaînes de pharmacies, des détaillants nationaux et à marge réduite, des banques et d'autres destinations de magasinage bien connues des consommateurs.

	Locataire	Nombre de magasins	Superficie (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie locative brute totale	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Cote de crédit attribuée par DBRS	Cote de crédit attribuée par S&P	Cote de crédit attribuée par Moody's
1	Loblaws <sup>1</sup>	100	2 497	10,2 %	10,2 %	BBB	BBB	
2	Sobeys <sup>2</sup>	58	2 012	8,2 %	6,9 %	BBB (faible)	BBB-	
3	Metro	33	1 200	4,9 %	3,5 %	BBB	BBB	
4	Canadian Tire	26	916	3,7 %	3,0 %	BBB (élevé)	BBB+	
5	Walmart	15	1 481	6,0 %	3,0 %	AA	AA	Aa2
6	TD Canada Trust	46	245	1,0 %	2,0 %	AA	AA-	Aa1
7	RBC Royal Bank (Banque Royale)	47	260	1,1 %	2,0 %	AA	AA-	Aa3
8	Dollarama	43	442	1,8 %	1,6 %	BBB		
9	CIBC	36	202	0,8 %	1,6 %	AA	A+	Aa3
10	GoodLife Fitness	18	414	1,7 %	1,4 %			
<b>Total des 10 principaux locataires</b>		<b>422</b>	<b>9 669</b>	<b>39,4 %</b>	<b>35,2 %</b>			
11	Rona	4	421	1,7 %	1,4 %	BB (élevé)	BB+	
12	LCBO	21	210	0,9 %	1,2 %	AA (faible)	AA-	Aa2
13	Rexall	21	180	0,7 %	1,1 %			
14	BMO	30	134	0,5 %	1,0 %	AA	A+	Aa3
15	London Drugs	9	231	0,9 %	1,0 %			
16	Scotiabank (Banque Scotia)	23	132	0,5 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
17	Staples (Bureau en Gros)	11	254	1,0 %	0,9 %		BBB-	Baa2
18	Tim Hortons	50	132	0,5 %	0,8 %	BBB		
19	Alberta Health Services	3	157	0,6 %	0,7 %	AAA	AAA	Aaa
20	Longo's	4	170	0,7 %	0,7 %			
21	Save-On-Foods	6	267	1,1 %	0,7 %			
22	Starbucks	44	71	0,3 %	0,7 %		A-	A3
23	Jean Coutu	12	155	0,6 %	0,6 %			
24	Subway	71	84	0,3 %	0,6 %			
25	Hudson's Bay Company (Compagnie de la Baie d'Hudson)	4	253	1,0 %	0,5 %		B+	B1
26	TOYS "R" US	4	156	0,6 %	0,5 %		B-	B3
27	Whole Foods Market	2	90	0,4 %	0,5 %		BBB-	
28	Winners	6	194	0,8 %	0,5 %		A+	A3
29	Michael's	4	87	0,4 %	0,5 %		B	B3
30	SAQ	22	95	0,4 %	0,5 %	A (élevé)	A+	Aa2
31	Cara	20	83	0,3 %	0,5 %			
32	Best Buy	5	140	0,6 %	0,5 %		BB	Baa2
33	Yum! Brands	29	58	0,2 %	0,5 %		BBB	Baa3
34	Target	2	246	1,0 %	0,5 %		A	A2
35	McDonalds	21	84	0,3 %	0,4 %		A	A2
36	Reitmans	26	132	0,5 %	0,4 %			
37	The Beer Store	11	66	0,3 %	0,4 %	AA (faible)	AA-	Aa2
38	The Home Depot	2	219	0,9 %	0,4 %	A	A	A2
39	Pet Valu	19	51	0,2 %	0,3 %			
40	Bulk Barn	12	58	0,2 %	0,3 %			
<b>Total des 40 principaux locataires</b>		<b>920</b>	<b>14 279</b>	<b>57,8 %</b>	<b>54,8 %</b>			

<sup>1)</sup> Au 30 septembre 2014, 10,2 % (4,2 % au 31 décembre 2013) des loyers minimaux annualisés de la Société avaient été versés par Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaws ») par suite du regroupement de Loblaws et Shoppers Drug Mart (Pharmaprix) réalisé au premier trimestre de 2014. La Société a tiré des produits relatifs au loyer de base de respectivement 10,5 M\$ et 31,5 M\$ de Loblaws pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2014.

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

## Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers

<i>Aux (en milliers de dollars)</i>	30 septembre 2014	31 décembre 2013
Prêts et créances hypothécaires à recevoir a)	86 780 \$	68 150 \$
Placements dans des titres de capitaux propres disponibles à la vente	4 099	3 631
<b>Total des prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers (non courants)</b>	<b>90 879</b>	<b>71 781</b>
Placements dans des titres de capitaux propres à la juste valeur par le biais du résultat net b)	31 123	27 764
Placements dans des titres de capitaux propres disponibles à la vente	387	455
Prêts et créances hypothécaires à recevoir c)	44 438	24 457
Prêts découlant des ventes du portefeuille de projets de développement résidentiel	—	22 522
Autres débiteurs	250	2 251
<b>Total des prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers (courants)</b>	<b>76 198</b>	<b>77 449</b>
<b>Total des créances hypothécaires et autres actifs immobiliers</b>	<b>167 077 \$</b>	<b>149 230 \$</b>

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans les immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement et portent intérêt au taux d'intérêt nominal et effectif moyen pondéré au 30 septembre 2014 de respectivement 5,60 % et 5,90 % par année (6,33 % par année au 31 décembre 2013). Les prêts et créances hypothécaires viennent à échéance entre 2015 et 2025.
- b) La Société investit de temps à autre dans des titres de sociétés ouvertes du secteur immobilier et de secteurs connexes. Ces titres sont comptabilisés à la valeur de marché. Les profits et les pertes latents sur les titres à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).
- c) Les prêts et créances hypothécaires de la Société sont garantis par des participations dans les immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement et portent intérêt au taux d'intérêt nominal et effectif moyen pondéré de 9,56 % par année (9,54 % par année au 31 décembre 2013). Les prêts et créances hypothécaires viennent à échéance entre 2014 et 2015.

Le tableau qui suit résume les recouvrements de capital prévus sur les prêts et créances hypothécaires à recevoir au 30 septembre 2014 :

<i>(en milliers de dollars, sauf les autres données)</i>	Paiements à l'échéance	Taux d'intérêt moyen pondéré
2014 (reste de l'exercice)	24 445 \$	9,68 %
2015	22 258	9,40 %
2016	4 846	8,02 %
2017	3 522	5,29 %
2019 à 2025	74 949	5,61 %
	130 020	7,10 %
Coûts de financement différés non amortis, primes et escomptes, montant net et intérêts à recevoir	1 198	
	131 218 \$	
Courants	44 438 \$	9,56 %
Non courants	86 780	5,90 %
	131 218 \$	7,10 %

## RÉSULTATS D'EXPLOITATION

## Bénéfice net

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars, sauf le nombre d'actions et les montants par action)</i>	2014	2013	2014	2013
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	<b>39 020 \$</b>	41 078 \$	<b>151 941 \$</b>	166 960 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires après dilution	<b>0,18 \$</b>	0,20 \$	<b>0,71 \$</b>	0,80 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution (en milliers)	<b>215 360</b>	208 819	<b>231 803</b>	210 426

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour le trimestre clos le 30 septembre 2014 était de 39,0 M\$, ou 0,18 \$ par action (après dilution), comparativement à 41,1 M\$, ou 0,20 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014 était de 151,9 M\$, ou 0,71 \$ par action (après dilution), comparativement à 167,0 M\$, ou 0,80 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2014, la diminution du bénéfice net par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent est principalement attribuable à la diminution de 8,3 M\$ des profits liés à la juste valeur des immeubles de placement et à la diminution connexe de l'impôt différé, en partie contrebalancées par une hausse du bénéfice d'exploitation net découlant du montant net des acquisitions et des projets de développement et de réaménagement qui se sont concrétisés, de la croissance des propriétés déjà détenues, ainsi que d'une augmentation de la quote-part du résultat des coentreprises résultant de la hausse des profits liés à la juste valeur des immeubles de placement. Par action, la diminution est également imputable en partie à l'augmentation du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation découlant de diverses activités de financement par actions et de la croissance de la Société.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, la diminution du bénéfice net par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent est principalement attribuable à la diminution de 28,6 M\$ des profits liés à la juste valeur des immeubles de placement et à la diminution connexe de l'impôt différé, ainsi qu'à une augmentation des charges d'intérêt. Ces diminutions ont en partie été contrebalancées par une hausse du bénéfice d'exploitation net découlant du montant net des acquisitions et des projets de développement et de réaménagement qui se sont concrétisés, de la croissance des propriétés déjà détenues, ainsi que d'une augmentation de la quote-part du résultat des coentreprises résultant de la hausse des profits liés à la juste valeur des immeubles de placement. Par action, la diminution est également imputable en partie à l'augmentation du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation découlant de diverses activités de financement par actions et de la croissance de la Société.

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

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

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trimestres clos les 30 septembre					
	2014			2013		
Comptes consolidés de résultat (méthode de la mise en équivalence)	Ajustement tenant compte de la méthode de la mise en équivalence pour la participation proportionnelle	Participation proportionnelle	Comptes consolidés de résultat (méthode de la mise en équivalence)	Ajustement tenant compte de la méthode de la mise en équivalence pour la participation proportionnelle	Participation proportionnelle	
			<i>(retraité)<sup>1</sup></i>		<i>(retraité)<sup>1</sup></i>	
Produits locatifs tirés des propriétés	162 306 \$	1 174 \$	163 480 \$	154 804 \$	1 084 \$	155 888 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	58 545	350	58 895	56 435	343	56 778
Bénéfice d'exploitation net	103 761	824	104 585	98 369	741	99 110
Autres produits et charges						
Intérêts créditeurs et autres produits	3 453	—	3 453	3 031	—	3 031
Charges d'intérêt	(44 374)	(129)	(44 503)	(41 109)	(138)	(41 247)
Charges du siège social	(7 740)	—	(7 740)	(7 240)	—	(7 240)
Coûts de transactions abandonnées	(478)	—	(478)	(726)	—	(726)
Amortissement	(1 089)	—	(1 089)	(943)	—	(943)
Quote-part du résultat des coentreprises	6 449	(6 449)	—	603	(603)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	(2 881)	(58)	(2 939)	409	—	409
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(7 196)	5 812	(1 384)	1 125	—	1 125
	(53 856)	(824)	(54 680)	(44 850)	(741)	(45 591)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	49 905	—	49 905	53 519	—	53 519
Impôt différé	9 245	—	9 245	12 453	—	12 453
Bénéfice net	40 660 \$	— \$	40 660 \$	41 066 \$	— \$	41 066 \$

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

## RAPPORT DE GESTION – suite

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

(en milliers de dollars)	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre					
	2014			2013		
	Comptes consolidés de résultat (méthode de la mise en équivalence)	Ajustement tenant compte de la méthode de la mise en équivalence pour la participation proportionnelle	Participation proportionnelle	Comptes consolidés de résultat (méthode de la mise en équivalence)	Ajustement tenant compte de la méthode de la mise en équivalence pour la participation proportionnelle	Participation proportionnelle
				(retraité) <sup>1</sup>		(retraité) <sup>1</sup>
Produits locatifs tirés des propriétés	486 370 \$	3 458 \$	489 828 \$	470 511 \$	3 208 \$	473 719 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	181 983	1 025	183 008	175 006	1 033	176 039
Bénéfice d'exploitation net	304 387	2 433	306 820	295 505	2 175	297 680
Autres produits et charges						
Intérêts créditeurs et autres produits	8 862	—	8 862	7 734	—	7 734
Charges d'intérêt	(129 428)	(384)	(129 812)	(123 969)	(452)	(124 421)
Charges du siège social	(22 795)	—	(22 795)	(21 676)	—	(21 676)
Coûts de transactions abandonnées	(760)	—	(760)	(1 281)	—	(1 281)
Amortissement	(3 179)	—	(3 179)	(2 866)	—	(2 866)
Quote-part du résultat des coentreprises	7 840	(7 840)	—	1 723	(1 723)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	(4 004)	(57)	(4 061)	(3 859)	—	(3 859)
Augmentation de la valeur des immeubles de placement, montant net	29 992	5 848	35 840	58 571	—	58 571
	(113 472)	(2 433)	(115 905)	(85 623)	(2 175)	(87 798)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	190 915	—	190 915	209 882	—	209 882
Impôt différé	37 600	—	37 600	42 912	—	42 912
Bénéfice net	153 315 \$	— \$	153 315 \$	166 970 \$	— \$	166 970 \$

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

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

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

#### Flux de trésorerie d'exploitation

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

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

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2014, les flux de trésorerie d'exploitation se sont établis à 53,4 M\$, ou 0,25 \$ par action (après dilution), comparativement à 53,5 M\$, ou 0,26 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution des flux de trésorerie d'exploitation est principalement attribuable aux pertes liées au remboursement anticipé de la dette au cours de l'exercice considéré et à un profit lié au règlement d'un litige à la période correspondante de l'exercice précédent. Par action, la diminution est également imputable en partie à l'augmentation du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation découlant de diverses activités de financement par actions.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, les flux de trésorerie d'exploitation se sont établis à 160,9 M\$, ou 0,76 \$ par action (après dilution), comparativement à 159,7 M\$, ou 0,77 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation des flux de trésorerie d'exploitation est principalement attribuable à une augmentation du bénéfice d'exploitation net découlant de la croissance du bénéfice d'exploitation net des propriétés déjà détenues et des projets de développement et de réaménagement qui se sont concrétisés, partiellement contrebalancée par une augmentation des charges d'intérêt et une baisse des autres profits (pertes) et charges par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. Par action, la diminution est également imputable en partie à l'augmentation du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation.

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

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2014	2013 <i>(retraité)<sup>1</sup></i>	2014	2013 <i>(retraité)<sup>1</sup></i>
<i>(en milliers de dollars)</i>				
Bénéfice net de la période	<b>40 660 \$</b>	41 066 \$	<b>153 315 \$</b>	166 970 \$
Ajouter (déduire) :				
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	<b>1 384</b>	(1 125)	<b>(35 840)</b>	(58 571)
Coûts de location additionnels	<b>897</b>	1 125	<b>3 550</b>	3 664
Immeubles de placement – frais de vente	<b>1 142</b>	2	<b>2 272</b>	4 721
Impôt différé	<b>9 245</b>	12 453	<b>37 600</b>	42 912
Participation ne donnant pas le contrôle	<b>77</b>	14	—	(20)
<b>Flux de trésorerie d'exploitation</b>	<b>53 405 \$</b>	53 535 \$	<b>160 897 \$</b>	159 676 \$

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

## RAPPORT DE GESTION – suite

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

(en milliers de dollars, sauf le nombre d'actions et les montants par action et les pourcentages)	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre			
	% de variation	2014	2013	% de variation	2014	2013
			(retraité) <sup>1</sup>			(retraité) <sup>1</sup>
Bénéfice d'exploitation net		<b>104 585 \$</b>	99 110 \$		<b>306 820 \$</b>	297 680 \$
Charges d'intérêt		<b>(44 503)</b>	(41 247)		<b>(129 812)</b>	(124 421)
Charges du siège social		<b>(6 843)</b>	(6 115)		<b>(19 245)</b>	(18 012)
Coûts de transactions abandonnées		<b>(478)</b>	(726)		<b>(760)</b>	(1 281)
Charge d'amortissement (actifs de support et coûts liés aux facilités de crédit)		<b>(1 089)</b>	(943)		<b>(3 179)</b>	(2 866)
Intérêts créditeurs et autres produits		<b>3 453</b>	3 031		<b>8 862</b>	7 734
Participation ne donnant pas le contrôle		<b>77</b>	14		<b>—</b>	(20)
Flux de trésorerie d'exploitation, avant les autres profits (pertes) et (charges)	3,9 %	<b>55 202</b>	53 124	2,4 %	<b>162 686</b>	158 814
Autres profits (pertes) et (charges) <sup>2</sup>		<b>(1 797)</b>	411		<b>(1 789)</b>	862
Flux de trésorerie d'exploitation	(0,2) %	<b>53 405 \$</b>	53 535 \$	0,8 %	<b>160 897 \$</b>	159 676 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	(3,8) %	<b>0,25 \$</b>	0,26 \$	(1,3) %	<b>0,76 \$</b>	0,77 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution, excluant les autres profits (pertes) et (charges)	4,0 %	<b>0,26 \$</b>	0,25 \$	1,3 %	<b>0,77 \$</b>	0,76 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	1,7 %	<b>212 367</b>	208 819	1,1 %	<b>210 936</b>	208 672

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

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

### Flux de trésorerie d'exploitation ajustés

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

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2014, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés totalisaient 57,4 M\$, ou 0,25 \$ par action après dilution, comparativement à 56,1 M\$, ou 0,25 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les flux de trésorerie d'exploitation ajustés ont augmenté en raison des rajouts plus élevés au titre des pertes liées au remboursement anticipé de la dette pour la période considérée.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés totalisaient 168,3 M\$, ou 0,74 \$ par action après dilution, comparativement à 168,0 M\$, ou 0,75 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. Par action, les flux de trésorerie d'exploitation ajustés ont diminué en raison de l'augmentation du nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation.

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

(en milliers de dollars, sauf le nombre d'actions et les montants par action et les pourcentages)	% de variation	Trimestres clos les 30 septembre		% de variation	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
		2014	2013		2014	2013
Flux de trésorerie d'exploitation		<b>53 405 \$</b>	53 535 \$		<b>160 897 \$</b>	159 676 \$
Ajouter (déduire) :						
Charges d'intérêt payables en actions		<b>5 990</b>	5 956		<b>17 769</b>	17 311
Produits locatifs comptabilisés de façon linéaire		<b>(1 468)</b>	(2 055)		<b>(4 928)</b>	(7 815)
Charge de rémunération sans effet sur la trésorerie		<b>703</b>	694		<b>2 102</b>	2 262
Dépenses d'investissement engagées visant le maintien des produits tirés des propriétés déjà détenues <sup>1</sup>		<b>(3 966)</b>	(3 522)		<b>(11 970)</b>	(10 567)
Variation des pertes latentes cumulatives (profits latents cumulatifs) sur les titres négociables		<b>573</b>	1 171		<b>(659)</b>	2 137
Pertes liées au remboursement anticipé de la dette		<b>1 229</b>	29		<b>1 567</b>	4 064
Pertes (profits) liés à la comptabilité de couverture		<b>40</b>	(27)		<b>80</b>	(290)
Frais de prévente des logements		<b>102</b>	(34)		<b>137</b>	(187)
Services liés à la transition et convention relative aux droits de protection		<b>—</b>	—		<b>1 450</b>	—
Coûts non capitalisés au cours de la période de développement <sup>2</sup>		<b>841</b>	386		<b>2 107</b>	1 602
Autres ajustements		<b>(79)</b>	(64)		<b>(242)</b>	(215)
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	2,3 %	<b>57 370</b>	56 069	0,2 %	<b>168 310</b>	167 978
Déduire : autres (profits) pertes et (charges) <sup>3</sup>		<b>(147)</b>	(1 550)		<b>(786)</b>	(6 586)
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés, excluant les autres (profits) pertes et (charges)	5,0 %	<b>57 223 \$</b>	54 519 \$	3,8 %	<b>167 524 \$</b>	161 392 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	— %	<b>0,25 \$</b>	0,25 \$	(1,3) %	<b>0,74 \$</b>	0,75 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution, excluant les autres (profits) pertes et (charges)	4,2 %	<b>0,25 \$</b>	0,24 \$	2,8 %	<b>0,74 \$</b>	0,72 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires après dilution – flux de trésorerie d'exploitation ajustés (en milliers)	1,5 %	<b>228 983</b>	225 539	1,6 %	<b>227 586</b>	224 006

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

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

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

## RAPPORT DE GESTION – suite

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

(en milliers de dollars)	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2014	2013 (retraité) <sup>1</sup>	2014	2013 (retraité) <sup>1</sup>
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	<b>58 236 \$</b>	51 228 \$	<b>184 383 \$</b>	128 397 \$
Quote-part du profit des coentreprises	<b>651</b>	617	<b>2 035</b>	1 764
Distribution des coentreprises	<b>(493)</b>	(543)	<b>(1 626)</b>	(1 531)
Profits réalisés à la vente de titres négociables	<b>147</b>	237	<b>784</b>	2 484
Coûts de location additionnels	<b>897</b>	1 125	<b>3 550</b>	3 664
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	<b>(261)</b>	9 887	<b>17 325</b>	37 473
Dépenses liées au portefeuille de projets de développement résidentiel	<b>2 443</b>	3 718	<b>6 631</b>	11 385
Produit découlant des ventes du portefeuille de projets de développement résidentiel	—	—	<b>(27 711)</b>	—
Charge d'amortissement	<b>(1 089)</b>	(943)	<b>(3 179)</b>	(2 866)
Charges d'intérêt sans effet sur la trésorerie et variation des intérêts courus	<b>3 810</b>	(1 700)	<b>(3 219)</b>	(4 670)
Intérêts sur les débetures convertibles payés en actions ordinaires	<b>(9 934)</b>	(10 286)	<b>(19 913)</b>	(19 054)
Intérêts sur les débetures convertibles payables en actions ordinaires	<b>5 990</b>	5 956	<b>17 769</b>	17 311
Coûts non inscrits à l'actif au cours de la période de développement	<b>841</b>	386	<b>2 107</b>	1 602
Frais de prévente des logements	<b>102</b>	(34)	<b>137</b>	(187)
Services liés à la transition et convention relative aux droits de protection	—	—	<b>1 450</b>	—
Profit à la vente de projets résidentiels	—	—	—	2 965
Dépenses d'investissement engagées visant le maintien des produits tirés des propriétés déjà détenues	<b>(3 966)</b>	(3 522)	<b>(11 970)</b>	(10 567)
Participation ne donnant pas le contrôle	<b>77</b>	14	—	(20)
Autres ajustements	<b>(81)</b>	(71)	<b>(243)</b>	(172)
<b>Flux de trésorerie d'exploitation ajustés</b>	<b>57 370 \$</b>	<b>56 069 \$</b>	<b>168 310 \$</b>	<b>167 978 \$</b>

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

### Bénéfice d'exploitation net

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

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2014, le bénéfice d'exploitation net a augmenté par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, passant de 99,1 M\$ à environ 104,6 M\$. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, le bénéfice d'exploitation net a augmenté par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, passant de 297,7 M\$ à environ 306,8 M\$.

Sur une base comparative par période, la taille du portefeuille de centres commerciaux a augmenté de 0,4 million de pieds carrés en raison du nombre net d'acquisitions de propriétés et de projets de développement et de réaménagement concrétisés. Le taux d'occupation global a augmenté de 0,9 % par rapport à 95,0 % au 30 septembre 2013. L'augmentation du taux d'occupation global découle principalement des mesures de développement et de réaménagement mises en place par la Société et des activités de location. Sur la base des propriétés déjà détenues – stables, le taux d'occupation des propriétés a augmenté, pour passer à 97,0 % (96,3 % au 30 septembre 2013).

Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille de centres commerciaux a augmenté en raison d'une hausse des loyers de base des locataires attribuable à la hausse des taux de location liée aux indexations et aux renouvellements de contrats de location ainsi qu'aux acquisitions et aux projets de développement concrétisés, dans le cadre desquels la moyenne des taux de location et des échéances de recouvrement était supérieure à celle des propriétés cédées et des fermetures de locaux en vue d'un réaménagement.

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

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars, sauf les autres données)</i>	2014	2013	2014	2013
<b>Produits locatifs tirés des propriétés</b>				
Loyers de base <sup>1</sup>	<b>102 826 \$</b>	97 530 \$	<b>307 127 \$</b>	295 287 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation	<b>24 047</b>	22 019	<b>73 657</b>	69 310
Recouvrements de taxes foncières	<b>30 453</b>	28 656	<b>90 733</b>	86 917
Loyers calculés de façon linéaire	<b>1 468</b>	2 055	<b>4 928</b>	7 815
Frais de résiliation de contrats de location	<b>589</b>	257	<b>1 489</b>	651
Loyer proportionnel	<b>594</b>	552	<b>1 519</b>	1 837
Ajustements des coûts d'exploitation et du recouvrement d'impôt de l'exercice précédent	<b>(1 068)</b>	52	<b>(1 889)</b>	393
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres	<b>4 571</b>	4 767	<b>12 264</b>	11 509
<b>Total des produits locatifs tirés des propriétés</b>	<b>163 480</b>	155 888	<b>489 828</b>	473 719
<b>Coûts d'exploitation des propriétés</b>				
Charges d'exploitation recouvrables	<b>26 220</b>	25 412	<b>84 606</b>	80 638
Taxes foncières recouvrables	<b>34 663</b>	31 377	<b>100 813</b>	95 278
Ajustements des coûts d'exploitation et de la charge d'impôt de l'exercice précédent	<b>(346)</b>	(281)	<b>(1 603)</b>	(773)
Autres coûts d'exploitation et ajustements	<b>(1 642)</b>	270	<b>(808)</b>	896
<b>Total des coûts d'exploitation des propriétés</b>	<b>58 895</b>	56 778	<b>183 008</b>	176 039
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>	<b>104 585 \$</b>	99 110 \$	<b>306 820 \$</b>	297 680 \$
<b>Marge du bénéfice d'exploitation net</b>	<b>64,0 %</b>	63,6 %	<b>62,6 %</b>	62,8 %
<b>Pourcentage de recouvrement des coûts d'exploitation</b>	<b>91,7 %</b>	86,6 %	<b>87,1 %</b>	86,0 %
<b>Pourcentage du recouvrement d'impôt</b>	<b>87,9 %</b>	91,3 %	<b>90,0 %</b>	91,2 %

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

La modification apportée à la marge du bénéfice d'exploitation net de l'ensemble du portefeuille est principalement attribuable au taux d'occupation, aux coûts d'exploitation non recouvrables, au taux de recouvrement des coûts d'exploitation et des taxes foncières, et à une hausse des loyers de base. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, la marge globale du bénéfice d'exploitation net de l'ensemble du portefeuille a légèrement diminué, s'établissant à 62,6 % par rapport à 62,8 % pour la période de neuf mois correspondante de l'exercice précédent. Cette diminution découle de la baisse de la marge du bénéfice d'exploitation net tiré de l'ensemble des propriétés déjà détenues, qui est passée de 64,1 % à 63,7 %, en raison des ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes de l'exercice précédent, surtout à l'égard d'une propriété récemment développée.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2014, la marge du bénéfice d'exploitation net de l'ensemble du portefeuille a augmenté, atteignant 64,0 % par rapport à 63,6 % à la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation est principalement attribuable aux améliorations des taux d'occupation des projets de réaménagement majeur, et aux acquisitions de l'exercice considéré.

## RAPPORT DE GESTION – suite

Le taux de recouvrement des coûts d'exploitation et des taxes de l'ensemble du portefeuille a été de 88,7 % pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, soit essentiellement le même que 88,8 % pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le taux de recouvrement des coûts d'exploitation et des taxes de l'ensemble du portefeuille a été de 89,5 % pour le trimestre clos le 30 septembre 2014, comparativement à 89,2 % pour la période correspondante de l'exercice précédent en raison de l'amélioration du taux d'occupation.

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

	Marge du bénéfice d'exploitation net				Taux de recouvrement des coûts d'exploitation et des taxes				Taux d'occupation	
	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		Aux 30 septembre	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Propriétés déjà détenues – stables	64,9 %	65,3 %	63,8 %	64,6 %	94,7 %	92,8 %	92,2 %	92,2 %	97,0 %	96,3 %
Propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	63,1 %	63,1 %	63,1 %	62,7 %	94,7 %	92,7 %	91,4 %	90,7 %	96,1 %	95,5 %
Total des propriétés déjà détenues	64,5 %	64,8 %	63,7 %	64,1 %	94,7 %	92,7 %	92,0 %	91,8 %	96,8 %	96,2 %
Projets de réaménagement majeur	59,3 %	56,4 %	56,4 %	56,4 %	76,6 %	77,9 %	78,1 %	79,8 %	92,6 %	90,7 %
Projets de développement entièrement nouveaux	69,6 %	70,9 %	62,1 %	67,5 %	63,4 %	95,8 %	79,2 %	94,8 %	98,9 %	96,6 %
Acquisitions – 2014	75,8 %	— %	75,0 %	— %	92,3 %	— %	92,2 %	— %	89,9 %	— %
Acquisitions – 2013	62,0 %	62,5 %	60,6 %	58,7 %	73,8 %	79,8 %	81,5 %	80,2 %	94,0 %	94,1 %
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	63,2 %	60,8 %	64,3 %	60,6 %	90,6 %	87,0 %	86,3 %	84,8 %	91,4 %	91,7 %
Cessions et autres	61,4 %	62,9 %	64,0 %	61,1 %	120,7 %	55,0 %	95,4 %	72,2 %	— %	78,8 %
	64,0 %	63,6 %	62,6 %	62,8 %	89,5 %	89,2 %	88,7 %	88,8 %	95,9 %	95,0 %

Le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues – stables a augmenté de 2,0 % pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014 par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, résultat qui est principalement attribuable aux hausses des taux de location liées aux indexations et aux renouvellements de contrats de location, ainsi qu'aux ouvertures par divers locataires à des taux de location supérieurs à ceux des fermetures par des locataires. Cette augmentation est contrebalancée par une baisse de la marge du bénéfice d'exploitation net découlant d'une hausse des autres coûts d'exploitation non recouvrables et des ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes de l'exercice précédent.

Le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues – stables a augmenté de 3,2 % pour le trimestre clos le 30 septembre 2014 par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, résultat qui est principalement attribuable aux hausses des taux de location liées aux indexations et aux renouvellements de contrats de location, ainsi qu'aux ouvertures par divers locataires à des taux de location supérieurs à ceux des fermetures par des locataires. Cette augmentation est contrebalancée par une baisse de la marge du bénéfice d'exploitation net découlant d'une hausse des autres coûts d'exploitation non recouvrables et des ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes de l'exercice précédent.

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

<i>(en milliers de dollars, sauf les pourcentages)</i>	Trimestres clos les 30 septembre			Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
	% d'augmentation	2014	2013	% d'augmentation	2014	2013
Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues – stables	3,2 %	<b>60 804 \$</b>	58 896 \$	2,0 %	<b>178 789 \$</b>	175 200 \$
Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés déjà détenues faisant l'objet de projets de réaménagement et d'agrandissement additionnels	5,8 %	<b>17 578</b>	16 610	6,2 %	<b>51 390</b>	48 391
<b>Total des propriétés déjà détenues</b>	<b>3,8 %</b>	<b>78 382</b>	75 506	<b>2,9 %</b>	<b>230 179</b>	223 591
Projets de réaménagement majeur		<b>12 192</b>	12 041		<b>35 826</b>	35 535
Projets de développement entièrement nouveaux		<b>3 963</b>	2 706		<b>10 727</b>	7 617
Acquisitions – 2014		<b>1 303</b>	1 937		<b>2 207</b>	—
Acquisitions – 2013		<b>2 333</b>	—		<b>7 171</b>	3 685
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente		<b>4 247</b>	3 764		<b>12 604</b>	10 898
Cessions – 2014		<b>173</b>	—		<b>1 835</b>	—
Cessions – 2013		—	1 101		—	8 411
Produits locatifs comptabilisés de façon linéaire		<b>1 496</b>	2 055		<b>5 001</b>	7 815
Terrains destinés au développement		<b>496</b>	—		<b>1 270</b>	128
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>		<b>104 585 \$</b>	99 110 \$		<b>306 820 \$</b>	297 680 \$

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2014 comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, chaque région a enregistré une hausse des loyers de base et des recouvrements obtenus des locataires attribuable à la hausse des taux de location liée aux indexations et aux renouvellements de contrats de location ainsi qu'aux acquisitions et aux projets de développement concrétisés, dans le cadre desquels la moyenne des taux de location et des échéances de recouvrement était supérieure à celle des propriétés cédées et des fermetures de locaux en vue d'un réaménagement.

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

Trimestre clos le 30 septembre 2014						
<i>(en milliers de dollars)</i>	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	<b>69 731 \$</b>	<b>42 218 \$</b>	<b>51 797 \$</b>	<b>163 746 \$</b>	<b>(266) \$</b>	<b>163 480 \$</b>
Coûts d'exploitation des propriétés	<b>26 154</b>	<b>16 321</b>	<b>16 593</b>	<b>59 068</b>	<b>(173)</b>	<b>58 895</b>
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>	<b>43 577 \$</b>	<b>25 897 \$</b>	<b>35 204 \$</b>	<b>104 678 \$</b>	<b>(93) \$</b>	<b>104 585 \$</b>

Trimestre clos le 30 septembre 2013						
<i>(en milliers de dollars)</i>	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	66 727 \$	40 113 \$	49 290 \$	156 130 \$	(242) \$	155 888 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	25 121	15 479	16 486	57 086	(308)	56 778
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>	<b>41 606 \$</b>	<b>24 634 \$</b>	<b>32 804 \$</b>	<b>99 044 \$</b>	<b>66 \$</b>	<b>99 110 \$</b>

## RAPPORT DE GESTION – suite

Période de neuf mois close le 30 septembre 2014						
<i>(en milliers de dollars)</i>	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	208 270 \$	127 685 \$	154 671 \$	490 626 \$	(798) \$	489 828 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	80 056	52 444	50 945	183 445	(437)	183 008
Bénéfice d'exploitation net	128 214 \$	75 241 \$	103 726 \$	307 181 \$	(361) \$	306 820 \$

Période de neuf mois close le 30 septembre 2013						
<i>(en milliers de dollars)</i>	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	202 669 \$	122 611 \$	149 311 \$	474 591 \$	(872) \$	473 719 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	77 554	49 651	50 041	177 246	(1 207)	176 039
Bénéfice d'exploitation net	125 115 \$	72 960 \$	99 270 \$	297 345 \$	335 \$	297 680 \$

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

### Produits d'intérêts et autres produits

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

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	2014	2013	2014	2013
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables et des placements en trésorerie	1 432 \$	1 095 \$	3 243 \$	2 659 \$
Produits d'intérêts provenant de créances hypothécaires et de prêts	2 021	1 821	5 619	4 179
Honoraires et autres produits	—	115	—	896
	3 453 \$	3 031 \$	8 862 \$	7 734 \$

L'augmentation des produits d'intérêts et autres produits pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2014 est surtout attribuable à l'accroissement des soldes de créances hypothécaires, de prêts et de titres négociables.

Les honoraires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2013 comprennent des honoraires d'environ 0,9 M\$ reçus relativement à la vente du portefeuille de propriétés et aux frais de gestion exigés de partenaires et à d'autres éléments.

## Charges d'intérêt

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

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	2014	2013	2014	2013
		30 septembre		30 septembre
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	<b>16 407 \$</b>	17 942 \$	<b>49 162 \$</b>	58 326 \$
Débetures de premier rang non garanties	<b>28 278</b>	23 065	<b>80 223</b>	65 481
Débetures convertibles	—			
Intérêts au taux nominal (payables en actions)	<b>5 035</b>	5 049	<b>14 933</b>	14 681
Désactualisation liée à la comptabilisation séparée des composantes	<b>397</b>	383	<b>1 184</b>	1 124
Amortissement des frais d'émission différés	<b>558</b>	524	<b>1 652</b>	1 506
	<b>5 990</b>	5 956	<b>17 769</b>	17 311
Intérêts capitalisés au titre des immeubles de placement et du portefeuille de projets de développement résidentiels	<b>(6 172)</b>	(5 716)	<b>(17 342)</b>	(16 697)
Total des charges d'intérêt	<b>44 503 \$</b>	41 247 \$	<b>129 812 \$</b>	124 421 \$

Les charges d'intérêt sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2014 ont diminué par suite du montant net du remboursement d'emprunts hypothécaires au cours des 12 derniers mois et de la réduction du taux d'emprunt moyen pondéré annuel de 5,30 % au 30 septembre 2013 à 5,06 % au 30 septembre 2014.

L'augmentation des charges d'intérêt sur les débetures de premier rang non garanties pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2014 est principalement attribuable à l'émission de débetures de premier rang non garanties à un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 4,60 % (taux effectif moyen pondéré de 4,59 %) pour un montant en capital de 510,0 M\$ au cours de 2014 et à l'émission de débetures de premier rang non garanties à un taux nominal moyen pondéré de 3,97 % (taux effectif moyen pondéré de 4,12 %) pour un montant en capital de 450,0 M\$ en 2013, en partie contrebalancées par le remboursement d'un montant en capital de 53,9 M\$ à un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 5,36 % (taux effectif moyen pondéré de 5,52 %) au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2013 et le remboursement d'un montant en capital de 100,0 M\$ à un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 5,32 % (taux effectif moyen pondéré de 5,47 %) en 2014, tel qu'il est décrit à la rubrique « Structure du capital et liquidités » du présent rapport de gestion.

L'augmentation des charges d'intérêt sur les débetures convertibles pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2014 découle des émissions nettes de 55,5 M\$ en 2013, en partie contrebalancées par des rachats de 3,2 M\$ et de 1,6 M\$ effectués respectivement en 2013 et 2014 dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités (l'« offre de rachat »). Se reporter à la rubrique « Structure du capital et liquidités » du présent rapport de gestion.

Au cours des périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2014 et 2013, respectivement, environ 11,8 % et 11,9 % des charges d'intérêt ont été capitalisées au titre des placements immobiliers pour les propriétés en cours de développement ou de réaménagement. Les montants capitalisés sont fondés sur les projets de développement et de réaménagement en cours. L'augmentation des intérêts capitalisés est proportionnelle à l'augmentation des dépenses de développement et de réaménagement admissibles à la capitalisation des intérêts au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2014. Cette augmentation découlait du démarrage de projets importants de développement et de réaménagement au cours de l'exercice considéré. Le calendrier d'exécution des projets de développement et de réaménagement, par rapport au démarrage des nouveaux projets, est proportionnel à l'augmentation des charges d'intérêt capitalisées au cours de la période correspondante de l'exercice précédent.

**Charges du siège social**

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars, sauf les pourcentages)</i>	2014	2013	2014	2013
		<i>(retraité)</i>		<i>(retraité)</i>
Salaires, traitements et avantages du personnel	<b>6 078 \$</b>	4 868 \$	<b>18 247 \$</b>	16 495 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	<b>664</b>	643	<b>1 993</b>	2 107
Autres charges du siège social	<b>2 984</b>	3 158	<b>7 990</b>	7 882
	<b>9 726</b>	8 669	<b>28 230</b>	26 484
Montants inscrits à l'actif pour les immeubles de placement en voie de développement et pour le portefeuille de projets résidentiels <sup>1</sup>	<b>(1 986)</b>	(1 429)	<b>(5 435)</b>	(4 808)
	<b>7 740 \$</b>	7 240 \$	<b>22 795 \$</b>	21 676 \$
Charges du siège social, excluant la rémunération sans effet sur la trésorerie et les coûts de location additionnels				
En pourcentage des produits locatifs	<b>3,8 %</b>	3,5 %	<b>3,5 %</b>	3,4 %
En pourcentage de l'actif total	<b>0,3 %</b>	0,3 %	<b>0,3 %</b>	0,3 %

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

L'ensemble des charges nettes du siège social a augmenté de 6,9 % pour le trimestre clos le 30 septembre 2014 et a augmenté de 5,2 % pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent. Ces écarts pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre découlent principalement du moment où a été comptabilisée la rémunération incitative au cours des périodes correspondantes de l'exercice précédent.

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

La Société gère en interne la totalité de ses activités d'acquisition, de développement, de réaménagement et de location. Certains coûts internes se rapportant directement à des projets de développement, y compris les salaires et les coûts connexes liés à la planification, au zonage, à la location, à la construction, etc., sont capitalisés, conformément aux IFRS, dans les projets de développement et dans le portefeuille de projets de développement résidentiel au fur et à mesure qu'ils sont engagés.

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

Une proportion d'environ 20,7 % et 19,7 % des charges de rémunération et des autres charges du siège social a été inscrite à l'actif dans les placements immobiliers pour les propriétés en voie de développement ou de réaménagement au cours des périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2014 et 2013. Les montants capitalisés sont fondés sur des projets de développement et de pré-développement en cours. L'augmentation des charges du siège social capitalisées est le fruit du démarrage de certains projets de développement et de réaménagement importants au cours de l'exercice considéré. Au 30 septembre 2014, les coûts capitalisés se rapportaient surtout à ces projets importants ainsi qu'à des projets au stade de pré-développement. L'augmentation des charges du siège social capitalisées en regard de celles de la période correspondante de l'exercice précédent s'explique par le calendrier d'achèvement des projets de développement et de réaménagement comparativement au démarrage des nouveaux projets et des activités de pré-développement.

## Autres profits (pertes) et (charges)

	Trimestres clos les 30 septembre					
	2014			2013		
(en milliers de dollars)	Compris dans les comptes consolidés de résultat	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation ajustés	Compris dans les comptes consolidés de résultat	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation ajustés
Profits réalisés à la vente de titres négociables	147 \$	147 \$	147 \$	237 \$	237 \$	237 \$
Variation des profits latents cumulatifs (pertes latentes cumulatives) sur les titres négociables classés à la juste valeur par le biais du résultat net	(573)	(573)	—	(1 171)	(1 171)	—
Pertes liées au remboursement anticipé de la dette	(1 229)	(1 229)	—	(29)	(29)	—
Pertes latentes (gains latents) sur couvertures	(40)	(40)	—	27	27	—
Profit lié au règlement d'un litige	—	—	—	1 376	1 376	1 376
Perte de change	—	—	—	(7)	(7)	(7)
Frais de prévente des projets résidentiels	(102)	(102)	—	(22)	(22)	(56)
Immeubles de placement – frais de vente	(1 142)	—	—	(2)	—	—
	<b>(2 939) \$</b>	<b>(1 797) \$</b>	<b>147 \$</b>	<b>409 \$</b>	<b>411 \$</b>	<b>1 550 \$</b>

	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre					
	2014			2013		
(en milliers de dollars)	Compris dans les comptes consolidés de résultat	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation ajustés	Compris dans les comptes consolidés de résultat	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation ajustés
Profits réalisés à la vente de titres négociables	784 \$	784 \$	784 \$	2 484 \$	2 484 \$	2 484 \$
Variation des profits latents cumulatifs (pertes latentes cumulatives) sur les titres négociables classés à la juste valeur par le biais du résultat net	659	659	—	(2 137)	(2 137)	—
Pertes liées au remboursement anticipé de la dette	(1 567)	(1 567)	—	(4 064)	(4 064)	—
Pertes latentes (profits latents) sur couvertures	(80)	(80)	—	290	290	—
Profit lié au règlement d'un litige	—	—	—	1 376	1 376	1 376
Profit de change	2	2	2	43	43	43
Frais de prévente des projets résidentiels	(137)	(137)	—	(95)	(95)	(282)
Services liés à la transition et convention relative aux droits de protection	(1 450)	(1 450)	—	—	—	—
Profit net à la vente de projets résidentiels	—	—	—	2 965	2 965	2 965
Immeubles de placement – frais de vente	(2 272)	—	—	(4 721)	—	—
	<b>(4 061) \$</b>	<b>(1 789) \$</b>	<b>786 \$</b>	<b>(3 859) \$</b>	<b>862 \$</b>	<b>6 586 \$</b>

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, les pertes liées au remboursement anticipé de la dette résultent principalement des pénalités liées au remboursement anticipé de débentures de premier rang non garanties de série F à 5,32 % d'un montant de 100,0 M\$ et des pénalités liées au remboursement anticipé d'emprunts hypothécaires de 54,0 M\$ au cours du premier trimestre de 2014.

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

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

## Impôt sur le résultat

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
(en milliers de dollars)	2014	2013	2014	2013
Impôt différé	<b>9 245 \$</b>	12 453 \$	<b>37 600 \$</b>	42 912 \$

L'impôt différé a été moins élevé comparativement à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout d'une variation de la valeur des immeubles de placement.

## STRUCTURE DU CAPITAL ET LIQUIDITÉS

### Capital investi

Les ratios ci-dessous comprennent des mesures non définies par les IFRS. Certains calculs sont nécessaires selon les clauses restrictives de la dette et, pour cette raison, représentent des mesures significatives.

Aux (en milliers de dollars, sauf les autres données)	30 septembre 2014	31 décembre 2013
Actions ordinaires en circulation (en milliers)	<b>215 838</b>	208 356
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit (montant en capital)	<b>1 221 946 \$</b>	1 350 307 \$
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (montant en capital en fonction de la participation de la Société)	<b>10 535</b>	10 859
Débetures de premier rang non garanties (montant en capital)	<b>2 285 000</b>	1 875 000
Débetures convertibles (montant en capital)	<b>390 865</b>	392 917
Capitalisation des capitaux propres		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 17,51 \$; 17,71 \$ au 31 décembre 2013)	<b>3 779 329</b>	3 689 981
Total de la valeur de l'entreprise (total du capital investi)	<b>7 687 675 \$</b>	7 319 064 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif <sup>1</sup>	<b>42,1 %</b>	42,9 %
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif – au coût investi <sup>1</sup>	<b>49,5 %</b>	50,5 %
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif – selon les clauses restrictives des contrats d'emprunt non garantis <sup>1, 2</sup>	<b>42,9 %</b>	44,6 %
Ratio de la dette nette sur la valeur de l'entreprise <sup>1</sup>	<b>44,2 %</b>	44,3 %
Taux d'intérêt moyen pondéré sur la dette à taux fixe et les débetures de premier rang non garanties	<b>4,94 %</b>	5,09 %
Dette nette / BAIIA <sup>1</sup>	<b>8,26</b>	8,21
Dette nette / BAIIA – en fonction du revenu annualisé sur les composantes du BAIIA <sup>1</sup>	<b>8,19</b>	8,18
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des autres emprunts garantis et des débetures de premier rang non garanties (en années) <sup>3</sup>	<b>6,1</b>	5,3
Ratio du total des actifs non grevés sur les emprunts non garantis		
Total évalué selon les IFRS <sup>4</sup>	<b>2,18</b>	2,29
Selon les clauses restrictives des contrats d'emprunt non garantis <sup>5</sup>	<b>2,10</b>	2,15
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA <sup>1</sup>	<b>2,33</b>	2,38
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA, excluant les intérêts capitalisés sur le développement <sup>1</sup>	<b>2,70</b>	2,76

<sup>1)</sup> Calculé en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises.

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

<sup>3)</sup> La durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance est calculée déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période.

<sup>4)</sup> Inclut le total des actifs non grevés évalués selon les IFRS.

<sup>5)</sup> Inclut les actifs non grevés, tels qu'ils sont définis par les clauses restrictives, mais exclut les immeubles de placement en voie de développement et les actifs d'impôt différé, les centres commerciaux étant évalués selon les IFRS au moyen du taux de capitalisation moyen pour les dix derniers trimestres.

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

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

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

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

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2013, la Société a émis des titres d'emprunt non garantis d'une durée de 8,4 ans à 11,1 ans, pour un montant en capital de 960 M\$, et a utilisé une partie des produits pour effectuer un remboursement anticipé de plus de 350 M\$ de la dette et de plus de 240 M\$ de la dette arrivant à échéance, prolongeant ainsi la durée à l'échéance de l'ensemble de la dette à terme de 5,3 ans au 1<sup>er</sup> janvier 2013 à 6,1 ans au 30 septembre 2014. De plus, la Société a augmenté les capitaux propres d'environ 166 M\$ depuis le début de 2013.

Ces financements, ainsi que les financements prévus et conclus après le 30 septembre 2014, et le montant disponible en vertu des facilités de crédit existantes, couvrent la quasi-totalité des échéances contractuelles de la dette restante en 2014 ainsi que les coûts auxquels la Société s'est engagée contractuellement aux fins de l'achèvement des projets de développement en cours.

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

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

## Notations

Depuis le 14 novembre 2012, DBRS accorde la cote BBB (élevé) avec tendance stable aux débetures de premier rang non garanties de la Société. Selon DBRS, une notation de crédit de catégorie BBB indique généralement une qualité du crédit adéquate et une capacité de paiement des obligations financières acceptable. DBRS indique que les obligations cotées BBB peuvent être vulnérables à des événements futurs. Une tendance de notation positive, stable ou négative donne une indication quant à l'opinion de DBRS sur les perspectives de la notation en question.

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

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

<i>(en milliers de dollars)</i>	Emprunts hypothécaires et autres dettes garanties	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2014 (reste de l'exercice)	41 940 \$	— \$	41 940 \$	1,19 %
2015	243 800	125 000	368 800	10,52 %
2016	182 687	—	182 687	5,21 %
2017	105 245	250 000	355 245	10,13 %
2018	141 425	150 000	291 425	8,31 %
2019	122 239	150 000	272 239	7,76 %
2020	59 581	175 000	234 581	6,69 %
2021	85 189	175 000	260 189	7,42 %
2022	173 083	450 000	623 083	17,77 %
2023	3 523	300 000	303 523	8,65 %
2024-2025	63 234	510 000	573 234	16,35 %
	1 221 946	2 285 000	3 506 946	100,00 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	8 080	(11 377)	(3 297)	— %
	1 230 026 \$	2 273 623 \$	3 503 649 \$	100,00 %

## Emprunts hypothécaires et facilités de crédit

Les variations de la valeur comptable des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de la Société au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, compte non tenu de l'emprunt hypothécaire de 10,5 M\$ lié à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, sont présentées dans le tableau suivant :

<i>(en milliers de dollars, sauf les pourcentages)</i>	Emprunts hypothécaires et autres dettes garanties	Taux d'intérêt moyen pondéré	Chèques en souffrance	Facilités de crédit garanties	Taux d'intérêt moyen pondéré	Total
Solde au 31 décembre 2013	1 361 582 \$	5,21 %	5 000 \$	— \$	—	1 366 582 \$
Emprunts supplémentaires	79 533	4,03 %	—	45 000	3,00 %	124 533
Emprunts hypothécaires financés par le vendeur	2 500	6,00 %	—	—	—	2 500
Remboursements	(182 992)	5,88 %	(5 000)	(45 000)	—	(232 992)
Amortissement prévu	(27 398)	—	—	—	—	(27 398)
Frais d'émission et primes nettes amortis et passés en charges	(3 199)	—	—	—	—	(3 199)
Solde au 30 septembre 2014	1 230 026 \$	5,06 %	— \$	— \$	— %	1 230 026 \$

Au 30 septembre 2014, 99,4 % (97,0 % au 31 décembre 2013) de l'encours des emprunts hypothécaires et de la dette propre à une propriété portait intérêt à taux fixe. Les taux fixes des emprunts hypothécaires sont un moyen efficace d'obtenir une concordance avec les produits locatifs tirés des contrats de location, qui ont habituellement des échéances fixes de cinq à dix ans, et avec les indexations contractuelles de loyers pendant la durée du contrat de location. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés a augmenté, passant de 4,0 ans au 31 décembre 2013 sur des emprunts hypothécaires de 1,4 G\$ à 4,6 ans au 30 septembre 2014 sur des emprunts hypothécaires de 1,0 G\$, compte tenu des soldes de trésorerie, des activités d'emprunt, des montants repris et des remboursements au cours de la période.

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, la Société a remboursé par anticipation ou à échéance un montant de 183,0 M\$ en financement hypothécaire portant intérêt à un taux moyen pondéré de 5,88 % par année.

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, la Société a financé des emprunts hypothécaires à hauteur d'environ 82,0 M\$ qui ont été contractés sur quatre de ses propriétés.

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

(en milliers de dollars, sauf les pourcentages)	Répartition de l'échéance des emprunts hypothécaires par type de prêteur (en pourcentage)						
	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt moyen pondéré	Banques	Conduits	Pourcentage auprès de sociétés d'assurances et de caisses de retraite
2014 (reste de l'exercice)	8 639 \$	33 301 \$	41 940 \$	6,32 %	22,3 %	8,6 %	69,0 %
2015	30 690	213 110	243 800	4,98 %	8,2 %	32,6 %	59,1 %
2016	25 154	157 533	182 687	5,09 %	33,4 %	5,2 %	61,4 %
2017	22 343	82 902	105 245	5,17 %	7,6 %	38,8 %	53,6 %
2018	18 380	123 045	141 425	5,53 %	4,9 %	0,4 %	94,7 %
2019	15 525	106 714	122 239	6,36 %	33,6 %	0,4 %	66,0 %
2020	13 723	45 858	59 581	5,20 %	10,4 %	0,9 %	88,7 %
2021	11 792	73 397	85 189	5,05 %	70,3 %	0,7 %	29,1 %
2022	6 021	167 062	173 083	3,99 %	31,9 %	7,7 %	60,4 %
2023	3 523	—	3 523	— %	47,4 %	— %	52,6 %
2024-2025	3 661	59 573	63 234	3,97 %	63,5 %	— %	36,6 %
	159 451 \$	1 062 495 \$	1 221 946 \$	5,06 %	25,3 %	12,2 %	62,5 %
Ajouter : coûts de financement différés et primes et escomptes non amortis, montant net			8 080				
			1 230 026 \$				

La stratégie de la Société consiste à gérer sa dette à long terme en échelonnant les dates d'échéance de façon à atténuer les risques liés à la volatilité à court terme des marchés des titres d'emprunt. Au 30 septembre 2014, la Société avait des emprunts hypothécaires arrivant à échéance pendant le reste de 2014 de 33,3 M\$ à un taux d'intérêt moyen annuel de 6,32 % et un montant de 8,6 M\$ correspondant à l'amortissement prévu des soldes de capital pour le reste de 2014. La situation de liquidité de la Société au 30 septembre 2014, soit environ 1,0 G\$, y compris 221,9 M\$ en trésorerie, donne aussi à la Société une grande souplesse pour lui permettre de respecter ces échéances en 2014 et en 2015.

### **Facilités de crédit**

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

## RAPPORT DE GESTION – suite

Le 13 juin 2014, la Société a conclu une entente visant l'augmentation et la prolongation de sa facilité de crédit renouvelable de premier rang non garantie auprès d'un syndicat de neuf banques, portant les fonds disponibles de 600 M\$ à 700 M\$ et reportant l'échéance au 30 juin 2017. Le coût de la facilité a également été réduit du taux AB en \$ CA + 1,325 % ou taux préférentiel + 0,325 % au taux AB en \$ CA + 1,20 % ou taux préférentiel + 0,20 %.

Le 30 juin 2014, la Société a reporté l'échéance et réduit le prix de sa facilité de crédit garantie de 75 M\$. L'échéance a été prorogée de un an, soit jusqu'au 31 décembre 2015, et le coût de la facilité a été réduit du taux AB + 1,25 % ou taux préférentiel + 0,25 % au taux AB + 1,125 % ou taux préférentiel + 0,125 %.

Au 30 septembre 2014, les lignes de crédit de la Société se résument comme suit :

(en milliers de dollars canadiens, sauf les autres données)	Capacité d'emprunt	Montants prélevés	Lettres de crédit en cours	Montant disponible	Taux d'intérêt	Date d'échéance
Garanties par les propriétés destinées au développement	75 000 \$	— \$	(23) \$	74 977 \$	Taux AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 décembre 2015
Non garanties	700 000	—	(42 296)	657 704	Taux AB en \$ CA + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou LIBOR en \$ US + 1,20 %	30 juin 2017
<b>Total des facilités de crédit garanties et non garanties</b>	<b>775 000 \$</b>	<b>— \$</b>	<b>(42 319) \$</b>	<b>732 681 \$</b>		

## Débitures de premier rang non garanties

Échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Série	Date d'émission	Taux d'intérêt		Durée à courir jusqu'à l'échéance (en années)	Capital impayé	
				Nominal	Effectif		30 septembre 2014	31 décembre 2013
30 octobre 2014	30 avril, 30 octobre	F	5 avril 2007	5,32 %	5,47 %	0,1	— \$	100 000 \$
1 <sup>er</sup> juin 2015	1 <sup>er</sup> juin, 1 <sup>er</sup> décembre	G	20 novembre 2009	5,95 %	6,13 %	0,7	125 000	125 000
31 janvier 2017	31 juillet, 31 janvier	H	21 janvier 2010	5,85 %	5,99 %	2,3	125 000	125 000
30 novembre 2017	30 mai, 30 novembre	I	13 avril 2010	5,70 %	5,85 %	3,2	50 000	50 000
30 novembre 2017	30 mai, 30 novembre	I	13 avril 2010	5,70 %	5,82 %	3,2	25 000	25 000
30 novembre 2017	30 mai, 30 novembre	I	14 juin 2010	5,70 %	5,70 %	3,2	50 000	50 000
30 août 2018	28 février, 30 août	J	12 juillet 2010	5,25 %	5,66 %	3,9	50 000	50 000
30 novembre 2018	31 mai, 30 novembre	K	25 août 2010	4,95 %	5,30 %	4,2	50 000	50 000
30 novembre 2018	31 mai, 30 novembre	K	26 octobre 2010	4,95 %	5,04 %	4,2	50 000	50 000
30 juillet 2019	30 janvier, 30 juillet	L	21 janvier 2011	5,48 %	5,61 %	4,8	150 000	150 000
30 avril 2020	30 avril, 30 octobre	M	30 mars 2011	5,60 %	5,73 %	5,6	110 000	110 000
30 avril 2020	30 avril, 30 octobre	M	13 juin 2011	5,60 %	5,39 %	5,6	65 000	65 000
1 <sup>er</sup> mars 2021	1 <sup>er</sup> mars, 1 <sup>er</sup> septembre	N	4 avril 2012	4,50 %	4,63 %	6,4	175 000	175 000
31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	O	1 <sup>er</sup> juin 2012	4,43 %	4,56 %	7,3	100 000	100 000
31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	O	17 juillet 2012	4,43 %	4,42 %	7,3	50 000	50 000
31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	O	29 août 2013	4,43 %	4,83 %	7,3	50 000	50 000
5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	P	5 décembre 2012	3,95 %	4,16 %	8,2	150 000	150 000
5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	P	14 janvier 2013	3,95 %	4,20 %	8,2	100 000	100 000
30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	Q	26 mars 2013	3,90 %	4,06 %	9,1	125 000	125 000
30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	Q	15 mai 2013	3,90 %	3,90 %	9,1	175 000	175 000
30 août 2024	30 août, 28 février	R	20 janvier 2014	4,79 %	4,91 %	9,9	150 000	—
30 août 2024	30 août, 28 février	R	18 février 2014	4,79 %	4,63 %	9,9	75 000	—
30 août 2024	30 août, 28 février	R	11 mars 2014	4,79 %	4,43 %	9,9	75 000	—
31 juillet 2025	31 juillet, 31 janvier	S	17 juin 2014	4,32 %	4,43 %	10,8	150 000	—
31 juillet 2025	31 juillet, 31 janvier	S	14 juillet 2014	4,32 %	4,33 %	10,8	60 000	—
				4,78 %	4,89 %	6,9	2 285 000 \$	1 875 000 \$

Le 20 janvier 2014, la Société a conclu l'émission de débentures de premier rang non garanties de série R d'un montant en capital de 150,0 M\$, lesquelles viennent à échéance le 30 août 2024. Ces débentures portent intérêt à un taux nominal de 4,79 % par année, payable semestriellement à partir du 30 août 2014. Le 18 février 2014, la Société a conclu une nouvelle émission de débentures de premier rang non garanties de série R d'un capital additionnel de 75 M\$, ce qui représentait une réouverture de cette série de débentures avec un taux effectif de 4,63 % par année. Le 11 mars 2014, la Société a conclu une nouvelle émission de débentures de premier rang non garanties de série R d'un capital additionnel de 75 M\$, ce qui représentait une deuxième réouverture de cette série de débentures avec un taux effectif de 4,43 % par année.

Le 17 juin 2014, la Société a conclu l'émission de débentures de premier rang non garanties de série S, d'un montant en capital de 150,0 M\$, lesquelles viennent à échéance le 31 juillet 2025. Ces débentures portent intérêt à un taux nominal de 4,32 % par année, payable semestriellement à partir du 31 janvier 2015. Le 14 juillet 2014, la Société a conclu l'émission de débentures de premier rang non garanties de série S d'un capital additionnel de 60 M\$, ce qui représentait une réouverture de cette série de débentures avec un taux effectif de 4,33 % par année.

Le 14 juillet 2014, la Société a racheté une tranche de 50 M\$ de ses débentures de premier rang non garanties de série F à 5,32 % en circulation d'un montant en capital de 100,0 M\$, lesquelles viennent à échéance le 30 octobre 2014. Les débentures ont été rachetées à un prix de 1 011,77 \$ pour chaque tranche de 1 000 \$ du capital des débentures en circulation. En outre, les intérêts courus et impayés ont été payés sur les débentures jusqu'à la date de rachat, exclusivement. Dans le cadre du rachat, une contrepartie en espèces totale de 51,1 M\$ composée d'un montant en capital de 50 M\$, d'une prime de 0,5 M\$ et d'intérêts courus mais impayés de 0,5 M\$, a été payée aux détenteurs. Le 7 août 2014, le montant en capital global en cours résiduel de cette série de débentures a été remboursé en totalité à un prix de 1 009,13 \$ pour chaque tranche de 1 000 \$ du capital des débentures en circulation. De plus, les intérêts courus et impayés ont été payés sur les débentures jusqu'à la date de rachat, exclusivement. Dans le cadre du rachat, une contrepartie en espèces totale de 51,2 M\$ composée d'un montant en capital de 50,0 M\$, d'une prime de 0,5 M\$ et d'intérêts courus mais impayés de 0,7 M\$, a été payée aux détenteurs.

## Débentures convertibles

(en milliers de dollars, sauf les autres données)

Au 30 septembre 2014

Date d'échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Série	Date d'émission	Taux d'intérêt		Durée à courir jusqu'à l'échéance (en années)	Capital à l'émission	Capital	Passif	Capitaux propres
				Nominal	Effectif					
30 juin 2017	31 mars 30 septembre	D	30 décembre 2009	5,70 %	6,88 %	2,8	50 000 \$	42 903 \$	41 650 \$	983 \$
31 janvier 2019	31 mars 30 septembre	E	28 avril 2011	5,40 %	6,90 %	4,3	57 500	56 804	53 647	2 165
31 janvier 2019	31 mars 30 septembre	F	9 août 2011	5,25 %	6,07 %	4,3	57 500	56 669	54 930	385
31 mars 2018	31 mars 30 septembre	G	15 décembre 2011	5,25 %	6,66 %	3,5	50 000	49 982	47 811	1 155
31 mars 2017	31 mars 30 septembre	H	16 février 2012	4,95 %	6,51 %	2,5	75 000	74 841	72 182	1 492
31 juillet 2019	31 mars 30 septembre	I	22 mai 2012	4,75 %	6,19 %	4,8	52 500	52 500	49 694	1 439
28 février 2020	31 mars 30 septembre	J	19 février 2013	4,45 %	5,34 %	5,4	57 500	57 166	54 965	401
				5,08 %	6,35 %	3,9	400 000 \$	390 865 \$	374 879 \$	8 020 \$

### i) Capital et intérêts

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

## RAPPORT DE GESTION – suite

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, 1,1 million d'actions ordinaires (1,1 million d'actions ordinaires pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013) ont été émises, pour un montant totalisant 19,9 M\$ (19,1 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013) aux fins du versement des intérêts aux détenteurs de débetures convertibles.

### *ii) Remboursement de capital*

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, la Société a émis 22 104 actions ordinaires dans le cadre du rachat et de la conversion de débetures convertibles d'un montant de 0,5 M\$.

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

Le 27 août 2014, la Société a renouvelé son offre de rachat pour toutes ses séries de débetures subordonnées non garanties convertibles alors en circulation. L'offre de rachat arrivera à échéance le 26 août 2015 ou avant si First Capital Realty termine le rachat des débetures aux termes de l'offre de rachat à une date plus rapprochée. Tous les rachats effectués aux termes de l'offre de rachat le seront aux prix du marché ayant cours lors du rachat, et le moment sera déterminé par First Capital Realty ou en son nom.

Pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2014 et 2013, les montants en capital des débetures convertibles acquises et les montants payés à cet égard sont présentés dans le tableau qui suit :

<i>(en milliers de dollars)</i>	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre			
	2014		2013	
	Montant en capital acheté	Montant payé	Montant en capital acheté	Montant payé
Total	1 552 \$	1 567 \$	2 415 \$	2 635 \$

## Capitaux propres

Les capitaux propres se chiffraient à 3,5 G\$ au 30 septembre 2014, comparativement à 3,3 G\$ au 31 décembre 2013.

Au 30 septembre 2014, la Société comptait 215,8 millions d'actions ordinaires émises et en circulation (208,4 millions au 31 décembre 2013) avec un capital déclaré de 2,6 G\$ (2,5 G\$ au 31 décembre 2013). Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, un total de 7,5 millions d'actions ordinaires ont été émises comme suit pour un produit de 137,8 M\$ : 5,3 millions d'actions émises dans le cadre d'appels publics à l'épargne, 1,1 million d'actions pour régler des paiements d'intérêts sur les débetures convertibles et 1,1 million d'actions à l'exercice d'options sur actions ordinaires.

Le 12 septembre 2014, la Société a émis 5 250 000 actions ordinaires par voie de prise ferme à un prix de 19,06 \$ par action, pour un produit brut de 100,0 M\$. Gazit-Globe Ltd. et d'Alony-Hetz Properties and Investments Ltd. ont acheté respectivement 883 000 et 167 000 de ces actions ordinaires (se reporter à la rubrique « Opérations entre parties liées » du présent rapport de gestion pour des renseignements additionnels). Les frais d'émission liés au placement se sont élevés à environ 2,7 M\$. La Société affectera le produit net de ce placement aux acquisitions, aux activités de développement et de réaménagement, au remboursement, en 2015, d'emprunts garantis et non garantis et aux besoins généraux de l'entreprise.

Au 31 octobre 2014, il y avait 215,8 millions d'actions ordinaires en circulation.

### *Options sur actions*

Au 30 septembre 2014, la Société avait 5,2 millions d'options sur actions en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 16,65 \$. Les options peuvent être exercées par un détenteur en tout temps après l'acquisition des droits jusqu'à 10 ans après la date d'attribution. Elles ont été émises à diverses dates conformément au régime d'options sur actions de la Société à l'intention des employés, des dirigeants et des administrateurs de la Société. Les options attribuées permettent au détenteur d'acquérir des actions à un prix d'exercice équivalant approximativement au cours de ces actions à la date à laquelle l'option est attribuée. L'objectif de l'attribution d'options est d'encourager les détenteurs à acquérir une participation dans la Société pour une certaine période, cette participation agissant comme un incitatif financier afin d'harmoniser les intérêts du détenteur et les intérêts à long terme de la Société et de ses actionnaires.

Si toutes les options en cours au 30 septembre 2014 étaient exercées, 5,2 millions d'actions seraient émises et la Société recevrait un produit d'environ 86,7 M\$.

## Liquidités

<i>Aux (en millions de dollars)</i>	<b>30 septembre 2014</b>	31 décembre 2013
Facilités de crédit renouvelables	<b>775 \$</b>	675 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<b>222</b>	5
Actifs non grevés		
Total évalué selon les IFRS <sup>1</sup>	<b>4 988</b>	4 292
Selon les clauses restrictives <sup>2</sup>	<b>4 809</b>	4 038

<sup>1)</sup> Inclut le total des actifs non grevés évalués selon les IFRS.

<sup>2)</sup> Inclut les actifs non grevés, tels qu'ils sont définis par les clauses restrictives, compte non tenu des immeubles de placement en voie de développement et de l'impôt différé, les centres commerciaux étant évalués selon les IFRS au taux de capitalisation moyen pour les dix derniers trimestres.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sont tributaires des niveaux d'occupation des propriétés, des taux de location obtenus, du recouvrement des loyers et des coûts engagés pour louer ou renouveler des espaces de location. La stratégie de la Société vise le maintien d'un niveau d'endettement dans une fourchette de 35 % à 50 % de la valeur de l'entreprise en fonction des conditions actuelles du marché. Au 30 septembre 2014, ce ratio d'endettement s'établissait à 44,2 % selon les calculs effectués par la Société. En général, le remboursement des dettes arrivant à échéance est effectué à même le produit tiré des liquidités existantes.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie s'établissaient à 221,9 M\$ au 30 septembre 2014 (5,0 M\$ au 31 décembre 2013). Au 30 septembre 2014, la Société disposait de facilités de crédit garanties et non garanties totalisant 775,0 M\$, dont un montant de 732,7 M\$ peut être prélevé. La Société détenait aussi des actifs non grevés, dont la juste valeur était d'environ 5,0 G\$. Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, la Société a émis des débentures de premier rang non garanties pour un montant de 510,0 M\$ et utilisera le produit net pour rembourser les emprunts garantis et non garantis qui arriveront à échéance tout au long de 2014 et de 2015. La liquidité supplémentaire a été affectée en partie au paiement anticipé ou au remboursement d'emprunts hypothécaires de 183,0 M\$ au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014. Par conséquent, la Société disposait également d'un solde de trésorerie moyen d'environ 192,8 M\$ au cours de la période. Ces transactions démontrent la capacité de la Société à avoir accès à des capitaux et à diverses sources de financement. La direction estime qu'elle dispose de ressources suffisantes pour faire face à ses obligations en matière de transactions et d'investissement, à court et à long terme, grâce à la disponibilité de capitaux sur divers marchés.

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

## Flux de trésorerie

<i>(en milliers de dollars)</i>	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	<b>2014</b>	2013	<b>2014</b>	2013
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés	<b>60 418 \$</b>	64 833 \$	<b>180 628 \$</b>	177 255 \$
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	<b>261</b>	(9 887)	<b>(17 325)</b>	(37 473)
Produit découlant des ventes du portefeuille de projets de développement résidentiel	<b>—</b>	—	<b>27 711</b>	—
Dépenses relatives au portefeuille de projets de développement résidentiel	<b>(2 443)</b>	(3 718)	<b>(6 631)</b>	(11 385)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	<b>58 236</b>	51 228	<b>184 383</b>	128 397
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	<b>(5 563)</b>	(10 074)	<b>269 368</b>	125 000
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	<b>(91 940)</b>	(104 755)	<b>(236 810)</b>	(239 365)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net	<b>(39 267) \$</b>	(63 601) \$	<b>216 941 \$</b>	14 032 \$

## RAPPORT DE GESTION – suite

### Activités d'exploitation

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont augmenté en raison surtout des flux de trésorerie générés par la croissance du bénéfice d'exploitation net provenant du portefeuille de centres commerciaux de la Société, du produit découlant des ventes du portefeuille de projets de développement résidentiel, de l'échéancier des recouvrements et des remboursements des éléments du fonds de roulement et d'autres éléments sans effet sur la trésorerie et de la diminution des dépenses liées au portefeuille de projets de développement résidentiel.

### Activités de financement

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, l'augmentation des flux de trésorerie provenant des activités de financement découle de l'émission d'actions ordinaires et de l'émission nette de débentures au cours de l'exercice. Ces activités sont décrites en détail à la rubrique « Structure du capital et liquidités » du présent rapport de gestion.

### Activités d'investissement

La diminution des flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014 est attribuable à la diminution des placements dans les prêts, les créances hypothécaires et d'autres actifs immobiliers et à la diminution des dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement par rapport à celles de l'exercice précédent. Les détails sur les placements de la Société dans des acquisitions et des développements sont fournis à la rubrique « Aperçu des activités et de l'exploitation » du présent rapport de gestion.

## Obligations contractuelles

(en milliers de dollars)	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2014	De 2015 à 2016	De 2017 à 2018	Par la suite	Total
Emprunts hypothécaires					
Amortissement prévu	8 639 \$	55 844 \$	40 723 \$	54 245 \$	159 451 \$
Paiements venant à échéance	33 301	370 643	205 947	452 604	1 062 495
Total des obligations hypothécaires	41 940	426 487	246 670	506 849	1 221 946
Emprunt hypothécaire de la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	110	10 425	—	—	10 535
Débentures de premier rang non garanties	—	125 000	400 000	1 760 000	2 285 000
Emprunts et emprunts hypothécaires <sup>1</sup>	16 407	3 644	—	—	20 051
Obligations liées aux intérêts <sup>2</sup>	41 095	304 751	243 556	357 816	947 218
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	245	1 964	1 988	18 564	22 761
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	47 626	85 122	—	—	132 748
Autres coûts engagés	15 735	51 275	—	—	67 010
Total des obligations contractuelles <sup>3</sup>	163 158 \$	1 008 668 \$	892 214 \$	2 643 229 \$	4 707 269 \$

<sup>1</sup>) Les emprunts et emprunts hypothécaires comprennent un emprunt de 3,6 M\$ relativement au portefeuille de projets de développement résidentiel et un emprunt d'un tiers de 16,4 M\$ qui est garanti à hauteur de 16,5 M\$ par des obligations du gouvernement du Canada.

<sup>2</sup>) Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 30 septembre 2014 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance), ainsi que les débentures de premier rang non garanties et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

<sup>3</sup>) Conformément à la pratique actuelle, la Société a l'intention de continuer à s'acquitter de son obligation de payer le capital et les intérêts sur toutes ses débentures convertibles en circulation au moyen de l'émission d'actions ordinaires et, par conséquent, les débentures convertibles n'ont pas été prises en considération dans ce tableau.

Par ailleurs, la Société a contracté des lettres de crédit en cours de 42,3 M\$ qui ont été consenties par des institutions financières et sont principalement liées à certaines obligations de la Société au titre de ses projets de développement.

Les coûts estimatifs de la Société liés à l'achèvement des propriétés actuellement en développement sont de 242,3 M\$, dont une tranche de 132,7 M\$ est engagée contractuellement. Le solde des coûts ne sera engagé que lorsque les contrats de location seront signés ou que les activités de construction auront commencé. Ces obligations contractuelles et potentielles se composent surtout de contrats de construction et de dépenses additionnelles liées à des activités de développement prévues qui devraient être financées dans le cours normal des activités à mesure que les travaux sont exécutés.

## Éventualités

La Société est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Selon la direction, aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation qui aurait une incidence défavorable importante sur la situation financière de la Société.

La Société est responsable conjointement et solidairement, de façon conditionnelle, d'un montant d'environ 46,9 M\$ (60,0 M\$ au 31 décembre 2013) auprès de différents prêteurs relativement à certaines obligations, dont des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans l'entité et les actifs sous-jacents. Se reporter à la note 29 des états financiers consolidés intermédiaires.

## DIVIDENDES

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

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2014	2013	2014	2013
Dividendes réguliers payés par action ordinaire	<b>0,215 \$</b>	0,21 \$	<b>0,635 \$</b>	0,63 \$
Ratio dividendes/bénéfice calculé comme un pourcentage des :				
Flux de trésorerie d'exploitation	<b>85,5 %</b>	81,7 %	<b>83,2 %</b>	82,0 %
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	<b>85,8 %</b>	84,5 %	<b>85,9 %</b>	84,0 %

### Dividendes trimestriels

La Société a annoncé qu'elle versera, pour le quatrième trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 9 janvier 2015 à ses actionnaires inscrits le 31 décembre 2014.

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

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

## RAPPORT DE GESTION – suite

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

(en millions de dollars)	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	
	Trimestres clos les 30 septembre									
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Données du compte de résultat :										
Produits locatifs tirés des propriétés	67 \$	73 \$	102 \$	87 \$	1 \$	1 \$	(8)\$	(6)\$	162 \$	155 \$
Bénéfice d'exploitation net	42	45	61	53	1	1	—	(1)	104	98
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	39	41	37	42	13	1	(50)	(43)	39	41

(en millions de dollars)	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	
	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre									
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Données du compte de résultat :										
Produits locatifs tirés des propriétés	200 \$	183 \$	306 \$	305 \$	4 \$	4 \$	(24)\$	(21)\$	486 \$	471 \$
Bénéfice d'exploitation net	125	113	179	181	2	2	(2)	—	304	296
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	152	167	155	165	12	3	(167)	(168)	152	167

(en millions de dollars)	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	
	Au 30 septembre 2014									
	Actifs courants	Actifs non courants	Passifs courants	Passifs non courants	Actifs courants	Actifs non courants	Passifs courants	Passifs non courants	Actifs courants	Actifs non courants
Actifs courants	492 \$	245 \$	9 \$	(82)\$	664 \$					
Actifs non courants	6 884	4 431	207	(4 110)	7 412					
Passifs courants	576	109	164	(215)	634					
Passifs non courants	3 306	610	1	31	3 948					

(en millions de dollars)	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	
	Au 31 décembre 2013									
	Actifs courants	Actifs non courants	Passifs courants	Passifs non courants	Actifs courants	Actifs non courants	Passifs courants	Passifs non courants	Actifs courants	Actifs non courants
Actifs courants	203 \$	129 \$	3 \$	(3)\$	332 \$					
Actifs non courants	6 630	4 324	176	(3 866)	7 264					
Passifs courants	544	110	17	(56)	615					
Passifs non courants	2 966	635	122	(65)	3 658					

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

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

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

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

## OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### a) Principal actionnaire

Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») est le principal actionnaire de la Société. Au 30 septembre 2014, Gazit était le propriétaire véritable de 44,1 % (45,3 % au 31 décembre 2013) des actions ordinaires de la Société. Norstar Holdings Inc. est la partie exerçant le contrôle ultime. Au 30 septembre 2014, Alony-Hetz Properties and Investments Ltd. (« Alony-Hetz ») était également le propriétaire véritable de 8,3 % (8,5 % au 31 décembre 2013) des actions ordinaires de la Société. Alony-Hetz et Gazit ont conclu une convention d'actionnaires en vertu de laquelle, entre autres, i) Gazit a accepté d'utiliser les droits de vote associés à ses actions ordinaires de la Société à l'appui de l'élection de jusqu'à deux représentants d'Alony-Hetz au conseil d'administration de la Société, et ii) Alony-Hetz a accepté d'utiliser les droits de vote associés à ses actions ordinaires de la Société à l'appui de l'élection de candidats de Gazit aux postes restants d'administrateurs de la Société.

Au cours du troisième trimestre de 2014, Gazit et Alony-Hetz ont acheté respectivement 883 000 et 167 000 actions ordinaires de la Société dans le cadre du placement de 5 250 000 actions ordinaires de la Société à 19,06 \$ par action. Gazit et Alony-Hetz ont acheté ces actions ordinaires dans le cadre du placement et au prix établi dans ce dernier, et aucune commission de courtage n'a été payée par la Société relativement à l'achat de ces actions ordinaires.

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

Se reporter à l'analyse et aux montants des opérations entre parties liées et aux montants à recevoir de Gazit qui figurent à la note 30 des états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2014 et 2013, ainsi qu'aux états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2013.

### b) Filiales de la Société

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

## ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

### Planification de la relève

Le 3 novembre 2014, le conseil d'administration de First Capital Realty Inc. a annoncé la nomination d'Adam Paul à titre de président et chef de la direction de la Société et de membre du conseil d'administration de la Société, qui entrera en fonction au premier trimestre de 2015. La nomination d'un remplaçant de Dori Segal, chef de la direction de longue date de First Capital Realty, fait partie du plan de relève général du conseil pour les postes de direction au sein de la Société. M. Segal assumera un nouveau rôle, soit celui de vice-président directeur du conseil d'administration de la Société et de président du comité de direction du conseil. Les montants à payer à M. Segal par suite de ce changement n'ont pas encore été finalisés.

**DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES**

	2014			2013				2012
<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par action et autres données, et en milliers d'actions)</i>	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Produits locatifs tirés des propriétés	<b>162 306 \$</b>	161 197 \$	162 867 \$	161 094 \$	154 804 \$	157 910 \$	157 797 \$	155 021 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	<b>58 545</b>	59 155	64 283	58 588	56 435	58 518	60 054	58 908
Bénéfice d'exploitation net	<b>103 761</b>	102 042	98 584	102 506	98 369	99 392	97 743	96 113
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net <sup>1</sup>	<b>(7 196)</b>	43 476	(6 288)	2 261	1 125	41 848	15 599	32 813
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	<b>39 020</b>	77 707	35 214	47 901	41 078	73 163	52 720	69 890
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires								
De base	<b>0,18</b>	0,37	0,17	0,23	0,20	0,35	0,25	0,34
Dilué	<b>0,18</b>	0,36	0,17	0,23	0,20	0,34	0,25	0,33
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – bénéfice par action	<b>215 360</b>	231 141	209 597	228 908	208 819	225 785	211 581	222 633
Flux de trésorerie d'exploitation	<b>53 405 \$</b>	54 031 \$	53 461 \$	55 816 \$	53 535 \$	53 305 \$	52 879 \$	49 099 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	<b>0,25</b>	0,26	0,26	0,27	0,26	0,26	0,25	0,24
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	<b>58 236</b>	56 016	70 131	84 556	51 228	38 951	38 220	66 012
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation	<b>212 367</b>	210 786	209 597	209 486	208 819	209 010	208 207	207 930
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	<b>57 370 \$</b>	56 961 \$	53 978 \$	57 190 \$	56 069 \$	57 699 \$	54 252 \$	52 374 \$
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés par action après dilution	<b>0,25</b>	0,25	0,24	0,25	0,25	0,26	0,24	0,24
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation ajustés	<b>228 983</b>	227 449	226 260	226 183	225 539	225 785	223 686	222 632
Dividende régulier	<b>0,215 \$</b>	0,21 \$	0,21 \$	0,21 \$	0,21 \$	0,21 \$	0,21 \$	0,21 \$
Juste valeur des immeubles de placement – centres commerciaux	<b>7 386 709</b>	7 283 908	7 210 150	7 126 008	6 996 401	6 920 530	6 940 557	6 849 078
Taux de capitalisation moyen pondéré des centres commerciaux	<b>5,82 %</b>	5,85 %	5,86 %	5,86 %	5,89 %	5,89 %	5,98 %	6,00 %
Actif total	<b>8 075 552 \$</b>	8 017 673 \$	7 784 774 \$	7 596 255 \$	7 580 839 \$	7 531 620 \$	7 518 732 \$	7 261 617 \$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	<b>1 230 026</b>	1 269 633	1 245 691	1 366 583	1 371 047	1 387 240	1 547 530	1 597 234
Capitaux propres	<b>3 468 010</b>	3 363 510	3 321 059	3 319 370	3 313 802	3 304 866	3 267 033	3 245 168
<b>Autres données</b>								
Nombre de propriétés	<b>163</b>	164	164	164	164	164	172	175
Superficie locative brute (en milliers)	<b>24 555</b>	24 373	24 525	24 462	24 313	24 123	25 029	24 969
Taux d'occupation	<b>95,9 %</b>	95,5 %	95,3 %	95,5 %	95,0 %	95,2 %	95,1 %	95,6 %

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

Se reporter au rapport de gestion et aux états financiers trimestriels concernés pour une analyse des trois premiers trimestres de 2014, des quatre trimestres de 2013 et du quatrième trimestre de 2012.

## PERSPECTIVES ET CONTEXTE COMMERCIAL ACTUEL

*Les déclarations prospectives contenues dans la présente section et ailleurs dans le présent rapport de gestion ne reflètent pas des faits historiques, mais plutôt les attentes actuelles de la Société à l'égard de résultats ou d'événements futurs. Elles sont fondées sur les renseignements dont la direction dispose à l'heure actuelle. Certaines hypothèses et certains facteurs importants ont été pris en compte dans les présentes déclarations prospectives. Consulter la rubrique « Mise en garde concernant les déclarations prospectives » du présent rapport de gestion.*

Depuis 2001, First Capital Realty a pu élargir ses activités à l'ensemble du pays, en mettant l'accent sur les marchés urbains clés, en réduisant son niveau d'endettement et en obtenant la notation de crédit la plus élevée pour sa dette non garantie relative à une société ouverte du secteur immobilier au Canada (détenue actuellement par la Société et une autre entité immobilière canadienne cotée en Bourse), tout en améliorant la qualité de son portefeuille de manière remarquable et en dégagant un modeste accroissement des flux de trésorerie d'exploitation. La Société continuera d'accroître ses activités et son portefeuille de propriétés de grande qualité dans des marchés urbains dans une dynamique d'acquisitions, de financement et de location ainsi qu'en fonction des tendances démographiques et d'achat au Canada et selon sa stratégie de création de valeur à long terme. La Société détermine la qualité d'une propriété en fonction de son emplacement, en tenant compte des données démographiques et de l'offre et de la demande dans chaque secteur, et de la capacité d'accroître les flux de trésorerie des propriétés.

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

Les municipalités urbaines où la Société exerce ses activités continuent d'axer leurs efforts sur l'accroissement de la densité au sein de l'infrastructure existante, ce qui offre à la Société de multiples occasions de développement et de réaménagement dans son portefeuille de propriétés urbaines, qui comprend des terrains adjacents et des terrains destinés au développement. Les activités de développement continuent de stimuler la croissance de la Société au sein de son portefeuille de biens existants. En outre, ces activités permettent généralement à la Société d'obtenir des rendements plus élevés pour les investissements à long terme et d'améliorer la qualité et la croissance durable des produits locatifs tirés des propriétés. Les activités de développement de la Société comprennent essentiellement des projets de réaménagement et d'expansion de propriétés existantes dans des secteurs de détail établis sur les marchés urbains. Ces projets comportent généralement des risques liés à la réalisation d'un projet plutôt que des risques liés au marché en raison de la complexité du développement de propriétés dans des marchés urbains à forte densité de population. La Société possède une longue expérience et un solide bilan en projets de développement et continuera de gérer prudemment les risques liés à ces projets.

## RAPPORT DE GESTION – suite

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

La Société continue d'examiner soigneusement ses propriétés, pour veiller à ce qu'elles respectent les critères de qualité qu'elle s'est fixés, et en vendra à l'occasion. Cela lui permet de réinjecter des capitaux dans ses projets de développement urbain où la population, la hausse des loyers et les tendances de consommation offrent les meilleures perspectives de croissance à long terme.

L'économie canadienne croît à un rythme relativement modéré, mais l'incertitude évolue au rythme de la croissance aux États-Unis et des changements dans les politiques monétaires de la Réserve fédérale américaine. La conjoncture mondiale continue de soulever beaucoup d'incertitudes et, par conséquent, les obligations à long terme sont devenues plus volatiles et en diminuant, dans l'ensemble, leur rendement a reculé au cours des neuf premiers mois de 2014. Toutefois, les marchés des titres de capitaux propres et des titres d'emprunt à long terme sont accessibles, bien que les prix puissent varier selon les perspectives du marché actuelles pour les taux de croissance et d'intérêt. Dans ce contexte, la Société continuera d'axer ses efforts sur l'accès continu à toutes les sources de capitaux à long terme, au plus bas coût possible. La Société cherche notamment à proroger la durée et à répartir les échéances de sa dette.

Actuellement, au Canada, la disponibilité du financement provenant des institutions financières et des marchés financiers est solide, en particulier pour les entités ayant une bonne capacité d'emprunt, y compris les sociétés immobilières d'envergure. Cependant, compte tenu des prix actuellement exigés par les vendeurs de propriétés de grande qualité qui jouissent d'un emplacement urbain de choix, l'écart demeure très serré et s'est resserré davantage. En outre, les propriétés qui jouissent d'un emplacement urbain de choix sont rarement négociées sur le marché et font l'objet d'une vive compétition. Par conséquent, les acquisitions de propriétés en milieu urbain réalisées par la Société n'entraînent généralement pas un accroissement important de ses résultats dans l'immédiat. La Société continuera néanmoins d'acquérir de façon sélective des propriétés de grande qualité qui jouissent d'un emplacement de choix et qui permettront d'accroître la valeur stratégique ou les synergies d'exploitation, à la condition qu'elles favorisent la croissance à long terme des flux de trésorerie d'exploitation et que les capitaux propres et les capitaux empruntés à long terme puissent être évalués et utilisés afin de maintenir un niveau d'endettement prudent. La Société recycle également son capital en vendant sur certains marchés des actifs qui ne cadrent plus avec ses principales stratégies et elle continuera de le faire, sous réserve des conditions du marché.

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

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

- activités de développement, de réaménagement et de repositionnement, y compris l'utilisation accrue des terrains;
- acquisitions sélectives d'actifs stratégiques et de terrains adjacents;
- cessions ciblées d'actifs secondaires;
- gestion proactive du portefeuille donnant lieu à une augmentation supérieure des loyers;
- augmentation de l'efficacité et de la productivité des activités;
- maintien d'une santé financière afin de réunir des capitaux empruntés au coût le plus bas.

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

### Projections

Pour obtenir plus d'information sur les projections de la Société pour 2014, les lecteurs sont priés de consulter le communiqué sur les résultats du troisième trimestre de 2014 de la Société en date du 3 novembre 2014 déposé sur SEDAR, à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

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

## SOMMAIRE DES PRINCIPALES ESTIMATIONS ET MÉTHODES COMPTABLES

### Sommaire des estimations comptables critiques

Les états financiers consolidés intermédiaires de la Société pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2014 et 2013 ont été préparés conformément à IAS 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board. Les états financiers consolidés intermédiaires ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables et méthodes de calcul que celles qui ont été utilisées pour les derniers états financiers consolidés annuels audités, sauf en ce qui a trait à l'adoption d'IFRIC 21 et de l'interprétation d'IAS 17 concernant la définition de « coûts marginaux ». Se reporter à la note 3 des états financiers consolidés intermédiaires pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2014 pour obtenir plus de renseignements.

Le rapport de gestion pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012 présente une analyse des principales méthodes comptables les plus touchées par les estimations utilisées et les jugements exercés dans la préparation des états financiers consolidés, soit les méthodes comptables qui ont trait aux estimations de la juste valeur des immeubles de placement, à l'évaluation des instruments financiers à des fins d'évaluation et de présentation de l'information financière, à l'évaluation des options sur actions, à l'évaluation de l'efficacité de la couverture ainsi qu'à l'estimation des actifs et des passifs d'impôt différé. La direction a établi qu'au 30 septembre 2014, il n'y avait eu aucun changement à l'évaluation des principales méthodes comptables les plus touchées par les estimations et le jugement, telles qu'elles ont été présentées en détail dans le rapport de gestion des exercices clos les 31 décembre 2013 et 2012.

### CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES FUTURS

Se reporter à la note 4 des états financiers consolidés intermédiaires du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2014 pour obtenir plus de renseignements sur les modifications comptables futures.

### CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 30 septembre 2014, le chef de la direction et le chef de la direction des finances de la Société, avec l'aide de la direction et d'autres membres du personnel de la Société, au besoin, ont élaboré les contrôles et les procédures de communication de l'information de la Société de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée dans les divers rapports déposés ou soumis par la Société en vertu de la législation sur les valeurs mobilières est consignée, traitée, résumée et présentée de façon exacte, et ont élaboré les contrôles internes à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers pour des besoins externes conformément aux IFRS. Pour la conception de ses contrôles internes à l'égard de l'information financière, la Société a utilisé le cadre de 1992 publié par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (le « cadre du COSO de 1992 »).

En mai 2013, le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission a publié une mise à jour (le « cadre du COSO de 2013 ») du cadre COSO de 1992. Le cadre COSO de 2013 consacre officiellement les principes intégrés au cadre du COSO de 1992 original, intègre des changements liés au contexte commercial et opérationnel survenus au cours des deux dernières décennies et facilite l'utilisation et l'application du cadre du COSO de 1992. La direction a entrepris une évaluation de ses contrôles et procédures internes en vue de la transition au cadre du COSO de 2013. D'après son évaluation depuis le début de l'exercice, la direction ne prévoit pas apporter de changements importants à sa structure actuelle.

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 septembre 2014 qui a eu, ou pourrait raisonnablement avoir, une incidence significative sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société. Sur une base continue, la Société continuera d'analyser ses contrôles et ses procédures pour les points susceptibles d'être améliorés.

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

## **RISQUES ET INCERTITUDES**

Parce qu'elle détient des immeubles productifs de revenus et des propriétés destinées au développement, First Capital Realty est exposée à de nombreux risques commerciaux dans le cours normal de ses activités, qui sont susceptibles de nuire à son rendement à court et à long terme. La conjoncture économique générale et les conditions observées sur les marchés locaux, comme l'offre excédentaire de propriétés semblables ou la réduction de la demande de la part des locataires, ont une incidence sur les immeubles productifs de revenus et les propriétés destinées au développement. Il incombe à la direction, sous la supervision du conseil d'administration, de déceler et, dans la mesure du possible, d'atténuer ou de réduire l'incidence de tous ces risques commerciaux. Les principales catégories de risques auxquels la Société s'expose dans le cours de ses activités et quelques-unes des mesures qu'elle met en œuvre pour réduire l'incidence de ces risques sont présentées dans le rapport annuel 2013 de la Société. La notice annuelle la plus récente de la Société, qui fournit une analyse plus détaillée de ces risques et d'autres risques importants, est disponible sur le site de SEDAR, à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com), ainsi que sur le site Web de la Société, à l'adresse [www.firstcapitalrealty.ca](http://www.firstcapitalrealty.ca).

# Bilans consolidés

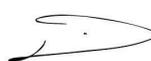
<i>Aux</i> (non audité) (en milliers de dollars canadiens)	Notes	30 septembre 2014	31 décembre 2013
<b>ACTIF</b>			
<b>Actifs non courants</b>			
<b>Placements immobiliers</b>			
Immeubles de placement – centres commerciaux	5	7 134 637 \$	6 989 055 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement	5	40 141	147 497
Participation dans des coentreprises	6	130 775	38 166
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	7	90 879	71 781
Total des placements immobiliers		7 396 432	7 246 499
Autres actifs non courants	10	15 099	17 965
Total des actifs non courants		7 411 531	7 264 464
<b>Actifs courants</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	28 d)	221 916	4 975
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	8	76 198	77 449
Portefeuille de projets de développement résidentiel		14 741	21 569
Débiteurs	9	15 235	18 600
Autres actifs	10	63 827	53 699
		391 917	176 292
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	5 d)	272 104	155 499
Total des actifs courants		664 021	331 791
Total de l'actif		8 075 552 \$	7 596 255 \$
<b>PASSIF</b>			
<b>Passifs non courants</b>			
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	12	959 450 \$	1 089 969 \$
Débetures de premier rang non garanties	13	2 148 768	1 762 026
Débetures convertibles	14	374 879	374 012
Autres passifs	15	19 592	21 476
Passifs d'impôt différé	23	444 941	410 278
Total des passifs non courants		3 947 630	3 657 761
<b>Passifs courants</b>			
Partie courante des emprunts hypothécaires et facilités de crédit	12	248 775	254 367
Partie courante des débetures de premier rang non garanties	13	124 855	99 927
Créditeurs et autres passifs	16	239 055	238 945
		612 685	593 239
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	5 d), 12	21 801	22 247
Total des passifs courants		634 486	615 486
Total du passif		4 582 116	4 273 247
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capitaux propres	17	3 468 010	3 319 370
Participations ne donnant pas le contrôle		25 426	3 638
Total des capitaux propres		3 493 436	3 323 008
Total du passif et des capitaux propres		8 075 552 \$	7 596 255 \$

Se reporter aux notes annexes.

Approuvé par le conseil d'administration :



Chaim Katzman  
Président du conseil d'administration



Dori J. Segal  
Administrateur

# Comptes consolidés de résultat

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
		30 septembre		30 septembre	
<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action)</i>	Notes	2014	2013	2014	2013
		<i>(retraité – note 3)</i>		<i>(retraité – note 3)</i>	
Produits locatifs tirés des propriétés		<b>162 306 \$</b>	154 804 \$	<b>486 370 \$</b>	470 511
Coûts d'exploitation des propriétés		<b>58 545</b>	56 435	<b>181 983</b>	175 006
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>	18	<b>103 761</b>	98 369	<b>304 387</b>	295 505
<b>Autres produits et charges</b>					
Intérêts créditeurs et autres produits	19	<b>3 453</b>	3 031	<b>8 862</b>	7 734
Charges d'intérêt	20	<b>(44 374)</b>	(41 109)	<b>(129 428)</b>	(123 969)
Charges du siège social	21	<b>(7 740)</b>	(7 240)	<b>(22 795)</b>	(21 676)
Coûts de transaction abandonnés		<b>(478)</b>	(726)	<b>(760)</b>	(1 281)
Amortissement		<b>(1 089)</b>	(943)	<b>(3 179)</b>	(2 866)
Quote-part du résultat des coentreprises		<b>6 449</b>	603	<b>7 840</b>	1 723
Autres profits (pertes) et (charges)	22	<b>(2 881)</b>	409	<b>(4 004)</b>	(3 859)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	5	<b>(7 196)</b>	1 125	<b>29 992</b>	58 571
		<b>(53 856)</b>	(44 850)	<b>(113 472)</b>	(85 623)
<b>Bénéfice avant impôt sur le résultat</b>		<b>49 905</b>	53 519	<b>190 915</b>	209 882
Impôt différé	23	<b>9 245</b>	12 453	<b>37 600</b>	42 912
<b>Bénéfice net</b>		<b>40 660 \$</b>	41 066 \$	<b>153 315 \$</b>	166 970 \$
Bénéfice net attribuable aux :					
Détenteurs d'actions ordinaires		<b>39 020 \$</b>	41 078 \$	<b>151 941 \$</b>	166 960
Participations ne donnant pas le contrôle		<b>1 640</b>	(12)	<b>1 374</b>	10
		<b>40 660 \$</b>	41 066 \$	<b>153 315 \$</b>	166 970
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :					
De base	24	<b>0,18 \$</b>	0,20 \$	<b>0,72 \$</b>	0,80 \$
Dilué	24	<b>0,18 \$</b>	0,20 \$	<b>0,71 \$</b>	0,80 \$

Se reporter aux notes annexes.

# États consolidés du résultat global

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
		30 septembre		30 septembre	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Note	2014	2013	2014	2013
<b>Bénéfice net</b>		<b>40 660 \$</b>	41 066 \$	<b>153 315 \$</b>	166 970 \$
<b>Autres éléments du résultat global</b>					
<b>Éléments pouvant être reclassés ultérieurement dans le bénéfice net</b>					
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables disponibles à la vente		7	86	74	(264)
Reclassement dans le bénéfice net des profits sur les titres négociables disponibles à la vente		6	21	58	48
(Pertes latentes) profits latents sur les couvertures de flux de trésorerie		(2 108)	534	(8 317)	3 397
Reclassement dans le bénéfice net des pertes sur les couvertures de flux de trésorerie		333	85	498	892
		(1 762)	726	(7 687)	4 073
(Économie) charge d'impôt différé		(467)	177	(2 040)	1 095
Autres éléments du résultat global	26	(1 295)	549	(5 647)	2 978
<b>Résultat global</b>		<b>39 365 \$</b>	41 615 \$	<b>147 668 \$</b>	169 948 \$
Résultat global attribuable aux :					
Détenteurs d'actions ordinaires		37 725 \$	41 627 \$	146 294 \$	169 938 \$
Participations ne donnant pas le contrôle		1 640	(12)	1 374	10
		<b>39 365 \$</b>	41 615 \$	<b>147 668 \$</b>	169 948 \$

Se reporter aux notes annexes.

# États consolidés des variations des capitaux propres

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
		<i>(note 27 a)</i>	<i>(note 17 a)</i>	<i>(note 17 b)</i>			
31 décembre 2013	817 867 \$	(407) \$	2 457 310 \$	44 600 \$	3 319 370 \$	3 638 \$	3 323 008 \$
Variations au cours de la période :							
Bénéfice net	151 941	—	—	—	151 941	1 374	153 315
Émission d'actions ordinaires	—	—	100 065	—	100 065	—	100 065
Frais d'émission, déduction faite des impôts et autres	—	—	(2 723)	—	(2 723)	—	(2 723)
Dividendes	(134 634)	—	—	—	(134 634)	—	(134 634)
Déventures convertibles, montant net	—	—	19 914	(42)	19 872	—	19 872
Rachat et conversion de déventures convertibles	—	—	500	—	500	—	500
Options, unités d'actions différées et unités d'actions restreintes, montant net	—	—	17 330	1 936	19 266	—	19 266
Autres éléments du résultat global	—	(5 647)	—	—	(5 647)	—	(5 647)
Apports des participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	20 414	20 414
30 septembre 2014	835 174 \$	(6 054) \$	2 592 396 \$	46 494 \$	3 468 010 \$	25 426 \$	3 493 436 \$

Se reporter aux notes annexes.

# États consolidés des variations des capitaux propres

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
		<i>(note 27 a))</i>	<i>(note 17 a))</i>	<i>(note 17 b))</i>			
31 décembre 2012	778 096 \$	(4 180) \$	2 426 836 \$	44 416 \$	3 245 168 \$	3 386 \$	3 248 554 \$
Variations au cours de la période :							
Bénéfice net	166 960	—	—	—	166 960	10	166 970
Frais d'émission, déduction faite des impôts et autres	—	—	(134)	—	(134)	—	(134)
Dividendes	(131 198)	—	—	—	(131 198)	—	(131 198)
Débentures convertibles, montant net	—	—	19 054	262	19 316	—	19 316
Options, unités d'actions différées et unités d'actions restreintes, montant net	—	—	8 154	2 558	10 712	—	10 712
Expiration des bons de souscription	—	—	1 677	(1 677)	—	—	—
Autres éléments du résultat global	—	2 978	—	—	2 978	—	2 978
Apports des participations ne donnant pas le contrôle	—	—	—	—	—	106	106
30 septembre 2013	813 858 \$	(1 202) \$	2 455 587 \$	45 559 \$	3 313 802 \$	3 502 \$	3 317 304 \$

Se reporter aux notes annexes.

# Tableaux consolidés des flux de trésorerie

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Notes	2014	2013	2014	2013
<b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>					
Bénéfice net		<b>40 660 \$</b>	41 066 \$	<b>153 315 \$</b>	166 970 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :					
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	5	<b>7 196</b>	(1 125)	<b>(29 992)</b>	(58 571)
Charges d'intérêt	20	<b>44 374</b>	41 109	<b>129 428</b>	123 969
Intérêts capitalisés	20	<b>6 173</b>	5 716	<b>17 343</b>	16 697
Intérêts payés en espèces	20	<b>(44 422)</b>	(34 840)	<b>(123 638)</b>	(116 942)
Amortissement		<b>1 089</b>	943	<b>3 179</b>	2 866
Quote-part du résultat des coentreprises	6	<b>(6 449)</b>	(603)	<b>(7 840)</b>	(1 723)
Distributions des coentreprises		<b>493</b>	543	<b>1 626</b>	1 531
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	28 a)	<b>11 304</b>	12 024	<b>37 207</b>	42 458
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	28 b)	<b>261</b>	(9 887)	<b>(17 325)</b>	(37 473)
Produits tirés de la vente du portefeuille de projets de développement résidentiel		—	—	<b>27 711</b>	—
Dépenses liées au portefeuille de projets de développement résidentiel		<b>(2 443)</b>	(3 718)	<b>(6 631)</b>	(11 385)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles		<b>58 236</b>	51 228	<b>184 383</b>	128 397
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>					
Financement par emprunts hypothécaires et facilités de crédit					
Emprunts, déduction faite des coûts de financement		<b>88 150</b>	603	<b>126 557</b>	1 040
Financement par emprunts hypothécaires et emprunts liés au portefeuille de projets de développement résidentiel		—	878	—	7 371
Remboursement des emprunts hypothécaires et emprunts liés au portefeuille de projets de développement résidentiel et autres		<b>(1 452)</b>	—	<b>(10 867)</b>	—
Versements en capital		<b>(9 142)</b>	(9 266)	<b>(27 398)</b>	(29 869)
Remboursements		<b>(118 038)</b>	(7 067)	<b>(228 751)</b>	(174 460)
Émission de débetures de premier rang non garanties, déduction faite des coûts liés à l'émission	13	<b>59 785</b>	48 880	<b>510 288</b>	445 905
Remboursement des débetures de premier rang non garanties	13	<b>(101 045)</b>	—	<b>(101 045)</b>	(55 350)
Émission de débetures convertibles, déduction faite des coûts liés à l'émission	14	—	—	—	55 488
Rachat de débetures convertibles	14 b)	<b>(1 552)</b>	(505)	<b>(1 567)</b>	(2 638)
Émission d'actions ordinaires, déduction faite des coûts liés à l'émission		<b>101 363</b>	—	<b>113 337</b>	7 805
Paiement de dividendes		<b>(44 045)</b>	(43 597)	<b>(131 599)</b>	(130 398)
Apports des participations ne donnant pas le contrôle, montant net		<b>20 413</b>	—	<b>20 413</b>	106
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<b>(5 563)</b>	(10 074)	<b>269 368</b>	125 000
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>					
Acquisition de centres commerciaux	5 c)	<b>(99 733)</b>	(9 768)	<b>(156 694)</b>	(114 089)
Acquisition de terrains destinés au développement	5 c)	—	(23 297)	<b>(19 050)</b>	(35 028)
Produit net de la cession de propriétés	5 d)	<b>84 713</b>	—	<b>140 113</b>	182 935
Prix d'achat différé d'un centre commercial	16	—	—	<b>(4 993)</b>	—
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement		<b>(76 335)</b>	(66 184)	<b>(172 014)</b>	(190 663)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement		<b>17 857</b>	(6 429)	<b>13 221</b>	(10 166)
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	28 c)	<b>(18 442)</b>	923	<b>(37 393)</b>	(72 354)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		<b>(91 940)</b>	(104 755)	<b>(236 810)</b>	(239 365)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		<b>(39 267)</b>	(63 601)	<b>216 941</b>	14 032
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		<b>261 183</b>	141 648	<b>4 975</b>	64 015
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	28 d)	<b>221 916 \$</b>	78 047 \$	<b>221 916 \$</b>	78 047 \$

Se reporter aux notes annexes.

# Notes annexes

## 1. DESCRIPTION DE LA SOCIÉTÉ

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

## 2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

### a) Déclaration de conformité

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

### b) Mode de présentation

Les états financiers consolidés intermédiaires ont été établis sur une base de continuité d'exploitation, et les montants sont présentés en dollars canadiens et arrondis au millier de dollars le plus proche, à moins d'indication contraire. Les méthodes comptables décrites ci-dessous ont été appliquées de manière cohérente dans tous leurs aspects significatifs. Les présents états financiers consolidés intermédiaires ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables, estimations et jugements, et méthodes de calcul que ceux qui ont été utilisés pour les derniers états financiers consolidés annuels audités, sauf en ce qui a trait aux éléments présentés à la note 3, « Changements de méthodes comptables ».

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

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

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

### c) Approbation des états financiers consolidés intermédiaires

Les présents états financiers consolidés intermédiaires non audités ont été approuvés par le conseil d'administration et leur publication a été autorisée le 3 novembre 2014.

### 3. CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

La Société a adopté chacune des normes présentées ci-après le 1<sup>er</sup> janvier 2014 :

#### a) Droits ou taxes

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

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

#### b) Coûts de location internes

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

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

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

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

## 4. CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES FUTURS

### Instruments financiers

IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »), a été publiée en juillet 2014 et remplacera IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation* (« IAS 39 »). IFRS 9 porte sur le classement et l'évaluation de tous les actifs et passifs financiers qui entrent actuellement dans le champ d'application d'IAS 39, ainsi que sur le nouveau modèle de dépréciation des pertes attendues qui exigera la comptabilisation en temps opportun des pertes de crédit attendues et sur un modèle considérablement revu de comptabilité de couverture. IFRS 9 comprend également les exigences relatives à l'évaluation des actifs financiers fondés sur la dette en fonction du coût amorti ou de la juste valeur par le biais du résultat net, ainsi que les exigences relatives à l'évaluation des actifs financiers fondés sur les capitaux propres comme étant détenus à des fins de transaction ou sur la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. Si ce dernier choix est assumé, aucun montant n'est reclassé hors des autres éléments du résultat global. De plus, selon IFRS 9, les dérivés incorporés à des actifs financiers ne seront plus séparés et comptabilisés distinctement.

Une nouvelle norme comptable générale visant la comptabilité de couverture, faisant partie d'IFRS 9 (2013), a été publiée en novembre 2013, permettant qu'un plus grand nombre de stratégies de couverture employées dans la gestion des risques soient admissibles pour la comptabilité de couverture.

L'IASB a fixé au 1<sup>er</sup> janvier 2018 la date d'entrée en vigueur de l'application obligatoire d'IFRS 9. L'application anticipée sera permise. La Société évalue actuellement l'incidence d'IFRS 9 sur ses états financiers consolidés.

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

La norme IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients* (« IFRS 15 ») a été publiée en mai 2014. Elle remplacera IAS 11, *Contrats de construction*, IAS 18, *Produits des activités ordinaires*, IFRIC 13, *Programmes de fidélisation de la clientèle*, IFRIC 15, *Contrats de construction de biens immobiliers*, IFRIC 18, *Transferts d'actifs provenant de clients*, et SIC-31, *Produits des activités ordinaires – Opérations de troc impliquant des services de publicité*. IFRS 15 fournit un modèle unique en cinq étapes fondé sur des principes qui s'appliquera à tous les contrats conclus avec des clients, comportant des exceptions limitées, notamment les contrats de location relevant du champ d'application d'IAS 17; les instruments financiers et autres droits ou obligations contractuels relevant du champ d'application d'IFRS 9, d'IFRS 10, *États financiers consolidés*, et d'IFRS 11, *Partenariats*. En plus du modèle à cinq étapes, la norme précise comment comptabiliser les coûts marginaux d'obtention d'un contrat et les coûts directement liés à la réalisation d'un contrat. Les coûts marginaux d'obtention d'un contrat doivent être comptabilisés à titre d'actifs si l'entité prévoit les recouvrer. Les exigences de la norme s'appliqueront aussi à la comptabilisation et à l'évaluation des profits et des pertes sur la vente de certains actifs non financiers qui ne sont pas des extrants des activités ordinaires de l'entité.

IFRS 15 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017. L'adoption anticipée est permise. La Société évalue actuellement l'incidence d'IFRS 15 sur ses états financiers consolidés.

## 5. IMMEUBLES DE PLACEMENT

## a) Activité

<i>(non audité)</i>					Périodes de neuf mois closes le 30 septembre 2014	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Solde au début de la période	3 141 304 \$	1 639 162 \$	2 511 585 \$	7 292 051 \$	7 126 008 \$	166 043 \$
Acquisitions	81 178	51 541	44 870	177 589	158 539	19 050
Dépenses d'investissement	80 486	49 730	41 798	172 014	164 823	7 191
Reclassements entre les centres commerciaux et les terrains destinés au développement	—	—	—	—	17 618	(17 618)
Reclassement hors du portefeuille de projets de développement résidentiel	12 481	—	—	12 481	12 481	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	40 660	(19 965)	9 297	29 992	33 450	(3 458)
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	393	426	598	1 417	1 417	—
Cessions	(110 455)	(3 310)	(34 871)	(148 636)	(86 201)	(62 435)
Reclassement dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence <sup>1</sup>	(82 900)	—	—	(82 900)	(34 300)	(48 600)
Réévaluation du prix d'achat différé d'un centre commercial (note 16)	—	—	(7 126)	(7 126)	(7 126)	—
Solde à la fin de la période	3 163 147 \$	1 717 584 \$	2 566 151 \$	7 446 882 \$	7 386 709 \$	60 173 \$
Immeubles de placement – non courants					7 134 637 \$	40 141 \$
Immeubles de placement – classés comme détenus en vue de la vente					252 072	20 032
Total					7 386 709 \$	60 173 \$

<sup>1)</sup> Le 25 septembre 2014, une filiale contrôlée par la Société a vendu la totalité de ses actifs immobiliers à une coentreprise nouvellement constituée regroupant la Société, la filiale et un investisseur institutionnel, en échange d'une contrepartie en espèces et d'une participation dans la coentreprise. La participation directe et indirecte dans la nouvelle coentreprise est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence. Se reporter à la note 6, « Participation dans des coentreprises » pour des renseignements additionnels.

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

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 2,6 G\$ (3,0 G\$ au 31 décembre 2013) sont donnés en garantie pour 1,2 G\$ d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit.

## b) Évaluation des immeubles de placement

### Méthode d'évaluation

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

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

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

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

## NOTES ANNEXES – suite

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

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

Conformément aux IFRS, la Société n'apporte aucun ajustement pour des primes ou escomptes de portefeuille, ni pour une valeur attribuable à la plateforme de gestion de la Société.

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

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

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

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

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

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

<i>Aux</i>						
<i>(non audité)</i>						
	30 septembre 2014			31 décembre 2013		
	Juste valeur <sup>1</sup>	Bénéfice d'exploitation net stabilisé <sup>2</sup>	Taux de capitalisation	Juste valeur <sup>1</sup>	Bénéfice d'exploitation net stabilisé <sup>2</sup>	Taux de capitalisation
	(en millions de dollars canadiens)	(en millions de dollars canadiens)	moyen pondéré	(en millions de dollars canadiens)	(en millions de dollars canadiens)	moyen pondéré
<b>Centres commerciaux</b>						
Région centrale	3 131,0 \$	172,0 \$	5,67 %	3 021,9 \$	167,0 \$	5,75 %
Région de l'Est	1 709,0	113,0	6,18 %	1 630,7	104,0	6,31 %
Région de l'Ouest	2 547,0	143,0	5,75 %	2 473,4	143,0	5,70 %
	<b>7 387,0 \$</b>	<b>428,0 \$</b>	<b>5,82 %</b>	<b>7 126,0 \$</b>	<b>414,0 \$</b>	<b>5,86 %</b>

<sup>1)</sup> La juste valeur des propriétés en voie de développement comprend une déduction pour coûts d'achèvement de 242,3 M\$ au 30 septembre 2014 (95,5 M\$ au 31 décembre 2013).

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

### c) Immeubles de placement – Acquisitions

Au cours des trimestres et des périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2014 et 2013, la Société a fait l'acquisition de centres commerciaux et de terrains destinés au développement dans le but d'en tirer des produits locatifs et d'y effectuer des activités de développement et de réaménagement futures. Ces acquisitions sont décrites dans le tableau qui suit :

Trimestres clos les 30 septembre		2014		2013	
	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement	
<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>					
Prix d'achat total, y compris les coûts d'acquisition	101 578 \$	— \$	9 768 \$	23 297 \$	
Prix d'achat différé et passifs au titre des contrats de location de terrains	(1 845)	—	—	—	
Total de la contrepartie en espèces versée	99 733 \$	— \$	9 768 \$	23 297 \$	

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		2014		2013	
	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement	
<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>					
Prix d'achat total, y compris les coûts d'acquisition	158 539 \$	19 050 \$	124 774 \$	35 028 \$	
Prix d'achat différé et passifs au titre des contrats de location de terrains	(1 845)	—	—	—	
Emprunts hypothécaires repris et emprunts hypothécaires financés par le vendeur lors des acquisitions	—	—	(9 957)	—	
Différence entre le montant en capital et la juste valeur des emprunts hypothécaires repris	—	—	(728)	—	
Total de la contrepartie en espèces versée	156 694 \$	19 050 \$	114 089 \$	35 028 \$	

## NOTES ANNEXES – suite

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

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

Aux (non audité) (en milliers de dollars canadiens, sauf les autres données)	30 septembre 2014	31 décembre 2013
Juste valeur totale	272 104 \$	155 499 \$
Emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	21 801 \$	22 247 \$
Taux d'intérêt nominal moyen pondéré des emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement	4,03 %	4,03 %

Pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2014 et 2013, la Société a vendu des centres commerciaux et des terrains destinés au développement comme suit :

Trimestres clos les 30 septembre	2014	2013
	<b>Centres commerciaux et terrains destinés au développement</b>	Centres commerciaux et terrains destinés au développement
(non audité) (en milliers de dollars canadiens)		
Total du prix de vente	92 285 \$	— \$
Emprunts hypothécaires repris et emprunts hypothécaires financés par le vendeur lors des acquisitions	(6 760)	—
Immeubles – frais de vente	(812)	—
Remboursement de prêts	—	—
Total du produit en espèces	84 713 \$	— \$

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	2014	2013
	<b>Centres commerciaux et terrains destinés au développement</b>	Centres commerciaux et terrains destinés au développement
(non audité) (en milliers de dollars canadiens)		
Total du prix de vente	148 636 \$	233 443 \$
Emprunts hypothécaires repris et emprunts hypothécaires financés par le vendeur lors des acquisitions	(6 760)	(48 268)
Immeubles – frais de vente	(1 763)	(2 240)
Remboursement de prêts	—	—
Total du produit en espèces	140 113 \$	182 935 \$

### 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 :

Au 30 septembre 2014 (non audité) (en milliers de dollars canadiens)	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total des centres commerciaux et des terrains destinés au développement <sup>1</sup>	3 163 147 \$	1 717 584 \$	2 566 151 \$	7 446 882 \$
Le rapprochement des centres commerciaux et des terrains destinés au développement par rapport au total de l'actif se présente comme suit :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie				221 916
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers				167 077
Autres actifs				78 926
Débiteurs				15 235
Participation dans des coentreprises				130 775
Portefeuille de projets de développement résidentiel				14 741
Total de l'actif				8 075 552 \$

<i>Au 31 décembre 2013 (non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total des centres commerciaux et des terrains destinés au développement <sup>1</sup>	3 141 304 \$	1 639 162 \$	2 511 585 \$	7 292 051 \$
Le rapprochement des centres commerciaux et des terrains destinés au développement par rapport au total de l'actif se présente comme suit :				
Trésorerie et équivalents de trésorerie				4 975
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers				149 230
Autres actifs				71 664
Débiteurs				18 600
Participation dans des coentreprises				38 166
Portefeuille de projets de développement résidentiel				21 569
Total de l'actif				7 596 255 \$

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

## 6. PARTICIPATION DANS DES COENTREPRISES

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

Le 25 septembre 2014, MMLP a vendu ses actifs immobiliers à une coentreprise nouvellement constituée, M+M Urban Realty LP (« MMUR »), regroupant la Société, MMLP et un investisseur institutionnel, en échange d'une contrepartie en espèces et d'une participation dans MMUR. À la clôture de la transaction, la Société détient, au moyen de participations directes et indirectes, une participation consolidée de 53,1 % dans MMUR, et la Société a déterminé que MMUR est une coentreprise, puisque toutes les décisions relatives aux activités de MMUR doivent faire l'unanimité de MMLP et de la Société, d'un côté, et de l'investisseur institutionnel, de l'autre. Par conséquent, la Société comptabilise ses participations dans MMUR selon la méthode de la mise en équivalence.

De plus, la Société détient une participation de 50 % dans une coentreprise qui exploite un centre commercial situé à Ottawa, en Ontario, participation qui est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

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

<i>Aux (en milliers de dollars)</i>	<b>30 septembre 2014</b>	31 décembre 2013
Total de l'actif	<b>276 824 \$</b>	101 012 \$
Total du passif	<b>24 684</b>	24 681
Actif net (à 100 %)	<b>252 140</b>	76 331
<b>Participation de la Société dans des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence</b>	<b>130 775 \$</b>	38 166 \$
<i>Pour les périodes de neuf mois closes les (en milliers de dollars)</i>	<b>30 septembre 2014</b>	30 septembre 2013
Produits	<b>6 916 \$</b>	6 416 \$
Charges	<b>2 930</b>	2 970
Augmentation de la valeur des immeubles de placement, montant net	<b>11 694</b>	—
Bénéfice net et résultat global total (à 100 %)	<b>15 680</b>	3 446
<b>Quote-part de la Société dans le bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence</b>	<b>7 840 \$</b>	1 723 \$

NOTES ANNEXES – suite

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

<i>Aux (non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	<b>30 septembre 2014</b>	31 décembre 2013
Prêts et créances hypothécaires a)	<b>86 780 \$</b>	68 150 \$
Placements dans des titres de capitaux propres disponibles à la vente	<b>4 099</b>	3 631
<b>Total</b>	<b>90 879 \$</b>	71 781 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans les immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement et portent intérêt au taux d'intérêt nominal et effectif moyen pondéré au 30 septembre 2014 de respectivement 5,60 % et 5,90 % par année (taux d'intérêt nominal et effectif de 6,33 % par année au 31 décembre 2013). Les prêts et créances hypothécaires viennent à échéance entre 2015 et 2025.

Les remboursements de capital prévus sur les prêts et créances hypothécaires courants et non courants au 30 septembre 2014 se présentaient comme suit :

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens, sauf les autres données)</i>	Paiements à l'échéance	Taux d'intérêt moyen pondéré
2014 (reste de l'exercice)	24 445 \$	9,68 %
2015	22 258	9,40 %
2016	4 846	8,02 %
2017	3 522	5,29 %
2019 à 2025	74 949	5,61 %
	<b>130 020 \$</b>	<b>7,10 %</b>
Coûts de financement différés non amortis, primes et escomptes, montant net et intérêts à recevoir	1 198	
	<b>131 218 \$</b>	
Courants (note 8)	44 438 \$	9,56 %
Non courants	86 780	5,90 %
	<b>131 218 \$</b>	<b>7,10 %</b>

Au 30 septembre 2014, la juste valeur des emprunts et des créances hypothécaires de la Société s'établissait à environ 130,8 M\$ (91,6 M\$ au 31 décembre 2013).

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

<i>Aux (non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	<b>30 septembre 2014</b>	31 décembre 2013
Placements dans des titres de capitaux propres à la juste valeur par le biais du résultat net a)	<b>31 123 \$</b>	27 764 \$
Placements dans des titres de capitaux propres disponibles à la vente	<b>387</b>	455
Prêts et créances hypothécaires b)	<b>44 438</b>	24 457
Prêts découlant des ventes du portefeuille de projets de développement résidentiel	<b>—</b>	22 522
Autres débiteurs	<b>250</b>	2 251
<b>Total</b>	<b>76 198 \$</b>	77 449 \$

- a) La Société investit de temps à autre dans des titres de sociétés ouvertes du secteur immobilier et de secteurs connexes. Ces titres sont comptabilisés à la valeur de marché. Les profits et les pertes latents sur les titres à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).

- b) La Société compte des prêts et créances hypothécaires garantis par des participations dans les immeubles de placement (ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement) et qui portent intérêt au taux d'intérêt nominal et effectif moyen pondéré de 9,56 % par année (9,54 % par année au 31 décembre 2013). Les prêts et créances hypothécaires viennent à échéance au cours des douze mois clos le 30 septembre 2015. Se reporter à la note 7 a).

## 9. DÉBITEURS

<i>Aux (non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	<b>30 septembre 2014</b>	31 décembre 2013
Créances clients (déduction faite des provisions pour créances douteuses de 3,5 M\$ (2,8 M\$ au 31 décembre 2013))	<b>13 731 \$</b>	17 161 \$
Facturation et débiteurs relatifs à la construction et au développement	<b>374</b>	348
Sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs	<b>1 130</b>	1 091
<b>Total</b>	<b>15 235 \$</b>	18 600 \$

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.

## 10. AUTRES ACTIFS

<i>Aux (non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Notes</b>	<b>30 septembre 2014</b>	31 décembre 2013
<b>Non courants</b>			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 8,0 M\$)		<b>8 422 \$</b>	8 070 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 2,5 M\$)		<b>1 574</b>	1 451
Produit au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement à recevoir	15	<b>4 418</b>	8 444
Placement dans une obligation détenu jusqu'à l'échéance		<b>685</b>	—
<b>Total</b>		<b>15 099 \$</b>	17 965 \$
<b>Courants</b>			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		<b>4 544 \$</b>	8 095 \$
Charges payées d'avance		<b>30 682</b>	6 648
Autres dépôts		<b>848</b>	2 826
Trésorerie soumise à restrictions	16 b)	<b>11 048</b>	10 366
Dérivés à la juste valeur	16 a)	<b>234</b>	3 148
Dépôts liés aux projets de développement résidentiel		<b>—</b>	5 189
Placement dans une obligation détenu jusqu'à l'échéance a)	16 d)	<b>16 471</b>	17 427
<b>Total</b>		<b>63 827 \$</b>	53 699 \$

- a) Dans le cadre de l'acquisition d'une propriété, la Société a repris le prêt d'un tiers qui avait fait l'objet d'un désendettement. Le désendettement est garanti par une obligation émise par un organisme du gouvernement fédéral du Canada à un taux d'intérêt effectif de 1,25 % par année (taux contractuel de 5,96 % par année) et qui vient à échéance en novembre 2014 (note 16 d)).

## 11. GESTION DU CAPITAL

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

## NOTES ANNEXES – suite

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 capitaux propres, des conditions des marchés financiers et du point de vue général de la direction sur le niveau d'endettement adéquat pour l'entreprise.

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

Aux (non audité) (en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action)	30 septembre 2014	31 décembre 2013
<b>Passif (montants en capital impayés)</b>		
Emprunts hypothécaires	1 221 946 \$	1 350 000 \$
Emprunts hypothécaires liés à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (en fonction de la participation de la Société)	10 535	10 859
Débetures de premier rang non garanties	2 285 000	1 875 000
Débetures convertibles	390 865	392 917
<b>Capitalisation des capitaux propres</b>		
Actions ordinaires selon un cours de clôture par action de 17,51 \$ (17,71 \$ au 31 décembre 2013)	3 779 329	3 690 000
	<b>7 687 675 \$</b>	<b>7 318 776 \$</b>

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

Aux (non audité)	Mesures/clauses restrictives	30 septembre 2014	31 décembre 2013
Ratio de la dette nette sur la valeur de l'entreprise	s. o.	44,2 %	44,3 %
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif (immeubles de placement comptabilisés au coût)	<65 %		
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle		51,1 %	50,5 %
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle, déduction faite des soldes de trésorerie		49,5 %	50,5 %
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif (immeubles de placement évalués selon les IFRS)	<65 %		
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle		43,7 %	43,0 %
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle, déduction faite des soldes de trésorerie		42,1 %	42,9 %
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle, déduction faite des soldes de trésorerie, au moyen du taux de capitalisation moyen des dix derniers trimestres <sup>1</sup>		42,9 %	44,6 %
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie (immeubles de placement évalués selon les IFRS)	>1,30		
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle		2,17	2,29
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle, au moyen du taux de capitalisation moyen des dix derniers trimestres <sup>1</sup>		2,10	2,15
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie (immeubles de placement comptabilisés au coût)	>1,30		
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle		1,76	1,90
Capitaux propres, en utilisant la moyenne de quatre trimestres (en milliards de dollars canadiens) <sup>1</sup>	>1,4 G\$ (TD, BNE)	3,4 \$	3,3 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif (immeubles de placement comptabilisés à la juste valeur) <sup>1</sup>	<40 % (TD)	15,4 %	18,2 %

<i>(non audité)</i> <i>Périodes continues de quatre trimestres closes les</i>	Mesures/clauses restrictives	30 septembre 2014	31 décembre 2013
Dettes nettes/BAIIA		<b>8,26</b>	8,21
Ratio de couverture des intérêts (ratio BAIIA sur les charges d'intérêt)	>1,65		
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle <sup>1</sup>		<b>2,33</b>	2,34
Ratio de couverture des charges fixes (ratio BAIIA consolidé sur les obligations liées au service de la dette)	>1,5		
Coentreprise comptabilisée selon la méthode de la consolidation proportionnelle <sup>1</sup>		<b>1,92</b>	1,89

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

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

- La dette se compose de l'encours du capital des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit et de la valeur nominale des débetures de premier rang non garanties. Il n'est pas tenu compte des débetures convertibles, car la Société a l'intention de continuer à respecter ses obligations de remboursement du capital et des intérêts à l'égard de toutes les débetures convertibles en circulation en émettant des actions ordinaires.
- La dette nette correspond à la dette, telle qu'elle est décrite ci-dessus, déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période.
- La dette garantie se compose des emprunts hypothécaires qui sont garantis par des immeubles de placement.
- La valeur de l'entreprise se compose de la valeur de marché des actions ordinaires, de la valeur nominale des débetures de premier rang non garanties et des débetures convertibles ainsi que de l'encours du capital des emprunts hypothécaires, des emprunts et des facilités de crédit.
- Le BAIIA est calculé à partir du bénéfice net majoré de la charge d'impôt, des charges d'intérêt et de l'amortissement, et exclut l'augmentation ou la diminution de la valeur des immeubles de placement, les autres profits (pertes) et (charges) et les autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents. La Société fait également des ajustements en fonction des coûts de location différentiels et des coûts non capitalisés au cours de la période de développement, lesquels sont comptabilisés respectivement dans les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ajustés.
- Les charges fixes comprennent les versements réguliers du capital et des intérêts et les intérêts capitalisés ayant servi au calcul des charges d'intérêt et ne tiennent pas compte des intérêts sans effet sur la trésorerie sur les débetures convertibles.
- Les actifs non grevés comprennent la valeur des actifs qui ne sont pas donnés en garantie dans le cadre d'une entente de crédit ou d'emprunts hypothécaires. Le ratio de la valeur des actifs non grevés correspond au montant des actifs non grevés divisé par le montant en capital de la dette non garantie, qui se compose de débetures de premier rang non garanties.

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

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

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

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

## 12. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

### i) Emprunts hypothécaires

<i>Aux (non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	30 septembre 2014	31 décembre 2013
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 222 240 \$	1 331 833 \$
Emprunts hypothécaires à taux variable et facilités de crédit garanties	7 786	29 750
Chèques en circulation	—	5 000
	<b>1 230 026 \$</b>	<b>1 366 583 \$</b>
Courants	248 775 \$	254 367 \$
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	21 801	22 247
Non courants	959 450	1 089 969
	<b>1 230 026 \$</b>	<b>1 366 583 \$</b>

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit garanties sont garantis par les immeubles de placement. Un montant d'environ 2,6 G\$ (3,0 G\$ au 31 décembre 2013) de la juste valeur des immeubles de placement, qui totalisait 7,4 G\$ au 30 septembre 2014 (7,3 G\$ au 31 décembre 2013), a été donné en garantie dans le cadre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties.

Au 30 septembre 2014, la juste valeur des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de la Société s'établissait à environ 1,3 G\$ (1,4 G\$ au 31 décembre 2013).

Au 30 septembre 2014, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 5,06 % par année (5,21 % par année au 31 décembre 2013); ils viennent à échéance de 2014 à 2025. À cette même date, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré applicable à tous les financements hypothécaires à taux fixe était de 4,72 % par année (4,90 % par année au 31 décembre 2013).

### ii) Facilités de crédit

Le 13 juin 2014, la Société a augmenté sa facilité de crédit renouvelable de premier rang non garantie contractée avec un syndicat de neuf banques, la faisant passer de 600 M\$ à 700 M\$, et en a prorogé l'échéance jusqu'au 30 juin 2017. Le taux d'intérêt de la facilité est passé de AB en \$ CA + 1,325 % ou taux préférentiel + 0,325 % à AB en \$ CA + 1,20 % ou taux préférentiel + 0,20 %.

Le 30 juin 2014, la Société a prorogé l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 75 M\$ et en a réduit la tarification. L'échéance a été prorogée d'un an jusqu'au 31 décembre 2015 et le taux d'intérêt de la facilité est passé de AB + 1,25 % ou taux préférentiel + 0,25 % à AB + 1,125 % ou taux préférentiel + 0,125 %.

Au 30 septembre 2014, les facilités de crédit de la Société se résument comme suit :

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens, sauf les autres données)</i>	Capacité d'emprunt	Montants prélevés	Lettres de crédit en cours	Somme pouvant être prélevée	Taux d'intérêt	Échéance
Garanties par les propriétés destinées au développement	75 000 \$	— \$	(23) \$	74 977 \$	AB + 1,125 % ou taux préférentiel + 0,125 %	31 décembre 2015
Non garanties	700 000	—	(42 296)	657 704	AB en \$ CA + 1,20 % ou taux préférentiel + 0,20 % ou LIBOR en \$ US + 1,20 %	30 juin 2017
Total des facilités de crédit	775 000 \$	— \$	(42 319) \$	732 681 \$		

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit à effectuer au 30 septembre 2014 :

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens, sauf les autres données)</i>	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt nominal moyen pondéré
2014 (reste de l'exercice)	8 639 \$	33 301 \$	41 940 \$	6,32 %
2015	30 690	213 110	243 800	4,98 %
2016	25 154	157 533	182 687	5,09 %
2017	22 343	82 902	105 245	5,17 %
2018	18 380	123 045	141 425	5,53 %
2019 à 2025	54 245	452 604	506 849	4,84 %
	159 451 \$	1 062 495 \$	1 221 946 \$	5,06 %
Coûts de financement différés non amortis, primes et escomptes, montant net			8 080	
			1 230 026 \$	

Au 30 septembre 2014, les emprunts hypothécaires arrivant à échéance de la Société totalisaient 33,3 M\$ à un taux d'intérêt moyen de 6,32 % par année, et l'amortissement prévu des soldes du capital pour le reste de 2014 était de 8,6 M\$.

## 13. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

<i>Aux</i> <i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens, sauf les autres données)</i>					30 septembre 2014	31 décembre 2013	
Échéance	Série	Date d'émission	Taux d'intérêt		Capital impayé	Passif	Passif
			Nominal	Effectif			
30 octobre 2014	F	5 avril 2007	5,32 %	5,47 %	— \$	— \$	99 927 \$
1 <sup>er</sup> juin 2015	G	20 novembre 2009	5,95 %	6,13 %	125 000	124 855	124 699
31 janvier 2017	H	21 janvier 2010	5,85 %	5,99 %	125 000	124 614	124 501
30 novembre 2017	I	13 avril 2010	5,70 %	5,85 %	50 000	49 785	49 740
30 novembre 2017	I	13 avril 2010	5,70 %	5,82 %	25 000	24 915	24 898
30 novembre 2017	I	14 juin 2010	5,70 %	5,70 %	50 000	49 996	49 993
30 août 2018	J	12 juillet 2010	5,25 %	5,66 %	50 000	49 454	49 328
30 novembre 2018	K	25 août 2010	4,95 %	5,30 %	50 000	49 355	49 254
30 novembre 2018	K	26 octobre 2010	4,95 %	5,04 %	50 000	49 829	49 802
30 juillet 2019	L	21 janvier 2011	5,48 %	5,61 %	150 000	149 191	149 083
30 avril 2020	M	30 mars 2011	5,60 %	5,73 %	110 000	109 331	109 255
30 avril 2020	M	13 juin 2011	5,60 %	5,39 %	65 000	65 653	65 727
1 <sup>er</sup> mars 2021	N	4 avril 2012	4,50 %	4,63 %	175 000	173 793	173 675
31 janvier 2022	O	1 <sup>er</sup> juin 2012	4,43 %	4,56 %	100 000	99 231	99 165
31 janvier 2022	O	17 juillet 2012	4,43 %	4,42 %	50 000	50 033	50 037
31 janvier 2022	O	29 août 2013	4,43 %	4,83 %	50 000	48 771	48 664
5 décembre 2022	P	5 décembre 2012	3,95 %	4,16 %	150 000	147 868	147 708
5 décembre 2022	P	14 janvier 2013	3,95 %	4,20 %	100 000	98 259	98 133
30 octobre 2023	Q	26 mars 2013	3,90 %	4,06 %	125 000	123 471	123 374
30 octobre 2023	Q	15 mai 2013	3,90 %	3,90 %	175 000	174 992	174 990
30 août 2024	R	20 janvier 2014	4,79 %	4,91 %	150 000	148 591	—
30 août 2024	R	18 février 2014	4,79 %	4,63 %	75 000	75 928	—
30 août 2024	R	11 mars 2014	4,79 %	4,43 %	75 000	77 137	—
31 juillet 2025	S	17 juin 2014	4,32 %	4,43 %	150 000	148 579	—
31 juillet 2025	S	14 juillet 2014	4,32 %	4,33 %	60 000	59 992	—
			4,78 %	4,89 %	2 285 000 \$	2 273 623 \$	1 861 953 \$
Courantes						124 855 \$	99 927 \$
Non courantes						2 148 768	1 762 026
						2 273 623 \$	1 861 953 \$

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

Le 20 janvier 2014, la Société a conclu l'émission de débetures de premier rang non garanties de série R d'un montant en capital de 150,0 M\$, lesquelles viennent à échéance le 30 août 2024. Ces débetures portent intérêt à un taux d'intérêt nominal de 4,79 % par année, payable semestriellement à partir du 30 août 2014. Le 18 février 2014, la Société a conclu une nouvelle émission de débetures de premier rang non garanties de série R d'un capital additionnel de 75,0 M\$, ce qui représentait une réouverture de cette série de débetures avec un taux effectif de 4,63 % par année. Le 11 mars 2014, la Société a conclu une nouvelle émission de débetures de premier rang non garanties de série R d'un capital additionnel de 75,0 M\$, ce qui représentait une deuxième réouverture de cette série de débetures avec un taux effectif de 4,43 % par année.

Le 17 juin 2014, la Société a conclu l'émission de débetures de premier rang non garanties de série S d'un capital de 150,0 M\$, lesquelles viennent à échéance le 31 juillet 2025. Ces débetures portent intérêt à un taux d'intérêt nominal de 4,32 % par année, payable semestriellement à partir du 31 juillet 2014. Le 14 juillet 2014, la Société a conclu une nouvelle émission de débetures de premier rang non garanties de série S d'un capital additionnel de 60,0 M\$, ce qui représentait une réouverture de cette série de débetures avec un taux effectif de 4,33 % par année.

Le 14 juillet 2014, la Société a racheté la tranche de 50,0 M\$ de ses débetures de premier rang non garanties de série F à 5,32 % de 100,0 M\$ en circulation qui viennent à échéance le 30 octobre 2014. Les débetures ont été rachetées au prix de 1 011,77 \$ pour chaque tranche de 1 000 \$ de capital des débetures en circulation. De plus, la Société a payé les intérêts courus et impayés sur les débetures jusqu'à la date de rachat exclusivement. Dans le cadre du rachat, une contrepartie en espèces totale de 51,1 M\$, composée d'un montant en capital de 50,0 M\$, d'une prime de 0,5 M\$ et d'intérêts courus mais impayés de 0,5 M\$, a été payée aux détenteurs. Le 7 août 2014, la Société a racheté la totalité du montant en capital global résiduel de cette série de débetures au prix de 1 009,13 \$ pour chaque tranche de 1 000 \$ de capital des débetures en circulation. De plus, la Société a payé les intérêts courus et impayés sur les débetures jusqu'à la date de rachat exclusivement. Dans le cadre du rachat, une contrepartie en espèces totale de 51,2 M\$, composée d'un montant en capital de 50,0 M\$, d'une prime de 0,5 M\$ et d'intérêts courus mais impayés de 0,7 M\$, a été payée aux détenteurs.

Au 30 septembre 2014, la juste valeur des débetures de premier rang non garanties était d'environ 2,4 G\$ (1,9 G\$ au 31 décembre 2013).

## 14. DÉBENTURES CONVERTIBLES

<i>Aux (non audité) (en milliers de dollars canadiens, sauf les autres données)</i>		<b>30 septembre 2014</b>					31 décembre 2013		
Échéance	Date d'émission	Taux d'intérêt		Capital	Passif	Capitaux propres	Capital	Passif	Capitaux propres
		Nominal	Effectif						
30 juin 2017	30 décembre 2009	5,70 %	6,88 %	<b>42 903 \$</b>	<b>41 650 \$</b>	<b>983 \$</b>	42 917 \$	41 362 \$	984 \$
31 janvier 2019	28 avril 2011	5,40 %	6,90 %	<b>56 804</b>	<b>53 647</b>	<b>2 165</b>	57 500	53 844	2 192
31 janvier 2019	9 août 2011	5,25 %	6,07 %	<b>56 669</b>	<b>54 930</b>	<b>385</b>	57 500	55 477	390
31 mars 2018	15 décembre 2011	5,25 %	6,66 %	<b>49 982</b>	<b>47 811</b>	<b>1 155</b>	50 000	47 427	1 155
31 mars 2017	16 février 2012	4,95 %	6,51 %	<b>74 841</b>	<b>72 182</b>	<b>1 492</b>	75 000	71 620	1 495
31 juillet 2019	22 mai 2012	4,75 %	6,19 %	<b>52 500</b>	<b>49 694</b>	<b>1 439</b>	52 500	49 277	1 439
28 février 2020	19 février 2013	4,45 %	5,34 %	<b>57 166</b>	<b>54 965</b>	<b>401</b>	57 500	55 005	403
		5,08 %	6,35 %	<b>390 865 \$</b>	<b>374 879 \$</b>	<b>8 020 \$</b>	392 917 \$	374 012 \$	8 058 \$

### a) Capital et intérêts

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

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, 1,1 million d'actions ordinaires (1,1 million d'actions ordinaires pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013) ont été émises, pour un montant de 19,9 M\$ (19,1 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013) aux fins du versement des intérêts aux détenteurs de débetures convertibles. Chaque série de débetures subordonnées non garanties convertibles de la Société est assortie d'intérêts payables semestriellement et est convertible en actions ordinaires de la Société au gré des détenteurs, pendant les périodes de conversion et aux prix de conversion indiqués dans le tableau qui suit.

## NOTES ANNEXES – suite

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

- <sup>1</sup>) Période au cours de laquelle la Société peut racheter les débetures à un prix correspondant à leur montant en capital, plus les intérêts courus et impayés, pourvu que le cours moyen pondéré en fonction du volume des 20 jours de Bourse consécutifs se terminant 5 jours avant l'avis de rachat ne soit pas inférieur à 125 % du prix de conversion, en donnant un préavis écrit de 30 à 60 jours.
- <sup>2</sup>) Période au cours de laquelle la Société peut racheter les débetures à un prix correspondant à leur montant en capital, plus les intérêts courus et impayés, en donnant un préavis écrit de 30 à 60 jours.
- <sup>3</sup>) Ces débetures sont convertibles au gré du détenteur en actions ordinaires de la Société à un prix de conversion de 26,75 \$ par action ordinaire jusqu'au 31 juillet 2017 et de 27,75 \$ par action ordinaire par la suite.
- <sup>4</sup>) Les débetures sont convertibles au gré du détenteur en actions ordinaires de la Société à un prix de conversion de 26,75 \$ par action ordinaire jusqu'au 28 février 2018, puis à un prix de conversion de 27,75 \$ par action ordinaire par la suite.

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

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

Pour les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2014 et 2013, les montants en capital des débetures convertibles rachetées et les montants payés pour ces rachats sont présentés dans le tableau ci-dessous :

<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	Période de neuf mois close le 30 septembre 2014		Période de neuf mois close le 30 septembre 2013	
	Montant en capital racheté	Montant payé	Montant en capital racheté	Montant payé
Total	1 552 \$	1 567 \$	2 415 \$	2 635 \$

### c) Juste valeur

Compte tenu du cours acheteur de clôture à la TSX le 30 septembre 2014, la juste valeur des débetures convertibles était d'environ 393,1 M\$ (390,1 M\$ au 31 décembre 2013).

## 15. AUTRES PASSIFS

<i>Aux (non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	30 septembre 2014	31 décembre 2013
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations a)	7 691 \$	11 168 \$
Contrats de location de terrains à payer	10 202	10 308
Prix d'achat différé d'un immeuble de placement – centre commercial	1 699	—
	19 592 \$	21 476 \$

- a) La Société a des obligations au titre de la remise en état de l'environnement à certains des sites faisant partie de son portefeuille d'immeubles. Les montants inscrits au titre des passifs ne tiennent pas compte du produit au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement à recevoir (note 10).

## 16. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

<i>Aux (non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	<b>Note</b>	<b>30 septembre 2014</b>	31 décembre 2013
Dettes fournisseurs et charges à payer		<b>54 254 \$</b>	46 618 \$
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		<b>47 031</b>	41 260
Dividendes à payer		<b>46 287</b>	43 755
Intérêts à payer		<b>32 901</b>	32 021
Dépôts des locataires		<b>19 944</b>	18 779
Dérivés à la juste valeur a)		<b>49</b>	936
Positions vendeur sur des titres négociables b)		<b>9 120</b>	8 089
Emprunt hypothécaire c)		<b>3 572</b>	8 800
Emprunt d)	10 a)	<b>16 364</b>	17 427
Prix d'achat différé d'un immeuble de placement – centre commercial		<b>9 533</b>	21 260
		<b>239 055 \$</b>	238 945 \$

a) Dans le cadre de sa stratégie de gestion de certains risques de taux d'intérêt, la Société conclut des contrats à terme et des swaps de taux d'intérêt. Pour les contrats admissibles à la comptabilité de couverture, la Société comptabilise les variations de la juste valeur pour la tranche efficace du dérivé dans les autres éléments du résultat global, à compter de la date de sa désignation. Pour les swaps de taux d'intérêt qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture, les variations de la juste valeur sont comptabilisées dans les autres profits (pertes) et (charges) (note 22).

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

<i>Aux (non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	Désigné comme instrument de couverture	Échéance	<b>30 septembre 2014</b>	31 décembre 2013
Contrats à terme sur obligations	Oui	Octobre 2014	<b>— \$</b>	321 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Mars 2022 à juillet 2024	<b>185</b>	2 827
Swaps de taux d'intérêt	s. o.	s. o.	<b>—</b>	(936)
			<b>185 \$</b>	2 212 \$

b) À l'occasion, la Société investit dans des positions acheteur et vendeur sur les titres de sociétés ouvertes du secteur de l'immobilier et sur des titres connexes qui sont comptabilisés à la valeur de marché (note 8). Au 30 septembre 2014, un solde de 11,0 M\$ de trésorerie soumise à restrictions (note 10) était conservé au compte du courtier en valeurs mobilières de la Société à titre de garantie pour les placements de la Société dans les positions vendeur.

c) L'emprunt hypothécaire lié au portefeuille de projets de développement résidentiel porte intérêt à un taux d'intérêt effectif annuel de 1 %. Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, un montant de 5,2 M\$ a été remboursé sur cet emprunt.

d) Dans le cadre de l'acquisition d'une propriété, la Société a repris le prêt d'un tiers qui avait fait l'objet d'un désendettement. Le désendettement est garanti par une obligation émise par un organisme du gouvernement fédéral du Canada. Le taux d'intérêt effectif du prêt est de 1,25 % par année (taux contractuel de 5,96 % par année), et vient à échéance en novembre 2014 (note 10 a)).

## 17. CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX ACTIONNAIRES

### a) Capital social

Le capital social autorisé de la Société se compose d'un nombre illimité d'actions privilégiées et d'actions ordinaires. Les actions privilégiées peuvent être émises à l'occasion en une ou en plusieurs séries, chaque série comprenant le nombre d'actions, les désignations, les droits, les privilèges, les restrictions et les conditions que le conseil d'administration détermine par résolution; les actions privilégiées ne donnent pas de droit de vote et ont priorité de rang sur les actions ordinaires en ce qui concerne les dividendes et les

## NOTES ANNEXES – suite

distributions en cas de dissolution. Aucune action privilégiée n'a été émise. Chaque action ordinaire comporte un droit de vote et participe de façon égale aux bénéfices et à l'actif net de la Société en cas de dissolution. Des dividendes sont payables sur les actions ordinaires à mesure que le conseil d'administration en déclare.

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

(non audité) (en milliers de dollars canadiens et en milliers d'actions ordinaires)	Note	Période de neuf mois close le 30 septembre 2014		Période de neuf mois close le 30 septembre 2013	
		Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré
Émises et en circulation au début de la période		208 356	2 457 310 \$	206 546	2 426 836 \$
Païement d'intérêts sur les débetures convertibles	14	1 132	19 914	1 102	19 054
Rachat et conversion de débetures convertibles		22	500	—	—
Exercice d'options		1 078	17 330	582	8 154
Émission d'actions ordinaires		5 250	100 065	—	—
Échéance des bons de souscription		—	—	—	1 677
Coûts liés à l'émission d'actions et autres, déduction faite de l'incidence fiscale		—	(2 723)	—	(134)
Émises et en circulation à la fin de la période		215 838	2 592 396 \$	208 230	2 455 587 \$

Le 12 septembre 2014, la Société a émis 5 250 000 actions ordinaires par voie de prise ferme à un prix de 19,06 \$ par action, pour un produit brut de 100,0 M\$. Des sociétés membres du même groupe que Gazit-Globe Ltd. et Alony-Hetz Properties and Investments Ltd. ont acheté respectivement 883 000 et 167 000 de ces actions ordinaires. Se reporter à la note 30, « Opérations entre parties liées », pour des renseignements additionnels. Les frais d'émission liés au placement se sont élevés à environ 2,7 M\$.

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

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

(non audité) (en milliers de dollars canadiens)	Période de neuf mois close le 30 septembre 2014				Période de neuf mois close le 30 septembre 2013				
	Surplus d'apport	Composante capitaux propres des débetures convertibles (note 14)	Options, unités d'actions restreintes et unités d'actions différées	Total	Surplus d'apport	Composante capitaux propres des débetures convertibles (note 14)	Options, unités d'actions restreintes et unités d'actions différées	Bons de souscription	Total
Solde au début de la période	19 278 \$	8 058 \$	17 264 \$	44 600 \$	19 401 \$	7 702 \$	15 636 \$	1 677 \$	44 416 \$
Émission de débetures convertibles	—	(19)	—	(19)	—	403	—	—	403
Rachat de débetures convertibles	(4)	(19)	—	(23)	(105)	(36)	—	—	(141)
Options dont les droits sont acquis	—	—	601	601	—	—	917	—	917
Exercice d'options	—	—	(767)	(767)	—	—	(207)	—	(207)
Unités d'actions différées dont les droits sont acquis	—	—	710	710	—	—	618	—	618
Unités d'actions restreintes dont les droits sont acquis	—	—	1 392	1 392	—	—	1 230	—	1 230
Expiration des bons de souscription	—	—	—	—	—	—	—	(1 677)	(1 677)
Solde à la fin de la période	19 274 \$	8 020 \$	19 200 \$	46 494 \$	19 296 \$	8 069 \$	18 194 \$	— \$	45 559 \$

### c) Options sur actions

Au 30 septembre 2014, la Société était autorisée à attribuer jusqu'à 15,2 millions d'options sur actions ordinaires (15,2 millions au 31 décembre 2013) à l'intention des employés, des dirigeants et des administrateurs de la Société. Au 30 septembre 2014, 3,4 millions d'options sur actions ordinaires (3,8 millions au 31 décembre 2013) pouvaient encore être attribuées. Les options attribuées par la Société expirent généralement dix ans après la date d'attribution, et l'acquisition des droits se fait sur une période de cinq ans.

Les options en cours au 30 septembre 2014 sont assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 9,81 \$ à 19,02 \$ (9,81 \$ à 18,97 \$ au 31 décembre 2013) et se détaillent comme suit :

		30 septembre 2014						30 septembre 2013			
		Options en cours			Options dont les droits sont acquis			Options en cours			Options dont les droits sont acquis
Fourchette des prix d'exercice (\$)	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par action ordinaire	Durée résiduelle moyenne pondérée (en années)	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par action ordinaire	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par action ordinaire	Durée résiduelle moyenne pondérée (en années)	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par action ordinaire	
											9,81 – 10,81
13,00 – 14,26	766	13,83 \$	4,4	766	13,83 \$	1 178	13,76 \$	5,0	1 178	13,76 \$	
15,46 – 16,96	2 361	16,43 \$	3,4	2 081	16,53 \$	2 856	16,37 \$	4,4	2 347	16,52 \$	
17,77 – 19,02	1 980	18,36 \$	8,2	451	18,40 \$	1 870	18,48 \$	8,4	277	18,14 \$	
9,81 – 19,02	5 206	16,65 \$	5,4	3 397	15,97 \$	6 034	16,38 \$	5,7	3 932	15,58 \$	

Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2014, un montant de 0,2 M\$ (0,3 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2013) a été comptabilisé comme une charge liée aux options sur actions. Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, un montant de 0,5 M\$ (0,8 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013) a été comptabilisé comme une charge liée aux options sur actions.

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2014		Période de neuf mois close le 30 septembre 2013	
	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En cours au début de la période	5 968	16,37 \$	5 676	15,65 \$
Attribuées a)	544	17,88	1 036	18,97
Exercées b)	(1 079)	15,36	(582)	13,80
Déchues	(148)	18,04	(70)	17,24
Arrivées à expiration	(79)	18,73	(26)	17,02
En cours à la fin de la période	5 206	16,65 \$	6 034	16,38 \$

a) La juste valeur associée aux options émises a été calculée à l'aide du modèle d'évaluation des options Black-Scholes en fonction des hypothèses suivantes :

	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2014	2013
Options sur actions attribuées (en milliers)	544	1 036
Durée jusqu'à l'expiration	10 ans	10 ans
Prix d'exercice	17,88 \$	18,97 \$
Taux de volatilité moyen pondéré	15,0 %	15,0 %
Durée de vie moyenne pondérée prévue des options	6 ans	6 ans
Rendement moyen pondéré de l'action	4,70 %	4,32 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	1,85 %	1,39 %
Juste valeur (en milliers)	604 \$	1 233 \$

## NOTES ANNEXES – suite

- b) Le cours moyen pondéré par action auquel les options ont été exercées au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014 était de 18,39 \$ (19,10 \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013).

### d) Régimes d'unités d'actions

Les régimes d'unités d'actions de la Société comprennent un régime d'unités d'actions différées à l'intention des administrateurs et un régime d'unités d'actions restreintes. En vertu de ces régimes, un participant a droit à une action ordinaire ou à l'équivalent de sa valeur en espèces, au gré de la Société : i) au moment du remboursement au détenteur, après la date à laquelle celui-ci cesse d'être un administrateur de la Société ou de l'une des filiales de celle-ci (la « date de départ »), mais au plus tard le 15 décembre de la première année civile débutant après la date de départ à la retraite, dans le cas des unités d'action différées, et ii) le 15 décembre de la troisième année civile suivant l'année au cours de laquelle les unités d'actions restreintes ont été attribuées, dans le cas des unités d'actions restreintes. Lorsque la Société déclare des dividendes sur ses actions ordinaires, les détenteurs d'unités d'actions restreintes et d'unités d'actions différées touchent des dividendes sous forme d'unités supplémentaires.

<i>(non audité)</i>	Période de neuf mois close le 30 septembre 2014		Période de neuf mois close le 30 septembre 2013	
	Unités d'actions différées	Unités d'actions restreintes	Unités d'actions différées	Unités d'actions restreintes
<i>(en milliers)</i>				
En cours au début de la période	393	286	345	302
Attribuées a)	32	107	21	117
Dividendes déclarés	15	13	13	15
Déchues	—	—	—	(31)
En cours à la fin de la période	440	406	379	403
Unités d'actions pouvant être attribuées en fonction de la réserve actuelle	315	947	201	438
Charge comptabilisée pour la période <i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	600 \$	1 149 \$	570 \$	1 003 \$

- a) La juste valeur des unités d'actions différées attribuées au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, qui était de 0,6 M\$ (0,4 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013), a été évaluée selon le cours de l'action de la Société en vigueur à la date d'attribution. La juste valeur des unités d'actions restreintes attribuées au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, qui était de 1,6 M\$ (2,2 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013), a été évaluée selon le cours de l'action de la Société à la date d'attribution.

## 18. BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Le bénéfice d'exploitation net se présente comme suit :

Trimestre clos le 30 septembre 2014 <i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	69 731 \$	41 044 \$	51 797 \$	162 572 \$	(266) \$	162 306 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	26 154	15 971	16 593	58 718	(173)	58 545
Bénéfice d'exploitation net	43 577 \$	25 073 \$	35 204 \$	103 854 \$	(93) \$	103 761 \$
Trimestre clos le 30 septembre 2013 <i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	66 727 \$	39 029 \$	49 290 \$	155 046 \$	(242) \$	154 804 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	25 121	15 136	16 486	56 743	(308)	56 435
Bénéfice d'exploitation net	41 606 \$	23 893 \$	32 804 \$	98 303 \$	66 \$	98 369 \$

Période de neuf mois close le 30 septembre 2014 (non audité) (en milliers de dollars canadiens)	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	208 270 \$	124 227 \$	154 671 \$	487 168 \$	(798) \$	486 370 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	80 056	51 419	50 945	182 420	(437)	181 983
Bénéfice d'exploitation net	128 214 \$	72 808 \$	103 726 \$	304 748 \$	(361) \$	304 387 \$

Période de neuf mois close le 30 septembre 2013 (non audité) (en milliers de dollars canadiens)	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	202 669 \$	119 403 \$	149 311 \$	471 383 \$	(872) \$	470 511 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	77 554	48 618	50 041	176 213	(1 207)	175 006
Bénéfice d'exploitation net	125 115 \$	70 785 \$	99 270 \$	295 170 \$	335 \$	295 505 \$

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

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2014, les coûts d'exploitation des propriétés comprennent 5,4 M\$ (5,1 M\$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2013) se rapportant à la rémunération du personnel. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014, les coûts d'exploitation des propriétés comprennent 17,1 M\$ (15,5 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013) se rapportant à la rémunération du personnel.

## 19. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

(non audité) (en milliers de dollars canadiens)	Notes	Trimestres clos les 30 septembre 2014	2013	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2014	2013
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables et des placements en trésorerie	7, 8	1 432 \$	1 095 \$	3 243 \$	2 659 \$
Produits d'intérêts provenant d'emprunts hypothécaires et de prêts	7, 8	2 021	1 821	5 619	4 179
Honoraires et autres produits		—	115	—	896
		3 453 \$	3 031 \$	8 862 \$	7 734 \$

## 20. CHARGES D'INTÉRÊT

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Note	2014	2013	2014	2013
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit		<b>16 278 \$</b>	17 804 \$	<b>48 778 \$</b>	57 874 \$
Déventures de premier rang non garanties		<b>28 278</b>	23 065	<b>80 223</b>	65 481
Déventures convertibles					
Intérêt nominal		<b>5 035</b>	5 049	<b>14 933</b>	14 681
Désactualisation		<b>397</b>	383	<b>1 184</b>	1 124
Amortissement des frais d'émission différés		<b>558</b>	524	<b>1 652</b>	1 506
Total des charges d'intérêt		<b>50 546</b>	46 825	<b>146 770</b>	140 666
Intérêts capitalisés au titre des immeubles de placement et du portefeuille de projets de développement résidentiel		<b>(6 172)</b>	(5 716)	<b>(17 342)</b>	(16 697)
Charges d'intérêt		<b>44 374 \$</b>	41 109 \$	<b>129 428 \$</b>	123 969 \$
Intérêts sur les déventures convertibles payés en actions ordinaires	14	<b>(9 934)</b>	(10 286)	<b>(19 913)</b>	(19 054)
Variation des intérêts courus		<b>4 795</b>	(1 151)	<b>(880)</b>	(3 156)
Excédent du taux d'intérêt effectif sur le taux d'intérêt nominal des déventures de premier rang non garanties et des déventures convertibles		<b>(290)</b>	(362)	<b>(944)</b>	(1 087)
Excédent du taux d'intérêt effectif sur le taux d'intérêt nominal des emprunts hypothécaires repris		<b>1 015</b>	1 149	<b>3 138</b>	3 551
Autres charges d'intérêt autres qu'en espèces		<b>(1 711)</b>	(1 335)	<b>(4 534)</b>	(3 978)
Intérêts capitalisés au titre des immeubles de placement et du portefeuille de projets de développement résidentiel		<b>6 173</b>	5 716	<b>17 343</b>	16 697
Intérêts payés en espèces		<b>44 422 \$</b>	34 840 \$	<b>123 638 \$</b>	116 942 \$

## 21. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>		2014	2013	2014	2013
		<i>(retraité – note 3)</i>		<i>(retraité – note 3)</i>	
Salaires, traitements et avantages du personnel		<b>6 078 \$</b>	4 868 \$	<b>18 247 \$</b>	16 495 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie		<b>664</b>	643	<b>1 993</b>	2 107
Autres coûts du siège social		<b>2 984</b>	3 158	<b>7 990</b>	7 882
		<b>9 726</b>	8 669	<b>28 230</b>	26 484
Montants capitalisés aux immeubles de placement en voie de développement et au portefeuille de projets de développement résidentiel		<b>(1 986)</b>	(1 429)	<b>(5 435)</b>	(4 808)
Total		<b>7 740 \$</b>	7 240 \$	<b>22 795 \$</b>	21 676 \$

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

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Note	2014	2013	2014	2013
Profits réalisés à la vente de titres négociables		147 \$	237 \$	784 \$	2 484 \$
Variation des (pertes cumulatives latentes) profits cumulatifs latents sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net		(573)	(1 171)	659	(2 137)
Pertes sur les paiements anticipés de la dette		(1 229)	(29)	(1 567)	(4 064)
(Pertes latentes) profits latents sur les couvertures	15 a)	(40)	27	(80)	290
Profit au règlement d'un litige		—	1 376	—	1 376
Profit de change		—	(7)	2	43
Frais de prévente de projets de développement résidentiel		(44)	(22)	(80)	(95)
Services de transition et entente sur les droits de protection		—	—	(1 450)	—
Profit net à la vente de projets de développement résidentiel a)		—	—	—	2 965
Immeubles de placement – frais de vente		(1 142)	(2)	(2 272)	(4 721)
Autres produits		—	—	—	—
<b>Total</b>		<b>(2 881) \$</b>	<b>409 \$</b>	<b>(4 004) \$</b>	<b>(3 859) \$</b>

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

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>		2014	2013	2014	2013
Chiffre d'affaires		— \$	609 \$	977 \$	28 792 \$
Coût des ventes		—	(609)	(977)	(25 827)
Profit net à la vente		— \$	— \$	— \$	2 965 \$

## 23. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

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

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>		2014	2013	2014	2013
Impôt différé		9 245 \$	12 453 \$	37 600 \$	42 912 \$

## NOTES ANNEXES – suite

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 périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2014 et 2013 :

<i>(non audité)</i>	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	2014	2013	2014	2013
Charge d'impôt sur le résultat au taux d'imposition fédéral-provincial combiné de 26,27 % (26,27 % en 2013) pour le Canada	<b>13 113 \$</b>	14 058 \$	<b>50 161 \$</b>	55 102 \$
(Diminution) augmentation de la charge d'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :				
Tranche de gains en capital non imposables et autres	<b>(2 136)</b>	(1 644)	<b>(11 040)</b>	(13 245)
Intérêts non déductibles	<b>105</b>	101	<b>312</b>	295
Changement du moment du renversement	—	9	—	1 001
Autres	<b>(1 837)</b>	(71)	<b>(1 833)</b>	(241)
Impôt différé	<b>9 245 \$</b>	12 453 \$	<b>37 600 \$</b>	42 912 \$

## 24. BÉNÉFICE PAR ACTION

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

<i>(non audité)</i>	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par action et les autres données)</i>	2014	2013	2014	2013
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	<b>39 020 \$</b>	41 078 \$	<b>151 941 \$</b>	166 960 \$
Ajustement pour tenir compte de l'effet dilutif des débetures convertibles, déduction faite de l'impôt	<b>548</b>	—	<b>12 242</b>	1 321
Bénéfice entrant dans le calcul du bénéfice dilué par action	<b>39 568 \$</b>	41 078 \$	<b>164 183 \$</b>	168 281 \$
<i>(en milliers)</i>				
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation entrant dans le calcul du bénéfice de base par action	<b>211 759</b>	208 403	<b>210 372</b>	207 961
Options	<b>591</b>	416	<b>558</b>	711
Débetures convertibles	<b>3 010</b>	—	<b>20 873</b>	1 754
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	<b>215 360</b>	208 819	<b>231 803</b>	210 426
Bénéfice net de base par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	<b>0,18 \$</b>	0,20 \$	<b>0,72 \$</b>	0,80 \$
Bénéfice net dilué par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	<b>0,18 \$</b>	0,20 \$	<b>0,71 \$</b>	0,80 \$

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

Trimestres clos les 30 septembre <i>(non audité) (en dollars canadiens, sauf les nombres d'options en milliers)</i>	Nombre d'actions, advenant l'exercice			
	Prix d'exercice	2014	Prix d'exercice	2013
Options sur actions ordinaires	18,97 \$	846	17,90 \$	849
Options sur actions ordinaires	19,02 \$	50	18,97 \$	1 022
Débtentures convertibles – 5,70 %	18,75 \$	2 287	18,75 \$	2 344
Débtentures convertibles – 5,40 %	22,62 \$	3 004	22,62 \$	2 541
Débtentures convertibles – 5,25 %	23,77 \$	2 997	23,77 \$	2 418
Débtentures convertibles – 5,25 %	23,25 \$	2 643	23,25 \$	2 150
Débtentures convertibles – 4,95 %	23,75 \$	3 958	23,75 \$	3 157
Débtentures convertibles – 4,75 %	26,75 \$ - 27,75 \$	2 777	26,75 \$ - 27,75 \$	1 962
Débtentures convertibles – 4,45 %	—	—	26,75 \$ - 27,75 \$	2 148

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre <i>(non audité) (en dollars canadiens, sauf les nombres d'options en milliers)</i>	Nombre d'actions, advenant l'exercice			
	Prix d'exercice	2014	Prix d'exercice	2013
Options sur actions ordinaires	18,97 \$	846	17,90 \$	849
Options sur actions ordinaires	19,02 \$	50	18,97 \$	1 022
Débtentures convertibles – 5,70 %	— \$	—	18,75 \$	2 182
Débtentures convertibles – 5,40 %	— \$	—	22,62 \$	2 369
Débtentures convertibles – 5,25 %	— \$	—	23,77 \$	2 251
Débtentures convertibles – 5,25 %	— \$	—	23,25 \$	2 003
Débtentures convertibles – 4,95 %	— \$	—	23,75 \$	2 951
Débtentures convertibles – 4,75 %	— \$	—	26,75 \$ - 27,75 \$	1 824

Les dividendes réguliers versés par action ordinaire se sont établis à 0,215 \$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2014 (0,210 \$ pour le trimestre clos le 30 septembre 2013), tandis qu'ils se sont établis à 0,635 \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2014 (0,630 \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2013).

## 25. GESTION DU RISQUE

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

### a) Risque de taux d'intérêt

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

### b) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la possibilité que les locataires ou les débiteurs éprouvent des difficultés financières et qu'ils refusent de s'acquitter de leurs obligations relatives aux contrats de location conclus ou aux emprunts, ou qu'ils soient dans l'incapacité de le faire. La Société réduit le risque de perte de crédit en investissant dans des propriétés bien situées dans des marchés urbains qui attirent des locataires de grande qualité, en s'assurant que ses locataires sont diversifiés de même qu'en réduisant le montant auquel elle est exposée

## NOTES ANNEXES – suite

relativement à chacun de ses locataires. Au 30 septembre 2014, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaws ») représentait 10,2 % des loyers minimaux annualisés de la Société et s'était vu attribuer une note de première qualité. Outre Loblaws, aucun autre locataire ne représentait plus de 6,9 % du loyer minimal annualisé. La réussite d'un locataire sur la durée de son contrat de location et sa capacité à respecter ses engagements relatifs aux contrats de location dépendent de plusieurs facteurs. Rien ne garantit que les locataires seront en mesure d'honorer leurs obligations existantes ou leurs contrats de location actuels, et ce, jusqu'à la date d'expiration.

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

### c) Risque de liquidité

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

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des importants passifs financiers et autres engagements contractuels de la Société au 30 septembre 2014 :

<i>(non audité)</i>	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2014	2015 à 2016	2017 à 2018	Par la suite	Total
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>					
Emprunts hypothécaires					
Amortissement prévu	8 639 \$	55 844 \$	40 723 \$	54 245 \$	159 451 \$
Paiements à l'échéance	33 301	370 643	205 947	452 604	1 062 495
Total des obligations hypothécaires	41 940	426 487	246 670	506 849	1 221 946
Emprunt hypothécaire lié à la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	110	10 425	—	—	10 535
Débetures de premier rang non garanties	—	125 000	400 000	1 760 000	2 285 000
Emprunts et emprunts hypothécaires <sup>1</sup>	16 407	3 644	—	—	20 051
Obligations au titre des intérêts <sup>2</sup>	41 095	304 751	243 556	357 816	947 218
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	245	1 964	1 988	18 564	22 761
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	47 626	85 122	—	—	132 748
Autres coûts engagés	15 735	51 275	—	—	67 010
Total des obligations contractuelles <sup>3</sup>	163 158 \$	1 008 668 \$	892 214 \$	2 643 229 \$	4 707 269 \$

<sup>1)</sup> Les emprunts et emprunts hypothécaires comprennent un emprunt de 3,6 M\$ relativement au portefeuille de projets de développement résidentiel (note 16) et un prêt d'un tiers de 16,4 M\$ qui est garanti à hauteur de 16,5 M\$ par des obligations du gouvernement du Canada (note 16).

<sup>2)</sup> Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 30 septembre 2014 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débetures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

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

Le total des coûts estimatifs de la Société liés à l'achèvement de projets de développement en cours de construction est de 242,3 M\$, une tranche de 132,7 M\$ étant engagée contractuellement au 30 septembre 2014.

La Société gère son risque de liquidité en échelonnant ses échéances dans le temps, en renégociant de façon proactive les ententes de crédit venant à expiration, en utilisant ses lignes de crédit disponibles et en émettant des titres de capitaux propres lorsqu'elle le juge approprié. Au 30 septembre 2014, la Société n'avait prélevé aucune avance en espèces (néant au 31 décembre 2013) sur ses facilités de crédit renouvelables.

Par ailleurs, au 30 septembre 2014, la Société avait contracté des lettres de crédit d'une valeur de 42,3 M\$ (43,4 M\$ au 31 décembre 2013), consenties par des institutions financières principalement pour soutenir certaines des obligations contractuelles susmentionnées de la Société.

## 26. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

Aux (non audité) (en milliers de dollars canadiens)	Notes	30 septembre 2014			31 décembre 2013		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>Actifs financiers</b>							
Placements dans des titres de capitaux propres à la juste valeur par le biais du résultat net	8	31 123 \$	— \$	— \$	27 764 \$	— \$	— \$
Placements dans des titres de capitaux propres disponibles à la vente	7, 8	387	—	4 099	455	—	3 631
Dérivés à la juste valeur (actifs)	10	—	234	—	—	3 148	—
<b>Passifs financiers</b>							
Dérivés à la juste valeur (passifs)	16	—	49	—	—	936	—
Positions vendeur sur des titres négociables	16	9 120	—	—	8 089	—	—

La juste valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des débiteurs, des dépôts, des prêts se rapportant aux ventes d'éléments du portefeuille de projets de développement résidentiel, de la trésorerie soumise à restrictions, et des créditeurs et autres passifs de la Société se rapproche de leur valeur comptable au 30 septembre 2014 et au 31 décembre 2013 en raison de leur échéance à court terme.

La juste valeur des placements dans des instruments de capitaux propres à la juste valeur par le biais du résultat net et disponibles à la vente de la Société ainsi que des positions vendeur sur des titres négociables est fondée sur les cours de marché. La Société compte un placement dans un fonds classé comme un instrument de capitaux propres disponible à la vente de niveau 3, dont la juste valeur est basée sur la juste valeur des propriétés détenues dans le fonds.

La juste valeur des instruments dérivés est déterminée par l'actualisation des flux de trésorerie des contrats à terme et des swaps à l'aide de taux d'intérêt qui reflètent les conditions actuelles du marché. Les modèles tiennent également compte de la qualité du crédit des contreparties, des courbes des taux d'intérêt et des courbes des taux à terme. Au 30 septembre 2014, les taux d'intérêt se situaient entre 2,05 % et 4,02 % (entre 2,77 % et 4,50 % au 31 décembre 2013).

## 27. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

### a) Autres éléments du résultat global

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	2014			2013		
	Solde d'ouverture au 1 <sup>er</sup> janvier	Variation nette au cours de l'exercice	Solde de clôture au 30 septembre	Solde d'ouverture au 1 <sup>er</sup> janvier	Variation nette au cours de l'exercice	Solde de clôture au 30 septembre
(non audité) (en milliers de dollars canadiens)						
Variation des (pertes latentes cumulatives) profits latents cumulatifs sur les titres négociables disponibles à la vente	(124) \$	116 \$	(8) \$	19 \$	(160) \$	(141) \$
Pertes latentes sur les couvertures de flux de trésorerie	(283)	(5 763)	(6 046)	(4 199)	3 138	(1 061)
Cumul des autres éléments du résultat global	(407) \$	(5 647) \$	(6 054) \$	(4 180) \$	2 978 \$	(1 202) \$

**NOTES ANNEXES – suite**

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

Trimestres clos les 30 septembre		2014			2013	
<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	Montant avant impôt	(Charge) économie d'impôt	Montant après impôt	Montant avant impôt	(Charge) économie d'impôt	Montant après impôt
Profits latents sur les titres négociables disponibles à la vente	7 \$	(1) \$	6 \$	86 \$	(23) \$	63 \$
Reclassement dans le bénéfice net des profits sur les titres négociables disponibles à la vente	6	(1)	5	21	(6)	15
(Pertes latentes) profits latents sur les couvertures de flux de trésorerie	(2 108)	556	(1 552)	534	(126)	408
Reclassement dans le bénéfice net des pertes sur les couvertures de flux de trésorerie	333	(87)	246	85	(22)	63
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>(1 762) \$</b>	<b>467 \$</b>	<b>(1 295) \$</b>	<b>726 \$</b>	<b>(177) \$</b>	<b>549 \$</b>

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		2014			2013	
<i>(non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	Montant avant impôt	(Charge) économie d'impôt	Montant après impôt	Montant avant impôt	(Charge) économie d'impôt	Montant après impôt
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables disponibles à la vente	74 \$	(9) \$	65 \$	(264) \$	69 \$	(195) \$
Reclassement dans le bénéfice net des profits (pertes) sur les titres négociables disponibles à la vente	58	(7)	51	48	(13)	35
(Pertes latentes) profits latents sur les couvertures de flux de trésorerie	(8 317)	2 186	(6 131)	3 397	(917)	2 480
Reclassement dans le bénéfice net des pertes sur les couvertures de flux de trésorerie	498	(130)	368	892	(234)	658
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>(7 687) \$</b>	<b>2 040 \$</b>	<b>(5 647) \$</b>	<b>4 073 \$</b>	<b>(1 095) \$</b>	<b>2 978 \$</b>

## 28. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

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

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	Note	2014	2013	2014	2013
Produits locatifs comptabilisés de façon linéaire		<b>(1 480) \$</b>	(2 064) \$	<b>(4 969) \$</b>	(7 855) \$
Immeubles de placement – frais de vente	22	<b>1 142</b>	2	<b>2 272</b>	4 725
Profits réalisés à la vente de titres négociables	22	<b>(147)</b>	(237)	<b>(784)</b>	(2 484)
Variation des pertes cumulatives latentes (profits cumulatifs latents) sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	22	<b>573</b>	1 171	<b>(659)</b>	2 137
Pertes sur les paiements anticipés de la dette	22	<b>1 229</b>	29	<b>1 567</b>	4 064
Profit à la vente de projets de développement résidentiel	22	—	—	—	(2 965)
Charge de rémunération sans effet sur la trésorerie		<b>702</b>	690	<b>2 102</b>	2 257
Perte (profit) de change	22	—	7	<b>(2)</b>	(43)
Impôt différé	23	<b>9 245</b>	12 453	<b>37 600</b>	42 912
(Profits latents) pertes latentes sur couvertures	22	<b>40</b>	(27)	<b>80</b>	(290)
		<b>11 304 \$</b>	12 024 \$	<b>37 207 \$</b>	42 458 \$

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

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

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>		2014	2013	2014	2013
Débiteurs		<b>6 543 \$</b>	3 894 \$	<b>3 156 \$</b>	(2 670) \$
Charges payées d'avance		<b>(1 950)</b>	(4 243)	<b>(24 208)</b>	(23 828)
Dettes fournisseurs et charges à payer		<b>(5 603)</b>	(7 390)	<b>1 649</b>	(6 265)
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts		<b>2 329</b>	179	<b>2 969</b>	403
Variation des autres éléments du fonds de roulement		<b>(1 058)</b>	(2 327)	<b>(891)</b>	(5 113)
		<b>261 \$</b>	(9 887) \$	<b>(17 325) \$</b>	(37 473) \$

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

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>		2014	2013	2014	2013
Augmentation des prêts et créances hypothécaires, montant net		<b>(17 949) \$</b>	2 766 \$	<b>(35 494) \$</b>	(60 151) \$
Placement dans des titres négociables, montant net		<b>(8 887)</b>	(5 608)	<b>(25 350)</b>	(40 876)
Produit tiré de la cession de titres négociables		<b>8 394</b>	3 765	<b>23 451</b>	28 673
		<b>(18 442) \$</b>	923 \$	<b>(37 393) \$</b>	(72 354) \$

## NOTES ANNEXES – suite

### d) Trésorerie et équivalents de trésorerie

<i>Aux (non audité) (en milliers de dollars canadiens)</i>	<b>30 septembre 2014</b>	31 décembre 2013
Trésorerie	<b>221 541 \$</b>	4 679 \$
Dépôts à terme	<b>375</b>	296
	<b>221 916 \$</b>	4 975 \$

## 29. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

- La Société est partie à des litiges et poursuites qui surviennent à l'occasion dans le cours normal des activités. Aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de la Société.
- La Société est responsable conjointement et solidairement, de façon conditionnelle, d'un montant d'environ 46,9 M\$ (60,0 M\$ au 31 décembre 2013) auprès de différents prêteurs relativement à certaines obligations, dont des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- La Société est éventuellement redevable, par voie de lettres de crédit émises à son intention dans le cours normal des activités par des institutions financières, d'un montant de 42,3 M\$ (43,4 M\$ au 31 décembre 2013).
- La Société a des obligations en tant que preneur à bail de terrains dans le cadre de contrats de location-financement à long terme. Les engagements annuels dans le cadre de ces contrats de location de terrains s'élèvent à environ 1,0 M\$ (1,0 M\$ au 31 décembre 2013), l'obligation totale s'établissant à 22,8 M\$ (23,5 M\$ au 31 décembre 2013).
- La Société possède deux centres commerciaux pour lesquels le locataire majeur, un magasin d'alimentation, peut faire l'achat des locaux selon des modalités qui lui seront potentiellement favorables.
- La Société a un engagement en cours visant l'achat d'un immeuble productif de revenus au terme de la construction à un prix calculé selon un taux de capitalisation convenu. L'achat devrait être conclu en 2017.
- La Société avait des accords fermes en cours visant la vente de quatre propriétés dont la clôture est prévue au quatrième trimestre de 2014, pour un produit total d'environ 80,0 M\$ compte non tenu des frais de clôture, sous réserve des conditions de clôture habituelles.
- La Société détient une option d'achat sur une propriété adjacente qui expire en octobre 2022. Parallèlement, cette même propriété fait l'objet d'une option de vente amorcée par le propriétaire pouvant être exercée entre octobre 2015 et octobre 2022.

## 30. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### a) Principal actionnaire

Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») est le principal actionnaire de la Société et, au 30 septembre 2014, représentait le propriétaire véritable de 44,1 % (45,3 % au 31 décembre 2013) des actions ordinaires de la Société. Norstar Holdings Inc. est la partie exerçant le contrôle ultime. Au 30 septembre 2014, Alony-Hetz Properties and Investments Ltd. (« Alony-Hetz ») était également le propriétaire véritable de 8,3 % (8,5 % au 31 décembre 2013) des actions ordinaires de la Société. Alony-Hetz et Gazit ont conclu une convention d'actionnaires en vertu de laquelle, entre autres, i) Gazit a accepté d'utiliser les droits de vote associés à ses actions ordinaires de la Société à l'appui de l'élection de jusqu'à deux représentants d'Alony-Hetz au conseil d'administration de la Société, et ii) Alony-Hetz a accepté d'utiliser les droits de vote associés à ses actions ordinaires de la Société à l'appui de l'élection de candidats de Gazit aux postes restants d'administrateurs de la Société.

Au troisième trimestre de 2014, Gazit et Alony-Hetz ont acheté respectivement 883 000 et 167 000 actions ordinaires de la Société, aux termes d'un placement de 5 250 000 actions ordinaires, à un prix de 19,06 \$ par action. Gazit et Alony-Hetz ont acheté les actions ordinaires dans le cadre de l'appel public à l'épargne et au prix établi dans ce dernier (se reporter à la note 17 a)). Aucune commission de prise ferme n'a été payée par la Société relativement aux actions qu'elles ont achetées.

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

Ces montants comprennent les éléments suivants :

<i>(non audité)</i>	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	2014	2013	2014	2013
Remboursements de services professionnels	156 \$	186 \$	536 \$	537 \$

Au 30 septembre 2014, les montants à payer par Gazit s'élevaient à 0,3 M\$ (0,2 M\$ au 31 décembre 2013).

## b) Filiales de la Société

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

## 31. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

### Dividendes

La Société a annoncé qu'elle versera, pour le quatrième trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 9 janvier 2015 à ses actionnaires inscrits le 31 décembre 2014.

### Planification de la relève

Le 3 novembre 2014, le conseil d'administration de First Capital Realty Inc. a annoncé la nomination d'Adam Paul à titre de président et chef de la direction de la Société et de membre du conseil d'administration de la Société, qui entrera en fonction au premier trimestre de 2015. La nomination d'un remplaçant de Dori Segal, chef de la direction de longue date de First Capital Realty, fait partie du plan de relève général du conseil pour les postes de direction au sein de la Société. M. Segal assumera un nouveau rôle, soit celui de vice-président directeur du conseil d'administration de la Société et de président du comité de direction du conseil. Les montants à payer à M. Segal par suite de ce changement n'ont pas encore été finalisés.

# Information à l'intention des actionnaires

## SIÈGE SOCIAL

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

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

## BUREAU DE MONTRÉAL

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

## BUREAU DE CALGARY

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

## BUREAU D'EDMONTON

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

## BUREAU DE VANCOUVER

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

## SYMBOLES À LA BOURSE DE TORONTO

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

## AGENT DES TRANSFERTS

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

## ÉQUIPE DE LA HAUTE DIRECTION

Dori J. Segal  
*Président et chef de la direction*

Kay Brekken  
*Vice-présidente exécutive et  
chef de la direction des finances*

Brian Kozak  
*Vice-président exécutif, ouest du Canada*

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

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

Roger J. Chouinard  
*Conseil général et secrétaire général*

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

Maryanne McDougald  
*Vice-présidente, Gestion de propriétés*

Lynne Brejak  
*Vice-présidente, Ressources humaines*

## CONSEILLERS JURIDIQUES

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

## AUDITEURS

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

## ADMINISTRATEURS

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

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

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

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

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

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

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

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

LOCATION  
LOCATION  
LOCATION®



*Vos Achats au Quotidien* <sup>le choix</sup> *Vert* 

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