

First Capital Realty Inc.



# 2018 Troisième trimestre

---



## Profil de la Société

First Capital Realty (TSX : FCR) compte parmi les plus importants propriétaires, développeurs et exploitants de propriétés ayant un supermarché comme locataire majeur, axées sur le commerce de détail en milieu urbain, près des quartiers résidentiels et où les gens font leurs achats au quotidien. Au 30 septembre 2018, la Société détenait des participations dans 166 propriétés, représentant environ 25,5 millions de pieds carrés de superficie locative brute. La valeur de First Capital Realty s'élève à plus de 9,3 G\$, et ses actions ordinaires sont cotées à la Bourse de Toronto.

## Points saillants financiers

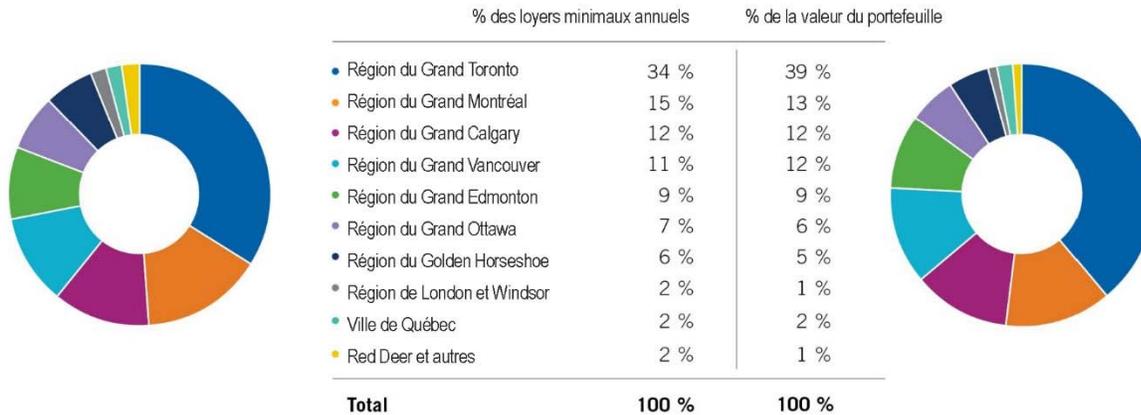
Aux	30 septembre 2018	31 décembre 2017
<i>(en millions de dollars, sauf les montants par action)</i>		
Total de l'actif	10 317 \$	9 969 \$
Total de la capitalisation boursière <sup>1</sup>	4 969 \$	5 065 \$
Valeur de l'entreprise <sup>1</sup>	9 306 \$	9 480 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif	41,7 %	43,4 %
Dividendes trimestriels par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$

## Points saillants de l'exploitation

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	2018	2017
<i>(en millions de dollars, sauf les montants par action)</i>		
Produits locatifs tirés des propriétés	545 \$	517 \$
Bénéfice d'exploitation net <sup>1</sup>	340 \$	326 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	279 \$	558 \$
<b>Flux de trésorerie d'exploitation<sup>1</sup></b>		
Flux de trésorerie d'exploitation	230 \$	211 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,923 \$	0,861 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	69,9 %	74,9 %
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	169 \$	163 \$
<b>Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés<sup>1</sup></b>		
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés	196 \$	181 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés	81,3 %	89,4 %

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

# Marchés urbains\*



\*au 30 septembre 2018

# Vos achats au quotidien®

	NOMBRE DE MAGASINS	% DE LOCATION	LOCATAIRES
Magasins d'alimentation	138	18,0 %	Loblaws, Sobey's, metro, save on foods, Whole Foods, Longo's
Pharmacies	136	9,1 %	Shoppers Drug Mart, Rexall, London Drugs, Jean Coutu, McKesson, Brunet
Magasins de vins et spiritueux	102	3,4 %	LCBO, Beer Store, BC Liquor Store, SAQ, Alcanna, Western Cellars
Banques et coopératives d'épargne et de crédit	217	8,6 %	TD, RBC, CIBC, BMO, Desjardins, National Bank
Restaurants et cafés	999	13,7 %	Tim Hortons, Starbucks, CARA, Freshii, McDonald's, Aroma
Fournisseurs de services médicaux, professionnels et personnels	1497	14,5 %	Alberta Health Services, UPS, Allstate, Her Block, Express Scripts
Centres de conditionnement physique	89	3,6 %	GoodLife Fitness, Equinox, LA Fitness, Orangetheory Fitness, Anytime Fitness, SoulCycle
Garderies et centres d'apprentissage	97	1,3 %	E-Commerce Proof -33%, Kumon, BrightPath, Oxford Learning, Kids & Company
Autres détaillants de produits de consommation de base	578	18,4 %	Walmart, Dollarama, GNC, Winners, PetSmart
Autres locataires	627	9,4 %	Cineplex, West Elm, SleepCountry, Nordstrom, Sephora Williams, Chanel

Au 30 septembre 2018

# RG

## RAPPORT DE GESTION

# Table des matières

1	Introduction	38	Structure du capital et liquidités
1	Mise en garde concernant les déclarations prospectives	38	Total du capital utilisé
2	Aperçu des activités et stratégie d'affaires	39	Notations
3	Perspectives et contexte commercial actuel	40	Échéance de l'encours de la dette et du capital
6	Mesures financières non définies par les IFRS	41	Emprunts hypothécaires
10	Mesures d'exploitation	42	Facilités de crédit
11	Information consolidée sommaire et points saillants	44	Débentures de premier rang non garanties
13	Aperçu des activités et de l'exploitation	44	Débentures convertibles
13	Placements immobiliers	44	Capitaux propres des détenteurs d'actions ordinaires
16	Immeubles de placement – centres commerciaux	45	Liquidités
16	Acquisitions de 2018	46	Flux de trésorerie
17	Cessions de 2018	47	Obligations contractuelles
17	Dépenses d'investissement	47	Éventualités
18	Évaluation des immeubles de placement	48	Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS
19	Propriétés en voie de développement	48	Rapprochement des bilans consolidés résumés et de la participation proportionnelle de la Société
24	Main and Main Urban Realty	49	Rapprochement des comptes consolidés de résultat, tels que présentés, et de la participation proportionnelle de la Société
26	Location et occupation	51	Flux de trésorerie d'exploitation et flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés
29	Les 40 principaux locataires	54	Dividendes
31	Échéances des contrats de location	55	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
31	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs		Filiales garantes
33	Résultats d'exploitation	56	Opérations entre parties liées
33	Produits d'intérêts et autres produits	56	Événements postérieurs à la date de clôture
35	Produits d'intérêts et autres produits	57	Données financières trimestrielles
35	Charges d'intérêts	58	Estimations comptables critiques
36	Charges du siège social	58	Changements de méthodes comptables futurs
37	Autres profits (pertes) et (charges)	58	Contrôles et procédures
38	Impôt sur le résultat	59	Risques et incertitudes
38	Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires		

# Rapport de gestion

## INTRODUCTION

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

Tous les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire. Les résultats historiques et les pourcentages compris dans les états financiers consolidés intermédiaires non audités et les états financiers consolidés annuels audités ainsi que les rapports de gestion connexes de la Société, y compris les tendances qui pourraient en ressortir, ne sont pas forcément représentatifs des résultats futurs. L'information présentée dans le présent rapport de gestion est fondée sur les renseignements mis à la disposition de la direction et est datée du 6 novembre 2018.

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

## MISE EN GARDE CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

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

*La direction croit que les attentes exprimées dans les déclarations prospectives sont fondées sur des hypothèses raisonnables; toutefois, elle ne peut fournir l'assurance que les résultats réels seront conformes aux résultats indiqués dans les déclarations prospectives. Ces derniers sont assujettis à un grand nombre de risques et d'incertitudes qui pourraient faire*

*en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent de manière importante des attentes actuelles. Ces questions sont abordées entre autres à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion et occasionnellement à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle de la Société.*

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

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

*Toutes les déclarations prospectives figurant dans le présent rapport de gestion sont datées du 6 novembre 2018 et sont faites sous réserve de ces mises en garde.*

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

First Capital Realty (TSX : FCR) compte parmi les plus importants propriétaires, développeurs et exploitants de propriétés ayant un supermarché comme locataire majeur, axées sur le commerce de détail en milieu urbain, près des quartiers résidentiels et où les gens font leurs achats au quotidien. Au 30 septembre 2018, la Société détenait des participations dans 166 propriétés, représentant environ 25,5 millions de pieds carrés de superficie locative brute.

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

- de mettre en œuvre des activités de développement, de réaménagement et de repositionnement choisies de ses propriétés, qui visent notamment à accroître l’utilisation des terrains;

- d'appliquer une stratégie ciblée et rigoureuse en matière d'acquisition de propriétés bien situées, principalement de celles qui offrent des possibilités de création de valeur et des sites à proximité immédiate de propriétés existantes dans les marchés urbains cibles de la Société;
- de gérer de façon proactive son portefeuille pour stimuler la croissance des loyers;
- d'augmenter l'efficience et la productivité des activités;
- de maintenir une santé et une souplesse financières lui permettant de mobiliser des capitaux à un coût concurrentiel.

## **PERSPECTIVES ET CONTEXTE COMMERCIAL ACTUEL**

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

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

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

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

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

magasins de détail à l'échelle du pays et pourraient avoir une incidence sur les taux de location pour le commerce de détail et sur les éléments fondamentaux de la location.

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

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

## Croissance

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, le bénéfice d'exploitation net du portefeuille de propriétés comparables a connu une croissance de 3,1 % par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent. Cette croissance du portefeuille de propriétés comparables est surtout attribuable à l'augmentation des loyers et du taux d'occupation. Au 30 septembre 2018, le taux d'occupation total du portefeuille a augmenté de 1,2 %, pour s'établir à 96,5 %, comparativement à 95,3 % au 30 septembre 2017. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, le taux d'occupation mensuel moyen pour l'ensemble du portefeuille était de 96,2 % par rapport à 94,8 % pour la même période de l'exercice précédent, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des propriétés comparables était de 96,8 % comparativement à 95,6 % pour la même période de l'exercice précédent.

Les municipalités urbaines où la Société exerce ses activités continuent d'axer leurs efforts sur l'accroissement de la densité au sein de l'infrastructure existante. La Société voit ainsi naître de multiples occasions de développement et de réaménagement de son portefeuille de propriétés urbaines, qui comprend des terrains adjacents et des terrains destinés au développement. La direction a recensé une superficie additionnelle disponible considérable pour le développement futur dans son portefeuille. Au 30 septembre 2018, la Société avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 22,3 millions de pieds carrés dans le portefeuille pour développement futur, notamment 2,6 millions de pieds carrés de superficie commerciale et 19,7 millions de pieds carrés de superficie résidentielle.

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

Au cours des neuf premiers mois de l'exercice, une superficie de 197 000 pieds carrés de nouveaux locaux de commerce de détail et d'aires communes en milieu urbain a été reclassée par la Société du portefeuille de propriétés destinées au développement au portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 224,8 M\$. La superficie occupée a été

transférée au taux moyen de location net de 40,44 \$ le pied carré, soit bien au-dessus des loyers moyens de 20,14 \$ pour l'ensemble du portefeuille.

## **Volumes de transactions**

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

Au cours des neuf premiers mois de l'exercice, la Société a acquis des participations dans onze propriétés et une parcelle de terrain en contrepartie de 138,2 M\$, ce qui a permis d'ajouter une superficie locative brute de 130 200 pieds carrés au portefeuille. De plus, la Société a investi 164,7 M\$ dans des activités de développement et de réaménagement.

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

Au cours des neuf premiers mois de l'exercice, la Société a vendu une participation sans gestion de 50,5 % dans un portefeuille de six propriétés à London, en Ontario, de même que deux parcelles de terrain et une participation partielle dans une propriété pour 77,6 M\$. La Société a également conclu la vente de 19 propriétés qu'elle possédait au titre de sa participation dans la coentreprise Main and Main Urban Realty pour environ 116,8 M\$, en fonction de la participation de la Société.

## **Activités de financement**

Au cours des neuf premiers mois de l'exercice, la Société a remboursé des emprunts hypothécaires totalisant 96,0 M\$ dont le taux d'intérêt effectif moyen pondéré était de 5,4 % et a contracté de nouveaux emprunts hypothécaires au montant de 176,3 M\$ dont le taux d'intérêt effectif moyen pondéré est de 3,8 % et la durée moyenne pondérée à l'échéance, de 10,6 ans.

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

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

Le 30 août 2018, la Société a remboursé ses débetures de premier rang non garanties de série J à 5,25 % totalisant 50,0 M\$.

## Perspectives

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

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

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

## MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

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

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

### ***Participation proportionnelle***

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

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

Lorsqu'il en est fait mention, certaines parties du présent rapport de gestion ne tiennent pas compte de la quote-part de la Société dans Main and Main Urban Realty (« MMUR ») de manière à renforcer la pertinence de l'information présentée, les activités de MMUR n'étant pas axées actuellement sur l'exploitation d'immeubles productifs de revenus stables. De plus, au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, MMUR a conclu la vente de la majorité de son portefeuille (19 propriétés sur 23) pour environ 116,8 M\$, en fonction de la participation de la Société.

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

### ***Produits d'intérêts et autres produits***

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

« Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS — Flux de trésorerie d'exploitation et flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ».

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

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

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

Les ratios de distribution des flux de trésorerie d'exploitation et des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés sont des mesures financières supplémentaires non définies par les IFRS dont la direction se sert pour évaluer la durabilité des versements de dividendes par la Société. Le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation est établi à l'aide du dividende déclaré par action divisé par les flux de trésorerie d'exploitation par action. Le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés est calculé sur quatre trimestres consécutifs en divisant le total des dividendes en trésorerie provenant des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés sur la même période. La direction estime qu'un ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés qui est calculé sur quatre trimestres est plus pertinent qu'un ratio de distribution pour un trimestre donné, étant donné l'incidence des fluctuations saisonnières des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés d'une période à l'autre.

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

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

### ***Dette nette***

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

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

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

### ***Total des actifs non grevés***

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

## **MESURES D'EXPLOITATION**

La Société présente dans le rapport de gestion certaines mesures d'exploitation et statistiques de portefeuille comprenant l'ensemble des propriétés, la catégorie de propriétés, la superficie locative brute, le taux d'occupation et le taux moyen pondéré par pied carré occupé, les 40 principaux locataires, les projets en voie de développement et les activités de renouvellement. La Société utilise ces mesures d'exploitation pour surveiller et mesurer le rendement opérationnel d'une période à l'autre. Afin que la présentation de la superficie locative brute de la Société soit conforme à sa participation dans ses propriétés, sauf indication contraire, toute superficie locative brute est présentée selon la participation de la Société (23,8 millions de pieds carrés selon sa participation, contre 25,5 millions de pieds carrés à 100 % au 30 septembre 2018). Ces mesures ne tiennent pas compte des mesures d'exploitation liées à la participation de la Société dans MMUR, les activités de MMUR n'étant pas axées actuellement sur l'exploitation d'immeubles productifs de revenus stables. De plus, au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, MMUR a conclu la vente de la majorité de son portefeuille (19 propriétés sur 23) pour environ 116,8 M\$, en fonction de la participation de la Société.

## INFORMATION CONSOLIDÉE SOMMAIRE ET POINTS SAILLANTS

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2018	2017	2018	2017
<b>Produits, bénéfice et flux de trésorerie<sup>1</sup></b>				
Produits et autres produits	190 639 \$	179 363 \$	565 284 \$	538 067 \$
Bénéfice d'exploitation net <sup>2</sup>	114 800 \$	110 610 \$	340 258 \$	326 172 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	68 528 \$	17 906 \$	91 417 \$	441 353 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	131 427 \$	83 046 \$	279 300 \$	558 256 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires (après dilution)	0,52 \$	0,34 \$	1,12 \$	2,25 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (après dilution) (IFRS) (en milliers)	254 100	248 626	249 135	249 751
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	72 049 \$	85 956 \$	168 884 \$	162 793 \$
<b>Dividendes</b>				
Dividendes	54 931 \$	52 612 \$	160 564 \$	157 733 \$
Dividendes par action ordinaire	0,215 \$	0,215 \$	0,645 \$	0,645 \$
Aux 30 septembre			2018	2017
<b>Information financière<sup>1</sup></b>				
Immeubles de placement – centres commerciaux <sup>3</sup>			9 610 185 \$	9 022 883 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement <sup>3</sup>			96 196 \$	79 053 \$
Propriété hôtelière			58 765 \$	— \$
Total de l'actif			10 317 034 \$	9 861 267 \$
Emprunts hypothécaires <sup>3</sup>			1 119 342 \$	1 025 281 \$
Facilités de crédit			559 520 \$	430 945 \$
Débetures de premier rang non garanties			2 546 991 \$	2 720 626 \$
Débetures convertibles			— \$	54 181 \$
Capitaux propres attribuables aux actionnaires			4 981 511 \$	4 618 170 \$
<b>Capitalisation et niveau d'endettement</b>				
Actions en circulation (en milliers)			254 803	243 964
Valeur de l'entreprise <sup>2</sup>			9 306 000 \$	9 170 000 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif <sup>2, 4</sup>			41,7 %	43,3 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et des débetures de premier rang non garanties (en années)			5,1	5,4

**RAPPORT DE GESTION – suite**

Aux 30 septembre	2018	2017
<b>Information sur l'exploitation</b>		
Nombre de propriétés	166	159
Superficie locative brute (en pieds carrés) (à 100 %)	25 519 000	25 168 000
Superficie locative brute (en pieds carrés) (selon la participation)	23 797 000	23 751 000
Taux d'occupation des propriétés comparables – stables <sup>2</sup>	97,0 %	96,4 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,5 %	95,3 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) <sup>5, 6</sup>		
Projets d'immeubles commerciaux (particulièrement commerce de détail)	2 603 000	2 477 000
Projets d'immeubles résidentiels	19 662 000	11 856 000
Taux moyen par pied carré occupé	20,14 \$	19,48 \$
Superficie locative brute développée et concrétisée pour l'exercice (selon la participation)	197 000	110 000
Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – stables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent <sup>2, 7</sup>	2,9 %	2,0 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent <sup>2, 7</sup>	3,1 %	2,7 %

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2018	2017	2018	2017
<b>Flux de trésorerie d'exploitation<sup>2, 4</sup></b>				
Flux de trésorerie d'exploitation	76 510 \$	73 720 \$	229 591 \$	210 925 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	0,30 \$	0,30 \$	0,92 \$	0,86 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	71,4 %	71,4 %	69,9 %	74,9 %
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	254 100	245 137	248 697	245 014
<b>Flux de trésorerie d'exploitation ajustés<sup>2, 4</sup></b>				
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés	71 464 \$	72 221 \$	195 796 \$	180 642 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés sur quatre trimestres consécutifs			81,3 %	89,4 %

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

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

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

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

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

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

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

## APERÇU DES ACTIVITÉS ET DE L'EXPLOITATION

### Placements immobiliers

#### *Catégories de propriétés de placement*

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

*Total des propriétés comparables comprenant :*

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

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

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

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

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

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

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

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

### Aperçu du portefeuille

Au 30 septembre 2018, la Société avait des participations dans 166 propriétés dont le taux d'occupation était de 96,5 %, la superficie locative brute totale, de 25,5 millions de pieds carrés (23,8 millions de pieds carrés selon la participation de la Société) et la juste valeur, de 9,7 G\$. Ces chiffres se comparent à des participations dans 161 propriétés, dont le taux d'occupation était de 96,1 %, la superficie locative brute totale, de 25,3 millions de pieds carrés (24,0 millions de pieds carrés selon la participation de la Société), et la juste valeur, de 9,3 G\$ au 31 décembre 2017. Au 30 septembre 2018, la superficie moyenne des propriétés était d'environ 154 000 pieds carrés et variait d'environ 6 200 à plus de 548 000 pieds carrés.

Le portefeuille de propriétés comparables comprend des propriétés classées dans la sous-catégorie des propriétés comparables – stables et des propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement. Le portefeuille de propriétés comparables se compose de 146 propriétés d'une superficie locative brute de 21,9 millions de pieds carrés (20,6 millions de pieds carrés selon la participation de la Société) et d'une juste valeur de 7,5 G\$. Ces propriétés représentent 88,0 % de l'ensemble des propriétés de la Société, 86,4 % de sa superficie locative brute et 78,5 % de sa juste valeur au 30 septembre 2018.

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

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

Aux	30 septembre 2018				31 décembre 2017			
	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
Propriétés comparables – stables	132	17 542	97,0 %	19,66 \$	132	17 538	96,9 %	19,52 \$
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	14	3 016	96,9 %	18,94	14	2 978	96,7 %	18,46
Total des propriétés comparables	146	20 558	97,0 %	19,56	146	20 516	96,9 %	19,37
Projets de réaménagement majeur	10	2 234	92,8 %	24,23	10	2 287	90,3 %	23,15
Projets de développement entièrement nouveaux	1	139	98,7 %	30,19	1	112	97,4 %	29,70
Acquisitions – 2018	5	122	92,6 %	31,15	—	—	— %	—
Acquisitions – 2017	2	289	94,1 %	31,79	2	270	93,7 %	29,99
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	2	455	96,3 %	13,81	2	499	90,9 %	13,42
Cessions – 2018	—	—	— %	—	—	307	98,8 %	14,68
Total	166	23 797	96,5 %	20,14 \$	161	23 991	96,1 %	19,69 \$

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

Aux	30 septembre 2018								31 décembre 2017					
(en millions de dollars, sauf les autres données)	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur <sup>1</sup>	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur <sup>1</sup>	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels
<b>Région centrale</b>														
Région du Grand Toronto	49	6 888	3 869 \$	39 %	97,2 %	23,74 \$	34 %	47	6 806	3 593 \$	38 %	97,2 %	22,97 \$	34 %
Région du Golden Horseshoe	8	1 601	442	5 %	99,0 %	16,41	6 %	8	1 601	446	5 %	99,0 %	16,21	6 %
Région de London/Windsor <sup>2</sup>	7	504	115	1 %	97,9 %	14,25	2 %	7	733	179	2 %	94,6 %	15,49	2 %
	64	8 993	4 426	45 %	97,5 %	23,74	42 %	62	9 140	4 218	45 %	97,3 %	21,18	42 %
<b>Région de l'Est</b>														
Région du Grand Montréal	32	4 372	1 270	13 %	94,0 %	16,61	15 %	32	4 441	1 235	13 %	93,0 %	16,37	15 %
Région du Grand Ottawa	13	1 895	584	6 %	96,4 %	18,07	7 %	12	1 990	569	6 %	97,1 %	17,17	7 %
Ville de Québec	5	995	187	2 %	94,1 %	11,27	2 %	5	994	190	2 %	93,6 %	11,10	2 %
Autres	2	220	44	— %	94,6 %	13,75	1 %	2	220	44	— %	94,6 %	13,93	1 %
	52	7 482	2 085	21 %	94,7 %	16,19	25 %	51	7 645	2 038	21 %	94,2 %	15,78	25 %
<b>Région de l'Ouest</b>														
Région du Grand Calgary	17	2 595	1 159	12 %	97,4 %	22,75	12 %	16	2 505	1 119	12 %	96,9 %	22,71	12 %
Région du Grand Vancouver	20	2 165	1 143	12 %	97,0 %	23,96	11 %	19	2 145	1 111	12 %	96,1 %	23,44	11 %
Région du Grand Edmonton	12	2 318	860	9 %	98,0 %	19,14	9 %	12	2 312	830	9 %	97,1 %	19,39	9 %
Red Deer	1	244	77	1 %	91,5 %	21,31	1 %	1	244	80	1 %	92,0 %	20,28	1 %
	50	7 322	3 239	34 %	97,3 %	21,91	33 %	48	7 206	3 140	34 %	96,6 %	21,78	33 %
<b>Total</b>	<b>166</b>	<b>23 797</b>	<b>9 750 \$</b>	<b>100 %</b>	<b>96,5 %</b>	<b>20,14 \$</b>	<b>100 %</b>	<b>161</b>	<b>23 991</b>	<b>9 396 \$</b>	<b>100 %</b>	<b>96,1 %</b>	<b>19,69 \$</b>	<b>100 %</b>

<sup>1</sup> Selon la participation proportionnelle de la Société, compte non tenu de la juste valeur des centres commerciaux de MMUR de 43 M\$ au 30 septembre 2018 et de 58 M\$ au 31 décembre 2017. Comprend la propriété hôtelière à sa valeur comptable nette au 30 septembre 2018.

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

## Immeubles de placement – centres commerciaux

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

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	2018	2017	2018	2017
Solde au début de la période	9 415 \$	8 961 \$	9 317 \$	8 453 \$
Acquisitions				
Centres commerciaux et superficies adjacentes additionnelles	70	16	91	27
Activités de développement et améliorations du portefeuille	63	39	192	155
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	69	19	81	434
Cessions	(6)	(13)	(78)	(47)
Autres variations	(1)	1	7	1
Solde à la fin de la période <sup>1</sup>	9 610 \$	9 023 \$	9 610 \$	9 023 \$

<sup>1)</sup> Comprend des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente aux 30 septembre 2018 et 2017 totalisant respectivement 103 M\$ et 66 M\$.

## Acquisitions de 2018

### *Immeubles productifs de revenus et superficies adjacentes additionnelles*

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, la Société a acquis onze propriétés comme présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Coût d'acquisition (en millions)
1.	121 Scollard St. (Yorkville Village)	Toronto, ON	T1	100 %	4 500	8,4 \$
2.	731, 739 – 10th Avenue SW (GM Glenbow)	Calgary, AB	T1	50 %	10 400	6,0
3.	812 - 11th Avenue SW (GM Glenbow)	Calgary, AB	T1	50 %	5 500	1,8
4.	Molson Building	Calgary, AB	T2	75 %	12 800	5,4
5.	Hazelton Hotel (Yorkville Village) <sup>1</sup>	Toronto, ON	T3	60 %	6 700	45,0
6.	775 King Street West (Liberty Village)	Toronto, ON	T3	100 %	18 000	23,7
7.	6555 West Boulevard (Kerrisdale Village)	Vancouver, BC	T3	100 %	30 400	19,4
8.	1525 Avenue Road	Toronto, ON	T3	100 %	3 200	12,0
9.	221 - 227 Sterling Road (Bloor & Sterling)	Toronto, ON	T3	35 %	29 400	6,8
10.	216 Elgin Street	Ottawa, ON	T3	50 %	6 200	5,7
11.	Propriété adjacente à Yorkville Village	Toronto, ON	T3	100 %	3 100	2,2
Total					130 200	136,4 \$

1) L'acquisition de la propriété hôtelière a été comptabilisée à titre de regroupement d'entreprises selon l'IFRS 3, Regroupements d'entreprises. Pour plus de renseignements, se reporter à la note 5 des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités. La superficie locative brute représente uniquement celle destinée au commerce de détail.

### Propriétés destinées au développement

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, la Société a fait l'acquisition d'un terrain adjacent qui est présenté dans le tableau suivant :

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

### Cessions de 2018

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, la Société a vendu une participation sans gestion de 50,5 % dans un portefeuille de six propriétés à London, en Ontario, de même que deux parcelles de terrain et une participation partielle dans une propriété dont le réaménagement était prévu, pour un total de 77,6 M\$, comme présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de la cession	Participation vendue	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Prix de vente brut (en millions)
1.	Eagleson Cope Drive (terrain)	Ottawa, ON	T1	100 %	102 900	11,2	
2.	Wellington Corners	London, ON	T1	50,5 %	40 800	7,0	
3.	Sunningdale Village	London, ON	T1	50,5 %	36 600	6,0	
4.	Byron Village	London, ON	T1	50,5 %	44 000	6,0	
5.	Hyde Park Plaza	London, ON	T1	50,5 %	26 100	5,0	
6.	Stoneybrook Plaza	London, ON	T1	50,5 %	27 900	4,9	
7.	Adelaide Shoppers	London, ON	T1	50,5 %	9 700	1,7	
8.	130 Michael Cowpland Drive (terrain)	Ottawa, ON	T1	100 %	—	1,4	
9.	200 West Esplanade	Vancouver, C.-B.	T3	50 %	19 200	0,2	
Total					307 200	43,4	77,6 \$

### Dépenses d'investissement

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

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

Les dépenses d'investissement visant l'augmentation des produits sont les dépenses qui permettent d'accroître la capacité de génération de produits des propriétés de la Société. Ces dépenses sont engagées dans le cadre ou en vue d'une stratégie de développement ou de réaménagement, d'un repositionnement stratégique après une acquisition, ou en prévision d'une cession dans le but de maximiser le prix de vente potentiel. La Société détient ou cherche activement à faire l'acquisition de propriétés bien situées en milieu urbain qui ont besoin d'être modernisées, pour lesquelles les investissements ont tendance à être plus élevés lorsqu'elles sont réparées ou réaménagées pour respecter les normes de la Société.

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

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

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre			2018	2017
	Total des propriétés comparables	Autres catégories de propriétés	Total	Total
Maintien des produits	10 067 \$	— \$	10 067 \$	15 250 \$
Augmentation des produits	15 790	5 934	21 724	25 548
Dépenses recouvrables auprès des locataires	2 265	900	3 165	4 587
Dépenses de développement	18 107	146 581	164 688	114 057
<b>Total</b>	<b>46 229 \$</b>	<b>153 415 \$</b>	<b>199 644 \$</b>	<b>159 442 \$</b>

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, les dépenses d'investissement ont totalisé 199,6 M\$, comparativement à 159,4 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 40,2 M\$ est imputable surtout à la hausse des dépenses de développement liées aux projets de développement des actifs extérieurs de Yorkville, de King High Line et de Mount Royal West, contrebalancée par une baisse des dépenses d'investissement visant l'augmentation et le maintien des produits.

### Évaluation des immeubles de placement

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, le taux de capitalisation stabilisé moyen pondéré du portefeuille d'immeubles de placement de la Société était de 5,3 %, soit le même que celui du 31 décembre 2017. L'augmentation nette de 91,4 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement s'explique surtout par la croissance stabilisée du bénéfice d'exploitation net et, dans une moindre mesure, par le resserrement global des taux de capitalisation stabilisés dans l'ensemble du portefeuille pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018.

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

Au 30 septembre 2018 <i>(en millions de dollars)</i>	Nombre de propriétés	Taux de capitalisation			Juste valeur
		Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette	
Région centrale	64	5,0 %	5,3 %	3,7 %-7,0 %	4 353 \$
Région de l'Est	52	5,9 %	6,0 %	4,4 %-7,8 %	2 018
Région de l'Ouest	50	5,2 %	5,3 %	3,8 %-6,3 %	3 239
<b>Total ou moyenne pondérée</b>	<b>166</b>	<b>5,3 %</b>	<b>5,5 %</b>	<b>3,7 %-7,8 %</b>	<b>9 610 \$</b>

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

## Propriétés en voie de développement

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

### Projets en voie de développement

Au 30 septembre 2018, le portefeuille de la Société comprenait une superficie locative brute de 23,8 millions de pieds carrés selon la participation de la Société. La quasi-totalité de cette superficie locative brute est située dans les six plus grands marchés urbains en croissance du Canada qui connaissent une intensification importante de l'utilisation des terrains. À ce titre, la direction a recensé une superficie additionnelle disponible considérable pour le développement futur dans son portefeuille existant. Au 30 septembre 2018, la direction avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 22,3 millions de pieds carrés. Cette superficie additionnelle représente une possibilité dont la taille est presque aussi importante que celle du portefeuille existant de la Société.

La direction entreprend un examen trimestriel de l'ensemble de son portefeuille et met à jour toute sa superficie additionnelle future ne faisant pas l'objet d'un engagement. Elle stratifie la superficie selon un calendrier de démarrage des projets. Les projets à moyen terme devraient démarrer au cours des 7 prochaines années, les projets à long terme, d'ici 8 à 15 ans, et les projets à très long terme, au-delà de 15 ans. La superficie additionnelle de la Société est classée par type entre les secteurs commercial et résidentiel. La superficie commerciale se compose principalement de la superficie des commerces de détail.

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

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

Au 30 septembre 2018	Pieds carrés (en milliers)		
	Commercial	Résidentiel	Total
<b>Activités de développement</b>			
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	19	—	19
Projets de réaménagement majeur	96	—	96
Projets de développement entièrement nouveaux	88	162	250
	<b>203</b>	<b>162</b>	<b>365</b>
<b>Superficie additionnelle future ne faisant pas l'objet d'un engagement</b>			
À moyen terme	1 100	2 600	3 700
À long terme	1 100	12 200	13 300
À très long terme	200	4 700	4 900
	<b>2 400</b>	<b>19 500</b>	<b>21 900</b>
<b>Total des projets en voie de développement</b>	<b>2 603</b>	<b>19 662</b>	<b>22 265</b>

La Société détermine, au cas par cas, en fonction des caractéristiques de chaque propriété, les mesures à prendre à l'égard d'une densité résidentielle possible de 19,5 millions de pieds carrés ne faisant pas l'objet d'un engagement. Les mesures de la Société pour chaque propriété peuvent comprendre la vente de la propriété, la vente des droits de densité résidentiels, la création d'une coentreprise afin de développer la propriété ou le développement de la propriété. Environ 2,9 millions de pieds carrés sur le total de 22,3 millions de pieds carrés de la superficie additionnelle recensée de la Société ont été inclus dans la juste valeur des immeubles de placement au bilan consolidé. La superficie de 2,9 millions de pieds carrés comprend des projets en voie de développement de la Société d'une superficie de 0,4 million de pieds carrés, lesquels sont évalués comme une partie de l'ensemble des propriétés, et une superficie additionnelle ne faisant pas l'objet d'un engagement de 2,5 millions de pieds carrés évaluée à environ 151 M\$. Les 19,4 millions de pieds carrés résiduels de la superficie additionnelle recensée devraient être inclus à l'avenir, en fonction de certains facteurs, notamment l'expiration ou la suppression des charges des locataires et les approbations de zonage. La plus grande partie de la superficie additionnelle résidentielle est située au-dessus des centres commerciaux productifs de revenus et de leurs aires de stationnement. Ainsi, la Société adopte une approche mesurée avec l'objectif de maximiser la valeur à long terme lors de l'obtention des approbations de zonage fondées sur les plans de réaménagement pour l'ensemble de son portefeuille.

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

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

Au 30 septembre 2018, la Société avait investi 627,0 M\$ dans des propriétés en voie de développement et des parcelles de terrain destinées au développement, ce qui représente environ 6,5 % de la valeur du portefeuille d'immeubles de placement total.

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

Au 30 septembre 2018	Nombre de propriétés	Pieds carrés <sup>1, 2</sup> (en milliers)	Investissement (en millions)		Total
			Activités de développement	Prédéveloppement	
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	4	19	4 \$	— \$	4 \$
Projets de réaménagement majeur	4	96	67	108	175
Projets de développement entièrement nouveaux	2	250	163	2	165
<b>Total des activités de développement et de réaménagement</b>	<b>10</b>	<b>365</b>	<b>234 \$</b>	<b>110 \$</b>	<b>344 \$</b>
Total des terrains et des parcelles de terrain adjacentes destinés au développement et autres <sup>3</sup>				283 \$	283 \$
<b>Total</b>				<b>393 \$</b>	<b>627 \$</b>

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

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

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

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

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

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, des nouveaux locaux de commerce de détail en milieu urbain et d'aires communes d'une superficie totale de 197 000 pieds carrés ont été reclassés dans notre portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 224,8 M\$. De cette superficie, 180 000 pieds carrés ont trouvé preneur à un taux de location moyen de 40,44 \$ le pied carré, ce qui constitue un taux bien supérieur au taux moyen du portefeuille de 20,14 \$.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, la Société a subi des fermetures par des locataires pour réaménagement sur une superficie de 94 000 pieds carrés à un taux de location moyen de 8,46 \$ le pied carré. De cette superficie de 94 000 pieds carrés, 28 000 pieds carrés ont été démolis.

### Activités de développement et de réaménagement en cours

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

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

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

La Société a actuellement quatre projets en cours dans la catégorie de projets déjà détenus faisant l'objet de projets de réaménagement. Sur une superficie de 19 000 pieds carrés en cours de réaménagement, environ 16 000 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 35,33 \$ le pied carré.

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

Au 30 septembre 2018			Investissement (en millions)			
N° / Projet et principaux locataires	Superficie en voie de développement (en milliers)	Date d'achèvement cible <sup>1</sup>	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains		Coûts estimatifs	
			En voie de développement		d'achèvement	
<b>Projets en cours de développement</b>						
1. Place Portobello, Brossard, QC (Wendy's)	2	S2 2018	2 \$		1 \$	1 \$
2. Carrefour du Plateau, Gatineau, QC (La Cage aux Sports)	7	S1 2019	3		1	2
3. South Park Centre, Edmonton, AB (Jollibee)	5	S1 2019	3		1	2
4. Lakeview Plaza, Calgary, AB (Pet Valu)	5	S1 2019	3		1	2
<b>Total des propriétés comparables faisant l'objet de réaménagement</b>	<b>19</b>		<b>11 \$</b>		<b>4 \$</b>	<b>7 \$</b>

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

### Projets de réaménagement majeur

La Société a quatre projets en cours de développement dans la catégorie des projets de réaménagement majeur. Sur une superficie d'environ 96 000 pieds carrés en cours de réaménagement, 17 800 pieds carrés sont visés par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 49,74 \$ le pied carré. Comme les travaux de construction dans le cadre de projets de réaménagement majeur s'effectuent par étapes, les négociations avec certains détaillants se poursuivent et sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux restants.

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

Au 30 septembre 2018									
N° / Propriété et principaux locataires	Pieds carrés (en milliers)				Investissement (en millions)				
	Prévue à l'achèvement	Achevée ou existante	En voie de développement	Date d'achèvement cible <sup>1</sup>	Total des coûts estimatifs, y compris les terrains Land	En voie de développement	Propriétés productives de revenus	Coûts estimatifs d'achèvement	
<b>Projets en cours de développement</b>									
1. 3080 Yonge Street, Toronto, ON (Loblaws, Tim Horton's)	245	205	40	S2 2018	134 \$	33 \$	97 \$	4 \$	
2. Mount Royal West, Calgary, AB (Urban Fare, Canadian Tire)	94	61	33	S2 2018	70	19	41	10	
3. 102 - 108 Yorkville, Toronto, ON (Jimmy Choo, Brunello Cucinelli, Versace, Her Majesty's Pleasure (Salon))	21	18	3	S2 2018	49	5	41	3	
4. Wilderton, Montréal, QC (Metro, Pharmaprix, Tim Hortons, SAQ)	132	112	20	S2 2022	58	10	15	33	
<b>Total des projets de réaménagement majeur</b>	<b>492</b>	<b>396</b>	<b>96</b>		<b>311 \$</b>	<b>67 \$</b>	<b>194 \$</b>	<b>50 \$</b>	

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

### Projets de développement entièrement nouveaux

La Société a deux projets en cours dans la catégorie de projets de développement entièrement nouveaux. Ces projets comprennent une superficie d'environ 250 000 pieds carrés actuellement en voie de développement, dont 88 000 pieds carrés sont destinés au commerce de détail et 162 000 pieds carrés à des logements locatifs. Une superficie totale de 35 900 pieds carrés destinés au commerce de détail actuellement en voie de développement est visée par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 25,58 \$ le pied carré. Comme les travaux de construction dans le cadre des projets de développement entièrement nouveaux s'effectuent par étapes, les négociations avec les détaillants sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux planifiés. La location de la superficie résidentielle a commencé au deuxième semestre de 2018 et se poursuivra en 2019.

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

N° / Projet et principaux locataires	Pieds carrés (en milliers)			Date d'achèvement cible <sup>1</sup>	Investissement (en millions)			
	Prévue à l'achèvement	Achevée ou existante	En voie de développement		Total des coûts estimatifs, y compris les terrains Land	En voie de développement	Propriétés productives de revenus	Coûts estimatifs d'achèvement
<b>Projets en cours de développement</b>								
1. The Brewery District, Edmonton, AB <sup>2,3</sup> <i>(Loblaws City Market, Shoppers Drug Mart, Good Life Fitness, MEC, Winners)</i>	150	116	34	S2 2019	98 \$	20 \$	75 \$	3 \$
2. King High Line (Shops at King Liberty), Toronto, ON <sup>2,4</sup> <i>(Longo's, Canadian Tire, Shoppers Drug Mart, Winners, Kids &amp; Company)</i>	239	23	216	S2 2019	197	143	25	29
<b>Total des projets de développement entièrement nouveaux</b>	<b>389</b>	<b>139</b>	<b>250</b>		<b>295 \$</b>	<b>163 \$</b>	<b>100 \$</b>	<b>32 \$</b>

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

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

<sup>3)</sup> La date d'achèvement cible correspond aux immeubles actuellement en construction.

<sup>4)</sup> La superficie en voie de développement (en pieds carrés) comprend 54 000 pieds carrés de locaux destinés au commerce de détail et 162 000 pieds carrés de locaux à vocation résidentielle. La Société et son partenaire de développement ont conclu un accord ferme visant la vente à FPI d'immeubles résidentiels canadiens, d'une participation avec droit de gestion équivalant à un tiers de la composante résidentielle, lorsque la construction sera pratiquement achevée.

En plus des projets énoncés ci-dessus, les projets de développement entièrement nouveaux liés à la participation comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence de la Société sont présentés à la rubrique « Main and Main Urban Realty » dans le présent rapport de gestion.

### Portefeuille de projets résidentiels

La Société a entamé un projet de développement résidentiel visant à construire et à vendre cinquante maisons en rangée sur le terrain adjacent à sa propriété de Rutherford Marketplace. Le développement est géré par le partenaire de développement à parts égales de la Société, qui a acquis 50 % du terrain au quatrième trimestre de 2016. Le coût total investi dans le projet en fonction de la participation de la Société est estimé à 22,5 M\$, et la date d'achèvement cible est fixée pour le premier semestre de 2020.

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

Les coûts estimatifs pour mener à terme les projets de développement, de réaménagement et d'agrandissement entrepris devraient s'élever à environ 104 M\$. Les coûts d'achèvement des projets de réaménagement des propriétés comparables sont estimés à 7 M\$. Les coûts d'achèvement des projets de réaménagement majeur et de développement entièrement nouveaux sont estimés à respectivement 21 M\$ et 6 M\$ pour 2018, et à 29 M\$ et 26 M\$ par la suite. Les coûts pour mener à terme les projets de développement dans les autres catégories de propriétés sont estimés à 16 M\$ pour 2018 et à 18 M\$ pour 2019.

### Main and Main Urban Realty

MMUR, coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence, est un partenariat de développement urbain de Toronto et d'Ottawa entre la Société, Main and Main Developments (elle-même une entreprise partiellement

détenue par la Société et un promoteur privé) et un important investisseur institutionnel canadien. La participation économique nette de la Société dans MMUR est de 37,7 %. Les services de gestion d'actifs et de propriétés de Main and Main Developments ont été retenus pour le portefeuille immobilier.

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, MMUR a conclu la vente de 19 propriétés sur 23 pour environ 116,8 M\$ en fonction de la participation de la Société, et une partie du prêt consenti à l'un de ses coentrepreneurs a été remboursée. Au 30 septembre 2018, MMUR détenait une propriété qui était classée comme détenue en vue de la vente, dont la clôture devrait se réaliser au cours des prochains mois.

Au 30 septembre 2018, l'investissement total de la Société dans MMUR était d'environ 33,8 M\$ par l'entremise de ses participations directes et indirectes qui comprennent un prêt consenti à l'un de ses coentrepreneurs.

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

Aux	30 septembre 2018	31 décembre 2017
Nombre de projets	4	23
Nombre d'immeubles productifs de revenus	1	8
Projets en cours de développement / prédéveloppement	2/1	2 / 13
Superficie locative brute (en pieds carrés) <sup>1</sup>	26 100	156 100
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) <sup>1</sup>		
Projets d'immeubles de détail <sup>1</sup>	32 983	32 983
Projets d'immeubles résidentiels <sup>1</sup>	244 946	244 946
Immeubles de placement – développement <sup>1</sup>	42 411 \$	27 240 \$
Immeubles de placement – détenus en vue de la vente <sup>1,2</sup>	43 305 \$	150 107 \$
Portefeuille de projets de développement résidentiel <sup>1</sup>	— \$	10 219 \$
Total de l'actif <sup>1</sup>	103 908 \$	194 249 \$
Facilités de crédit <sup>1</sup>	13 883 \$	12 195 \$
Facilités de crédit garanties par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente <sup>1</sup>	18 553 \$	60 635 \$
<b>Périodes de neuf mois closes les</b>	<b>30 septembre 2018</b>	<b>30 septembre 2017</b>
Produits et autres produits <sup>1</sup>	4 403 \$	3 902 \$
Charges et frais de vente des immeubles <sup>1</sup>	4 342 \$	2 272 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement <sup>1</sup>	15 192 \$	19 797 \$
Dépenses de développement <sup>1</sup>	13 263 \$	9 193 \$
Autres dépenses d'investissement <sup>1</sup>	119 \$	327 \$

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

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

Par l'entremise de sa participation dans MMUR, la Société a commencé la construction d'une tour d'habitation locative de 40 étages et d'un podium de commerce de détail à l'angle des rues Dundas et Auckland, à Toronto, avec une superficie locative brute prévue de 347 000 pieds carrés, la superficie résidentielle représentant 295 000 pieds carrés et la superficie commerciale 52 000 pieds carrés. Les coûts totaux estimés du projet en fonction de la participation de la Société s'élèvent à 56,5 M\$ et, au 30 septembre 2018, les coûts estimés d'achèvement s'établissaient à 41,6 M\$; la date d'achèvement est visée pour le premier semestre de 2021.

## Location et occupation

Au 30 septembre 2018, le taux d'occupation total du portefeuille était en hausse de 1,2 %, s'élevant à 96,5 %, alors que le taux d'occupation des propriétés comparables avait progressé de 0,8 %, comparativement à ceux atteints au 30 septembre 2017. Cette augmentation s'explique surtout par le fort accroissement des activités de location au cours des douze derniers mois, qui a donné lieu à la prise de possession d'environ 0,9 million de pieds carrés par des locataires. Le taux d'occupation total du portefeuille a monté de 0,4 %, pour s'établir à 96,5 %, alors que le taux d'occupation des propriétés comparables a monté de 0,1 %, pour s'établir à 97,0 %, comparativement à ceux atteints au 31 décembre 2017.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, le taux d'occupation mensuel moyen de l'ensemble du portefeuille était de 96,2 %, comparativement à 94,8 % pour la même période de l'exercice précédent, tandis que pour les propriétés comparables, il s'est établi à 96,8 % par rapport à 95,6 % pour la même période de l'exercice précédent.

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

Aux	30 septembre 2018			31 décembre 2017		
	Superficie occupée totale (en pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie occupée totale (en pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
<i>(superficie en milliers de pieds carrés)</i>						
Propriétés comparables – stables	17 017	97,0 %	19,66 \$	16 993	96,9 %	19,52 \$
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	2 923	96,9 %	18,94	2 880	96,7 %	18,46
Total des propriétés comparables	19 940	97,0 %	19,56	19 873	96,9 %	19,37
Projets de réaménagement majeur	2 074	92,8 %	24,23	2 066	90,3 %	23,15
Projets de développement entièrement nouveaux	137	98,7 %	30,19	109	97,4 %	29,70
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	438	96,3 %	13,81	454	90,9 %	13,42
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	22 589	96,6 %	19,94	22 502	96,1 %	19,64
Acquisitions – 2018	113	92,6 %	31,15	—	— %	—
Acquisitions – 2017	272	94,1 %	31,79	252	93,7 %	29,99
Cessions – 2018	—	— %	—	303	98,8 %	14,68
Total <sup>1</sup>	22 974	96,5 %	20,14 \$	23 057	96,1 %	19,69 \$

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

Au cours du trimestre clos le 30 septembre 2018, la Société a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 643 000 pieds carrés et a enregistré une augmentation globale du taux par pied carré de 8,7 % entre le taux de location net par pied carré enregistré à la dernière année des contrats arrivant à échéance et celui de la première année de la période de renouvellement. Pour le trimestre clos le 30 septembre 2018, la Société a enregistré une augmentation du taux de renouvellement de 11,7 % entre le taux de location net de la dernière année des contrats arrivant à échéance et celui enregistré au cours de la période de renouvellement.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté, passant de 19,96 \$ au 30 juin 2018 à 20,14 \$ au 30 septembre 2018, en raison surtout d'une hausse des renouvellements de contrats de location et de la concrétisation des projets de développement. La direction estime que le loyer moyen pondéré par pied carré de son portefeuille se situerait dans une fourchette de 25,00 \$ à 27,00 \$ si celui-ci était assorti de loyers établis aux taux du marché.

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

Période de neuf mois close le 30 septembre 2018	Total des propriétés comparables			Projets de réaménagement majeur, entièrement nouveaux, acquisitions et cessions			Taux d'inoccupation				Total du portefeuille <sup>1)</sup>		
	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé		Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé		Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie vacante (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Pour- centage de la superficie occupée	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
<b>30 juin 2018<sup>2)</sup></b>	<b>19 883</b>	<b>96,8 %</b>	<b>19,47 \$</b>	<b>2 929</b>	<b>92,5 %</b>	<b>23,30 \$</b>	<b>110</b>	<b>0,5 %</b>	<b>778</b>	<b>3,3 %</b>	<b>23 700</b>	<b>96,3 %</b>	<b>19,96 \$</b>
Ouvertures par des locataires	96	20,16		22	19,54		—	(118)			—		20,04
Fermetures par des locataires	(62)	(20,60)		(27)	(14,10)		—	89			—		(18,60)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	—	—		—	—		—	—			—		—
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires <sup>3)</sup>	22	31,47		37	57,62		—	17			76		48,00
Projets de réaménagement – ouvertures par des locataires	—	—		1	—		(1)	—			—		—
Démolitions	—	—		—	—		(58)	—			(58)		—
Reclassements	1	—		—	—		(6)	9			4		—
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions de T3 2018	19 940	97,0 %	19,56 \$	2 962	93,6 %	23,61 \$	45	0,2 %	775	3,3 %	23 722	96,5 %	20,08 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	90	95,6 %	31,97	—	4			94	95,6 %	31,97
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(18)	92,2 %	11,55	—	(1)			(19)	92,2 %	11,55
<b>30 septembre 2018</b>	<b>19 940</b>	<b>97,0 %</b>	<b>19,56 \$</b>	<b>3 034</b>	<b>93,7 %</b>	<b>23,93 \$</b>	<b>45</b>	<b>0,2 %</b>	<b>778</b>	<b>3,3 %</b>	<b>23 797</b>	<b>96,5 %</b>	<b>20,14 \$</b>
Renouvellements de contrats de location	573	16,42 \$		70	16,13 \$						643		16,39 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à échéance	(573)	(15,05) \$		(70)	(15,32) \$						(643)		(15,08) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location		1,37 \$			0,81 \$								1,31 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivant à échéance (première année de la période de renouvellement)		9,1 %			5,3 %								8,7 %
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement de contrats arrivant à échéance (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													11,7 %

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

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

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

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, la Société a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 2 040 000 pieds carrés et a enregistré une augmentation globale du taux par pied carré de 8,0 % entre le taux de location net par pied carré enregistré à la dernière année des contrats arrivant à échéance et celui de la première année de la période de renouvellement. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, la Société a enregistré une augmentation du taux de renouvellement de 10,5 % entre le taux de location net de la dernière année des contrats arrivant à échéance et celui enregistré au cours de la période de renouvellement.

RAPPORT DE GESTION – suite

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté, passant de 19,69 \$ au 31 décembre 2017 à 20,14 \$ au 30 septembre 2018, en raison surtout des renouvellements de contrats de location et de la concrétisation de projets de développement. Le taux de location moyen total du portefeuille a augmenté de 0,66 \$ ou 3,4 % par rapport à celui au 30 septembre 2017, en raison surtout de l'augmentation des loyers.

Les variations de la superficie locative brute et des taux d'occupation pour l'ensemble du portefeuille de la Société pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018 s'établissent comme suit :

Période de neuf mois close le 30 septembre 2018	Total des propriétés comparables			Projets de réaménagement majeur, entièrement nouveaux, acquisitions et cessions			Taux d'inoccupation				Total du portefeuille <sup>1)</sup>		
	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	%	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	%	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie vacante (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Pour- centage de la superficie occupée	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
<b>31 décembre 2017<sup>2</sup></b>	<b>19 873</b>	<b>96,9 %</b>	<b>19,37 \$</b>	<b>3 184</b>	<b>91,6 %</b>	<b>21,72 \$</b>	<b>151</b>	<b>0,6 %</b>	<b>783</b>	<b>3,3 %</b>	<b>23 991</b>	<b>96,1 %</b>	<b>19,69 \$</b>
Ouvertures par des locataires	299		20,65	77		19,13	—		(376)		—		20,34
Fermetures par des locataires	(283)		(17,52)	(99)		(19,58)	—		382		—		(18,05)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	—		—	(94)		(8,46)	94		—		—		(8,46)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires <sup>3)</sup>	35		33,29	145		42,16	—		17		197		40,44
Projets de réaménagement – ouvertures par des locataires	—		—	11		6,58	(11)		—		—		6,58
Démolitions	—		—	—		—	(100)		—		(100)		—
Reclassements	11		—	—		—	(89)		(32)		(110)		—
<b>Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions de 2018</b>	<b>19 935</b>	<b>97,0 %</b>	<b>19,56 \$</b>	<b>3 224</b>	<b>94,1 %</b>	<b>22,81 \$</b>	<b>45</b>	<b>0,2 %</b>	<b>774</b>	<b>3,2 %</b>	<b>23 978</b>	<b>96,6 %</b>	<b>20,01 \$</b>
Acquisitions (à la date d'acquisition)	5	100 %	18,00	112	92,3 %	30,95	—		9		126	92,6 %	30,35
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(302)	98,2 %	14,60	—		(5)		(307)	98,2 %	14,60
<b>30 septembre 2018</b>	<b>19 940</b>	<b>97,0 %</b>	<b>19,56 \$</b>	<b>3 034</b>	<b>93,7 %</b>	<b>23,93 \$</b>	<b>45</b>	<b>0,2 %</b>	<b>778</b>	<b>3,3 %</b>	<b>23 797</b>	<b>96,5 %</b>	<b>20,14 \$</b>
Renouvellements de contrats de location	1 750		18,39 \$	290		18,64 \$					2 040		18,42 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à échéance	(1 750)		(17,07) \$	(290)		(16,96) \$					(2 040)		(17,06) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location			1,32 \$			1,68 \$							1,36 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivant à échéance (première année de la période de renouvellement)			7,7 %			9,9 %							8,0 %
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement de contrats arrivant à échéance (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													10,5 %

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

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

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

## **Les 40 principaux locataires**

Au 30 septembre 2018, 55,2 % des loyers minimaux annualisés de la Société avaient été versés par ses 40 principaux locataires (55,1 % au 31 décembre 2017). Une proportion de 67,2 % des loyers a été versée par les locataires ayant reçu des notes de première qualité et qui comprennent un grand nombre de chefs de file canadiens en matière de magasins d'alimentation, pharmacies, détaillants nationaux et détaillants à marge réduite, institutions financières et d'autres détaillants bien connus des consommateurs. La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des dix principaux locataires de la Société était de 7,3 ans au 30 septembre 2018, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles.

**RAPPORT DE GESTION – suite**

Rang	Locataire <sup>1, 2</sup>	Nombre de magasins	Pieds carrés (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie locative brute totale	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Note attribuée par DBRS	Note attribuée par S&P	Note attribuée par Moody's
1.	Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw »)	100	2 230	9,4 %	10,0 %	BBB	BBB	
2.	Sobeys	56	1 924	8,1 %	6,1 %	BB (élevé)	BB+	
3.	Metro	48	1 327	5,6 %	3,9 %	BBB	BBB	
4.	Canadian Tire	27	892	3,7 %	2,8 %	BBB (élevé)	BBB+	
5.	Walmart	15	1 491	6,3 %	2,7 %	AA	AA	Aa2
6.	TD Canada Trust	50	249	1,0 %	2,1 %	AA	AA-	Aa1
7.	RBC Royal Bank (Banque Royale)	45	248	1,0 %	1,9 %	AA	AA-	Aa2
8.	GoodLife Fitness	26	565	2,4 %	1,8 %			
9.	Dollarama	53	504	2,1 %	1,7 %	BBB		
10.	Save-On-Foods	10	356	1,5 %	1,6 %			
<b>Total des 10 principaux locataires</b>		<b>430</b>	<b>9 786</b>	<b>41,1 %</b>	<b>34,6 %</b>			
11.	CIBC	38	207	0,9 %	1,5 %	AA	A+	Aa2
12.	McKesson	26	230	1,0 %	1,3 %		BBB+	Baa2
13.	LCBO	23	209	0,9 %	1,2 %	AA (faible)	A+	Aa2
14.	Lowe's	4	361	1,5 %	1,2 %	A (faible)	A-	A3
15.	Restaurant Brands International	61	152	0,6 %	1,1 %		B+	B1
16.	London Drugs	10	233	1,0 %	1,0 %			
17.	BMO	30	127	0,5 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
18.	Scotiabank (Banque Scotia)	25	128	0,5 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
19.	Longo's	5	178	0,7 %	0,8 %			
20.	Staples (Bureau en gros)	10	237	1,0 %	0,8 %		B+	B1
21.	Winners	11	274	1,2 %	0,8 %		A+	A2
22.	Recipe Unlimited	30	127	0,5 %	0,8 %			
23.	Nordstrom	1	40	0,2 %	0,7 %	BBB (élevé)	BBB+	Baa1
24.	Starbucks	46	68	0,3 %	0,7 %		BBB+	Baa1
25.	Michaels	5	88	0,4 %	0,6 %		BB-	Ba2
26.	SAQ	21	102	0,4 %	0,6 %	A (élevé)	AA-	Aa2
27.	Subway	70	78	0,3 %	0,5 %			
28.	Whole Foods Market	2	90	0,4 %	0,5 %		A+	Baa1
29.	McDonald's	23	88	0,4 %	0,5 %		BBB+	Baa1
30.	Pusateri's	1	35	0,1 %	0,5 %			
31.	The Beer Store	12	69	0,3 %	0,5 %	AA (faible)	A+	Aa2
32.	Toys "R" Us	3	127	0,5 %	0,4 %			
33.	Yum! Brands	30	50	0,2 %	0,4 %		BB	Ba3
34.	Alcanna Inc	15	56	0,2 %	0,4 %			
35.	The Home Depot	2	153	0,6 %	0,3 %	A	A	A2
36.	Williams-Sonoma	2	38	0,2 %	0,3 %			
37.	Pet Valu	19	53	0,2 %	0,3 %			
38.	Equinox	2	38	0,2 %	0,3 %		B	B2
39.	Bulk Barn	12	58	0,2 %	0,3 %			
40.	National Bank (Banque Nationale)	8	35	0,1 %	0,3 %	AA (faible)	A	Aa3
<b>Total des 40 principaux locataires</b>		<b>977</b>	<b>13 515</b>	<b>56,6 %</b>	<b>55,2 %</b>			

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

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

## Échéances des contrats de location

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

Échéance	Nombre de magasins	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie totale	Loyers minimaux annualisés à échéance (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Loyers minimaux annuels moyens par pied carré à échéance
Locataires au mois <sup>1</sup>	182	355	1,5 %	5 895 \$	1,2 %	16,61 \$
2018	164	567	2,4 %	9 804	2,0 %	17,29
2019	680	2 207	9,3 %	46 930	9,4 %	21,26
2020	652	2 810	11,8 %	57 035	11,5 %	20,30
2021	538	2 302	9,7 %	48 675	9,8 %	21,14
2022	630	3 106	13,0 %	69 672	14,0 %	22,43
2023	572	3 347	14,1 %	64 915	13,1 %	19,39
2024	228	1 746	7,3 %	33 428	6,7 %	19,14
2025	197	1 014	4,3 %	25 242	5,1 %	24,89
2026	168	970	4,1 %	25 525	5,1 %	26,33
2027	182	1 187	5,0 %	27 571	5,6 %	23,22
2028	169	1 064	4,5 %	28 529	5,7 %	26,82
Par la suite	125	2 299	9,5 %	53 964	10,8 %	23,47
<b>Total ou moyenne pondérée<sup>2</sup></b>	<b>4 487</b>	<b>22 974</b>	<b>96,5 %</b>	<b>497 185 \$</b>	<b>100,0 %</b>	<b>21,64 \$</b>

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

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

La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des propriétés faisant partie du portefeuille était de 6,9 ans au 30 septembre 2018, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles, mais compte tenu des contrats de location au mois et d'autres contrats de location à court terme.

## Prêts, créances hypothécaires et autres actifs

Aux	30 septembre 2018	31 décembre 2017
<b>Non courants</b>		
Prêts et créances hypothécaires désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net a)	20 381 \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a)	6 422	130 576
Autres placements	12 090	2 587
<b>Total – non courants</b>	<b>38 893 \$</b>	<b>133 163 \$</b>
<b>Courants</b>		
Prêts et créances hypothécaires désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net a)	75 526 \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a)	123 499	125 265
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net b)	24 877	21 720
<b>Total – courants</b>	<b>223 902 \$</b>	<b>146 985 \$</b>
<b>Total</b>	<b>262 795 \$</b>	<b>280 148 \$</b>

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont principalement garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, après l'adoption de l'IFRS 9, la Société a reclassé à la juste valeur par le biais du résultat net certains prêts et certaines créances hypothécaires qui étaient auparavant classés au coût amorti.
- b) De temps à autre, la Société investit dans des titres de sociétés ouvertes du secteur immobilier et de secteurs connexes. Ces titres sont comptabilisés à la valeur de marché. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les titres à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).

# RÉSULTATS D'EXPLOITATION

## Produits d'intérêts et autres produits

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

		Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		
	% de variation	2018	2017	% de variation	2018	2017
<b>Produits locatifs tirés des propriétés</b>						
Loyers de base		96 434 \$	93 824 \$		287 951 \$	279 706 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		21 361	18 854		65 660	62 331
Recouvrements de taxes foncières		29 217	28 110		88 141	85 276
Frais de résiliation de contrats de location		16	979		1 908	1 398
Loyer proportionnel		1 008	525		2 114	1 424
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		66	(633)		(1 040)	(878)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		2 948	2 810		8 601	8 177
<b>Total des produits locatifs tirés des propriétés comparables</b>		<b>151 050</b>	<b>144 469</b>		<b>453 335</b>	<b>437 434</b>
<b>Coûts d'exploitation des propriétés</b>						
Charges d'exploitation recouvrables		22 965	20 711		72 156	68 624
Taxes foncières recouvrables		31 257	30 627		95 278	92 476
Taxes foncières de l'exercice précédent		(225)	(756)		(1 977)	(1 693)
Autres coûts d'exploitation et ajustements		(70)	(868)		(358)	(1 479)
<b>Total des coûts d'exploitation des propriétés comparables</b>		<b>53 927</b>	<b>49 714</b>		<b>165 099</b>	<b>157 928</b>
<b>Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables<sup>1</sup></b>	<b>2,5 %</b>	<b>97 123 \$</b>	<b>94 755 \$</b>	<b>3,1 %</b>	<b>288 236 \$</b>	<b>279 506 \$</b>
Projets de réaménagement majeur		10 894	11 644		32 691	33 616
Projets de développement entièrement nouveaux		606	720		2 101	1 792
Acquisitions – 2018		1 458	—		1 586	—
Acquisitions – 2017		1 878	257		4 586	317
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente		1 603	1 404		4 216	4 166
Cessions – 2018		25	1 107		1 010	3 366
Cessions – 2017		11	551		72	2 268
Loyers calculés de façon linéaire		1 196	165		5 739	1 119
Terrains destinés au développement		6	7		21	22
<b>Bénéfice d'exploitation net<sup>1</sup></b>	<b>3,8 %</b>	<b>114 800 \$</b>	<b>110 610 \$</b>	<b>4,3 %</b>	<b>340 258 \$</b>	<b>326 172 \$</b>
<b>Marge du bénéfice d'exploitation net</b>		<b>62,9 %</b>	<b>64,8 %</b>		<b>62,4 %</b>	<b>63,1 %</b>

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

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018, le bénéfice d'exploitation net total a connu une augmentation de respectivement 4,2 M\$ et 14,1 M\$ comparativement aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, en raison surtout de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables et de hausses

de loyers comptabilisées de façon linéaire, qui s'expliquent par des taux de location plus élevés et par l'occupation par de nouveaux locataires de locaux dont le développement a été achevé récemment. Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018, la marge du bénéfice d'exploitation net a diminué respectivement de 1,9 % et 0,7 % par rapport à celle des périodes correspondantes de l'exercice précédent, principalement en raison de la hausse des coûts d'exploitation, de la baisse des ajustements d'impôt de l'exercice précédent, de la baisse de la marge du bénéfice d'exploitation net liée à la propriété hôtelière ainsi que de la baisse des frais de résiliation de contrats de location au troisième trimestre de 2018 par rapport à ceux du troisième trimestre de 2017.

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

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

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2018	2017 <sup>1</sup>	2018	2017 <sup>1</sup>
Propriétés comparables — stables	2,4 %	2,3 %	2,9 %	2,0 %
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	3,2 %	7,7 %	4,8 %	6,6 %
Total de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables	2,5 %	3,1 %	3,1 %	2,7 %

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

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables a augmenté de respectivement 2,4 M\$ et 8,7 M\$, ou 2,5 % et 3,1 %, en raison surtout de l'augmentation des loyers et du taux d'occupation.

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

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

Trimestre clos le 30 septembre 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	77 045 \$	46 485 \$	59 349 \$	(511) \$	182 368 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	29 678	19 641	19 932	(1 683)	67 568
Bénéfice d'exploitation net	47 367 \$	26 844 \$	39 417 \$	1 172 \$	114 800 \$

Trimestre clos le 30 septembre 2017	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	70 281 \$	44 749 \$	56 331 \$	(691) \$	170 670 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	25 411	18 082	18 292	(1 725)	60 060
Bénéfice d'exploitation net	44 870 \$	26 667 \$	38 039 \$	1 034 \$	110 610 \$

Période de neuf mois close le 30 septembre 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	226 144 \$	144 192 \$	176 498 \$	(1 829) \$	545 005 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	87 470	62 166	59 440	(4 329)	204 747
Bénéfice d'exploitation net	138 674 \$	82 026 \$	117 058 \$	2 500 \$	340 258 \$

Période de neuf mois close le 30 septembre 2017	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	213 795 \$	135 461 \$	170 158 \$	(2 162) \$	517 252 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	79 281	58 731	57 180	(4 112)	191 080
Bénéfice d'exploitation net	134 514 \$	76 730 \$	112 978 \$	1 950 \$	326 172 \$

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

## Produits d'intérêts et autres produits

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018, les produits d'intérêts et autres produits de la Société ont totalisé respectivement 8,3 M\$ et 20,3 M\$, comparativement à 8,7 M\$ et 20,8 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La diminution de 0,5 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018 était surtout attribuable à la baisse des intérêts et des commissions dégagés sur les prêts et créances hypothécaires consentis, mais a été compensée en partie par l'augmentation d'honoraires et autres produits comparativement à la période correspondante de l'exercice précédent.

## Charge d'intérêts

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

	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	30 septembre		30 septembre	
	2018	2017	2018	2017
Emprunts hypothécaires	11 814 \$	11 879 \$	33 985 \$	35 719 \$
Facilités de crédit	4 480	2 095	13 552	7 455
Débetures de premier rang non garanties	28 659	30 421	85 528	85 727
Débetures convertibles	—	983	446	4 420
Intérêts inscrits à l'actif	(6 516)	(5 485)	(19 425)	(15 761)
Charge d'intérêts	38 437 \$	39 893 \$	114 086 \$	117 560 \$

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2018, la charge d'intérêts a baissé de 1,5 M\$ en raison surtout du recul du nombre de débetures de premier rang non garanties et de débetures convertibles en circulation et de la hausse des intérêts inscrits à l'actif, le tout en partie annulé par l'incidence de l'augmentation des emprunts sur les facilités de crédit de la Société.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, la charge d'intérêts a diminué de 3,5 M\$ en raison surtout du rachat anticipé de débetures convertibles assorties d'un taux d'intérêt plus élevé, de l'augmentation des intérêts inscrits à l'actif et des intérêts moins élevés sur les emprunts hypothécaires, le tout en partie annulé par l'augmentation des intérêts sur les emprunts effectués sur les facilités de crédit.

Au cours des périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2018 et 2017, environ respectivement 14,5 %, ou 19,4 M\$, et 11,8 %, ou 15,8 M\$, de la charge d'intérêts ont été incorporés dans le coût des placements immobiliers pour les propriétés en cours de développement ou de réaménagement. L'augmentation des intérêts inscrits à l'actif de 3,7 M\$ est attribuable à l'augmentation du cumul des dépenses de développement et des montants prélevés sur les facilités de crédit relatives à la construction par rapport à ceux des périodes correspondantes de l'exercice précédent. Les montants sont inscrits à l'actif en fonction de la charge d'intérêts, des étapes atteintes et de l'ampleur des projets de développement et de réaménagement en cours ainsi que du taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille.

## Charges du siège social

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

	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	2018	2017	2018	2017
		30 septembre		30 septembre
	<b>2018</b>	2017	<b>2018</b>	2017
Salaires, traitements et avantages du personnel	<b>6 804 \$</b>	6 807 \$	<b>20 895 \$</b>	21 014 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	<b>1 119</b>	1 091	<b>3 650</b>	3 130
Autres coûts du siège social	<b>2 848</b>	2 641	<b>9 958</b>	8 463
Total des charges du siège social	<b>10 771</b>	10 539	<b>34 503</b>	32 607
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	<b>(1 789)</b>	(1 862)	<b>(5 723)</b>	(5 452)
Charges du siège social	<b>8 982 \$</b>	8 677 \$	<b>28 780 \$</b>	27 155 \$

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018, les charges du siège social ont augmenté de 0,3 M\$ et de 1,6 M\$ par rapport à celles des périodes correspondantes de l'exercice précédent en raison surtout de la hausse de la rémunération sans effet sur la trésorerie et des autres charges du siège social liées aux frais juridiques et honoraires, ainsi que de la hausse des coûts liés à la technologie de l'information.

La Société gère en interne la totalité de ses activités d'acquisition, de développement, de réaménagement et de location. Certains coûts internes se rapportant directement à des projets de développement, y compris notamment les salaires et les coûts connexes liés à la planification, au zonage et à la construction, sont inscrits à l'actif, conformément aux IFRS, dans les projets de développement au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Des charges de rémunération et autres charges du siège social d'environ respectivement 16,6 %, ou 5,7 M\$, et 16,7 %, ou 5,5 M\$, ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers pour les propriétés en voie de développement ou de réaménagement au cours des trimestres et des périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2018 et 2017. Les montants inscrits à l'actif sont fondés sur des projets de développement et de pré-développement en cours et ont augmenté en raison du plus grand nombre de projets de développement qui ont commencé au cours de l'exercice précédent.

## Autres profits (pertes) et (charges)

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

Trimestres clos les 30 septembre	2018		2017	
	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	66 \$	66 \$	— \$	— \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	70	70	1 412	1 412
Profit net (perte nette) sur remboursement anticipé de dette	—	—	(1 011)	(1 011)
Profit tiré de l'achat inférieur à la valeur marchande <sup>1</sup>	13 975	—	—	—
Coûts de transaction <sup>2</sup>	(2 052)	—	—	—
Frais de vente d'immeubles de placement	(397)	—	(923)	—
Autres	(35)	(35)	21	21
<b>Total selon le compte de résultat consolidé</b>	<b>11 627 \$</b>	<b>101 \$</b>	<b>(501)\$</b>	<b>422 \$</b>
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(745)	(697)	(8)	—
<b>Total selon la participation proportionnelle de la Société<sup>3</sup></b>	<b>10 882 \$</b>	<b>(596)\$</b>	<b>(509)\$</b>	<b>422 \$</b>

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	2018		2017	
	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les flux de trésorerie d'exploitation
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	4 189 \$	4 189 \$	— \$	— \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	253	253	1 905	1 905
(Perte nette) profit net lié au remboursement anticipé de la dette (hors trésorerie)	(726)	(726)	(3 344)	(3 344)
Profit tiré de l'achat inférieur à la valeur marchande <sup>1</sup>	13 975	—	—	—
Coûts de transaction <sup>2</sup>	(2 052)	—	—	—
Frais de vente d'immeubles de placement	(1 896)	—	(1 554)	—
Autres	(156)	(156)	(93)	(93)
<b>Total selon le compte de résultat consolidé</b>	<b>13 587 \$</b>	<b>3 560 \$</b>	<b>(3 086)\$</b>	<b>(1 532) \$</b>
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(1 230)	(697)	(8)	—
<b>Total selon la participation proportionnelle de la Société<sup>3</sup></b>	<b>12 357 \$</b>	<b>2 863 \$</b>	<b>(3 094)\$</b>	<b>(1 532) \$</b>

<sup>1</sup> Ajustement destiné à exclure le profit tiré de l'achat inférieur à la valeur marchande de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

<sup>2</sup> Ajustement des coûts de transaction engagés dans le cadre de l'acquisition de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

<sup>3</sup> Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2018, la Société a comptabilisé un profit de 11,6 M\$ dans les Autres profits et charges de son compte de résultat consolidé, comparativement à 0,5 M\$ dans les Autres pertes et charges en 2017. Le profit enregistré au trimestre était principalement attribuable aux profits nets de 11,9 M\$ comptabilisés à l'achat du Hazelton Hotel, annulés en partie par des frais de vente des immeubles de placement de 0,4 M\$. Pour la période de neuf mois close

le 30 septembre 2018, la Société a comptabilisé 13,6 M\$ dans les Autres profits de son compte de résultat consolidé, comparativement à 3,1 M\$ dans les Autres pertes et charges pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le profit enregistré pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018 était principalement attribuable aux profits nets de 11,9 M\$ comptabilisés à l'achat du Hazelton Hotel et aux profits nets de 4,4 M\$ sur les titres négociables, annulés en partie par des frais de vente des immeubles de placement de 1,9 M\$ et une perte sans effet de trésorerie de 0,7 M\$ liée au rachat anticipé des débetures convertibles de séries J.

### **Impôt sur le résultat**

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018, la charge d'impôt différé a totalisé respectivement 22,9 M\$ et 62,8 M\$, comparativement à celle de 19,7 M\$ et 107,5 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. L'augmentation de 3,1 M\$ et la diminution de 44,7 M\$ découlent principalement de l'incidence fiscale des variations de la juste valeur des immeubles de placement par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent.

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

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour le trimestre clos le 30 septembre 2018 a été de 131,4 M\$ ou 0,52 \$ par action (après dilution), comparativement à 83,0 M\$ ou 0,34 \$ par action (après dilution) pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 48,4 M\$ du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires découle principalement des profits à la juste valeur plus élevés, déduction faite de l'impôt différé de 47,5 M\$.

Le bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018 a été de 279,3 M\$ ou 1,12 \$ par action (après dilution), comparativement à 558,3 M\$ ou 2,25 \$ par action (après dilution) pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de 279,0 M\$ du bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires découle principalement des profits à la juste valeur moins élevés, déduction faite de l'impôt différé de 305,2 M\$, des autres profits (pertes) et (charges) plus élevés de 16,7 M\$ et du bénéfice d'exploitation net plus élevé de 14,1 M\$.

## **STRUCTURE DU CAPITAL ET LIQUIDITÉS**

### **Total du capital utilisé**

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

Aux	30 septembre 2018	31 décembre 2017
Passif (montants en capital impayés)		
Dette bancaire	33 562 \$	3 144 \$
Emprunts hypothécaires	1 120 200	1 060 342
Facilités de crédit	559 520	581 627
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société) <sup>1</sup>	41 310	41 987
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle de la Société) <sup>1</sup>	32 435	72 830
Déventures de premier rang non garanties	2 550 000	2 600 000
Déventures convertibles	—	55 093
Capitalisation boursière <sup>2</sup>		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 19,50 \$ (20,72 \$ au 31 décembre 2017))	4 968 666	5 064 612
<b>Valeur de l'entreprise<sup>1</sup></b>	<b>9 305 693 \$</b>	<b>9 479 635 \$</b>

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

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

## Principales données

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

Aux	30 septembre 2018	31 décembre 2017
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires et les déventures de premier rang non garanties	4,3 %	4,4 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires et des déventures de premier rang non garanties (en années)	5,1	5,4
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif <sup>1</sup>	41,7 %	43,4 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté <sup>1</sup>	9,4	9,7
Total des actifs non grevés <sup>1</sup>	7 339 952 \$	7 374 086 \$
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur <sup>1</sup>	2,4	2,4
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ajusté <sup>1</sup>	2,5	2,5

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

## Notations

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

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

## Échéance de l'encours de la dette et du capital

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

	Emprunts hypothécaires	Facilités de crédit / dette bancaire	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2018 (reste de l'exercice)	35 136 \$	— \$	100 000 \$	135 136 \$	3,2 %
2019	131 333	112 099	150 000	393 432	9,2 %
2020	90 318	199 742	175 000	465 060	10,9 %
2021	95 582	—	175 000	270 582	6,4 %
2022	167 167	4 313	450 000	621 480	14,6 %
2023	17 554	276 928	300 000	594 482	13,9 %
2024	78 491	—	300 000	378 491	8,9 %
2025	70 738	—	300 000	370 738	8,7 %
2026	158 153	—	300 000	458 153	10,8 %
2027	86 115	—	300 000	386 115	9,1 %
2028	148 550	—	—	148 550	3,4 %
Par la suite	41 063	—	—	41 063	0,9 %
	1 120 200	593 082	2 550 000	4 263 282	100,0 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes montant net	(858)	—	(3 009)	(3 867)	
<b>Total</b>	<b>1 119 342 \$</b>	<b>593 082 \$</b>	<b>2 546 991 \$</b>	<b>4 259 415 \$</b>	

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

## Emprunts hypothécaires

Les variations des emprunts hypothécaires de la Société au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018 sont présentées dans le tableau suivant :

Période de neuf mois close le 30 septembre 2018	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Solde au début de la période	1 060 339 \$	4,3 %
Emprunts hypothécaires	176 250	3,8 %
Remboursements des emprunts hypothécaires	(95 973)	5,4 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(20 427)	— %
Amortissement des coûts de financement et primes nettes	(847)	— %
Solde à la fin de la période	1 119 342 \$	4,1 %

Au 30 septembre 2018, 100 % (100 % au 31 décembre 2017) du capital impayé des emprunts hypothécaires portait intérêt à un taux fixe. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés a augmenté, passant de 4,7 ans au 31 décembre 2017 sur des emprunts hypothécaires de 1,1 G\$ à 5,3 ans au 30 septembre 2018 sur des emprunts hypothécaires de 1,1 G\$, compte tenu des activités d'emprunt et des remboursements au cours de la période.

## Échéance des emprunts hypothécaires

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

Au 30 septembre 2018	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2018 (reste de l'exercice)	6 690 \$	28 446 \$	35 136 \$	5,8 %
2019	24 619	106 714	131 333	6,5 %
2020	22 425	67 893	90 318	4,4 %
2021	22 185	73 397	95 582	4,6 %
2022	19 213	147 954	167 167	3,9 %
2023	17 554	—	17 554	s. o.
2024	17 221	61 270	78 491	4,0 %
2025	14 843	55 895	70 738	3,5 %
2026	10 095	148 058	158 153	3,2 %
2027	6 251	79 864	86 115	3,6 %
2028	2 828	145 722	148 550	3,8 %
Par la suite	2 593	38 470	41 063	3,6 %
	166 517 \$	953 683 \$	1 120 200 \$	4,1 %
Ajouter : primes et coûts de financement différés non amortis, montant net			(858)	
Total			1 119 342 \$	

## Facilités de crédit

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

La Société peut puiser dans ses facilités de crédit non garanties des fonds aux taux préférentiels des banques canadiennes, et aux taux des acceptations bancaires (« AB ») canadiennes lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars canadiens, et aux taux LIBOR ou aux taux préférentiels américains lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars américains. Au 30 septembre 2018, la Société avait emprunté 342,3 M\$ US et 33,6 M\$ CA sous forme de dette bancaire aux termes de ses facilités de crédit non garanties. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, la Société avait conclu des swaps de devises pour convertir ses emprunts libellés en dollars américains contre des emprunts libellés en dollars canadiens.

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

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

Au troisième trimestre, la Société a conclu deux nouvelles facilités de crédit garanties, assorties d'une capacité d'emprunt de respectivement 20,7 M\$ CA et 4,3 M\$ CA, dont les principales conditions sont présentées dans le tableau ci-après. La Société a également reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 7,5 M\$ au 30 octobre 2019.

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

Au 30 septembre 2018	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Échéance
<b>Facilités de crédit non garanties</b>						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023 <sup>1</sup>	800 000 \$	(243 366) \$	(51 754) \$	504 880 \$	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	30 juin 2023
Facilité de crédit non renouvelable arrivant à échéance en 2020 <sup>2</sup>	150 000	(150 033)	(16 874)	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	31 octobre 2020
Tranche additionnelle <sup>3</sup>	50 000	(49 709)	—	—	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,10 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	31 octobre 2020
<b>Facilités de crédit garanties relatives à la construction</b>						
Arrivant à échéance en 2019	115 000	(74 452)	(668)	39 880	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	13 février 2019
Arrivant à échéance en 2019	15 907	(15 572)	—	335	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 mars 2019
Facilités de crédit liées à des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	42 960	(32 435)	—	10 525	Préférentiel de - 0,15 % à + 1,4 %	De mars 2019 à février 2020
<b>Facilités de crédit garanties</b>						
Arrivant à échéance en 2019	20 734	(2 700)	(793)	17 241	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 décembre 2019
Arrivant à échéance en 2019	11 875	(11 875)	—	—	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	27 septembre 2019
Arrivant à échéance en 2019	7 500	(7 500)	—	—	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	30 octobre 2019
Arrivant à échéance en 2022	4 313	(4 313)	—	—	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	28 septembre 2022
<b>Total</b>	<b>1 218 289 \$</b>	<b>(591 955) \$</b>	<b>(70 089) \$</b>	<b>572 861 \$</b>		

<sup>1)</sup> La Société avait emprunté l'équivalent de 245,3 M\$ CA en dollars américains; ce montant avait été réévalué à 243,4 M\$ CA au 30 septembre 2018.

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

<sup>3)</sup> La Société avait emprunté l'équivalent de 50,0 M\$ CA en dollars américains; ce montant avait été réévalué à 49,7 M\$ CA au 30 septembre 2018.

## Débetures de premier rang non garanties

Au 30 septembre 2018			Taux d'intérêt		Durée à courir jusqu'à l'échéance	Capital impayé
Série	Échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Nominal	Effectif	(en années)	
K	30 novembre 2018	31 mai, 30 novembre	4,95 %	5,17 %	0,2	100 000
L	30 juillet 2019	30 janvier, 30 juillet	5,48 %	5,61 %	0,8	150 000
M	30 avril 2020	30 avril, 30 octobre	5,60 %	5,60 %	1,6	175 000
N	1 <sup>er</sup> mars 2021	1 <sup>er</sup> mars, 1 <sup>er</sup> septembre	4,50 %	4,63 %	2,4	175 000
O	31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	4,43 %	4,59 %	3,3	200 000
P	5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	3,95 %	4,18 %	4,2	250 000
Q	30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	3,90 %	3,97 %	5,1	300 000
R	30 août 2024	30 août, 28 février	4,79 %	4,72 %	5,9	300 000
S	31 juillet 2025	31 janvier, 31 juillet	4,32 %	4,24 %	6,8	300 000
T	6 mai 2026	6 novembre, 6 mai	3,60 %	3,56 %	7,6	300 000
U	12 juillet 2027	12 janvier, 12 juillet	3,75 %	3,82 %	8,8	300 000
Total ou moyenne pondérée			4,34 %	4,39 %	5,0	2 550 000 \$

## Débetures convertibles

### i) Intérêts

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

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, la Société a versé 1,0 M\$ en trésorerie (3,9 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017) aux fins du versement des intérêts courus aux détenteurs de débetures convertibles.

### ii) Rachat de capital

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

## Capitaux propres des détenteurs d'actions ordinaires

Les capitaux propres des détenteurs d'actions ordinaires se chiffraient à 5,0 G\$ au 30 septembre 2018, comparativement à 4,6 G\$ au 31 décembre 2017. Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, un total de 10,4 millions d'actions ordinaires a été émis comme suit : 9,8 millions d'actions par voie d'appel public à l'épargne et 0,6 million d'actions à l'exercice d'options sur actions ordinaires et pour régler les unités d'actions incessibles et les unités d'actions différées.

Au 5 novembre 2018, il y avait 254,8 millions d'actions ordinaires en circulation.

### **Options sur actions**

Au 30 septembre 2018, la Société avait 4,7 millions d'options sur actions en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 19,27 \$. Si toutes ces options étaient exercées, la Société recevrait un produit de 91,3 M\$.

### **Liquidités**

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

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

Aux (en millions de dollars)	30 septembre 2018	31 décembre 2017
Total disponible sur les facilités de crédit	573 \$	504 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16 \$	12 \$
Total des actifs non grevés	7 340 \$	7 374 \$

Pour financer sa croissance et rembourser sa dette, la Société a eu recours, par le passé, à des emprunts hypothécaires, à des facilités de crédit, 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 de la direction sur le niveau d'endettement adéquat pour l'entreprise. La direction estime qu'elle dispose de ressources suffisantes pour faire face à ses obligations en matière d'activités d'exploitation et d'investissement, à court et à long terme, grâce à la disponibilité de capitaux.

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

## Flux de trésorerie

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

	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	30 septembre		30 septembre	
	2018	2017	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	<b>72 049 \$</b>	85 956 \$	<b>168 884 \$</b>	162 793 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	<b>85 522</b>	39 610	<b>(4 103)</b>	67 350
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	<b>(153 676)</b>	(118 826)	<b>(160 757)</b>	(224 901)
Variation de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net	<b>3 895 \$</b>	6 740 \$	<b>4 024 \$</b>	5 242 \$

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

	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	30 septembre		30 septembre	
	2018	2017	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	<b>72 049 \$</b>	85 956 \$	<b>168 884 \$</b>	162 793 \$
Dividendes déclarés	<b>(54 931)</b>	(52 612)	<b>(160 564)</b>	(157 733)
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les dividendes déclarés	<b>17 118</b>	33 344	<b>8 320</b>	5 060

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont excédé les dividendes déclarés pour toutes les périodes présentées.

## Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des importants passifs financiers et autres engagements contractuels de la Société au 30 septembre 2018 :

Au 30 septembre 2018	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2018	2019 à 2020	2021 à 2022	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	6 690 \$	47 044 \$	41 398 \$	71 385 \$	166 517 \$
Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires	28 446	174 607	221 351	529 279	953 683
Facilités de crédit et dette bancaire	—	311 841	4 313	276 928	593 082
Débitures de premier rang non garanties	100 000	325 000	625 000	1 500 000	2 550 000
Obligations au titre des intérêts <sup>1)</sup>	42 803	296 518	222 870	244 457	806 648
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	268	2 024	1 942	19 031	23 265
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	43 190	8 547	—	—	51 737
Autres coûts engagés	26 500	82 955	—	—	109 455
<b>Total des obligations contractuelles</b>	<b>247 897 \$</b>	<b>1 248 536 \$</b>	<b>1 116 874 \$</b>	<b>2 641 080 \$</b>	<b>5 254 387 \$</b>

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

La Société a des lettres de crédit en cours de 36,6 M\$, qui ont été consenties par des institutions financières et qui sont principalement liées à certaines obligations contractuelles de la Société, et des découverts bancaires de 33,6 M\$.

Les coûts estimatifs de la Société liés à l'achèvement des propriétés actuellement en développement sont de 103,7 M\$, dont une tranche de 51,7 M\$ est engagée contractuellement. Le solde des coûts ne sera engagé que lorsque les contrats de location seront signés ou que la construction aura commencé. Ces obligations contractuelles et potentielles se composent surtout de contrats de construction et de dépenses additionnelles liées à des activités de développement prévues qui devraient être financées dans le cours normal des activités à mesure que les travaux sont exécutés.

## Éventualités

La Société est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Selon la direction, aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de la Société. La Société pourrait être tenue responsable conjointement et solidairement d'un montant d'environ 140,0 M\$ (119,1 M\$ au 31 décembre 2017) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations, y compris des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans l'entité et les actifs sous-jacents.

## RAPPROCHEMENTS ET MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIS PAR LES IFRS

### Rapprochement des bilans consolidés résumés et de la participation proportionnelle de la Société

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

Aux	30 septembre 2018			31 décembre 2017		
	Bilans consolidés <sup>1</sup>	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <sup>2</sup>	Bilans consolidés <sup>1</sup>	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <sup>2</sup>
<b>ACTIF</b>						
Immeubles de placement – centres commerciaux	9 507 035 \$	80 814 \$	9 587 849 \$	9 226 206 \$	78 775 \$	9 304 981 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement	63 559	42 411	105 970	72 041	27 240	99 281
Portefeuille de projets de développement résidentiel	8 532	—	8 532	5 483	10 219	15 702
Propriété hôtelière	58 765	—	58 765	—	—	—
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	262 795	2 975	265 770	280 148	2 849	282 997
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15 531	2 319	17 850	11 507	1 753	13 260
Débiteurs	34 038	11 099	45 137	25 437	376	25 813
Autres actifs	90 686	6 896	97 582	47 387	1 570	48 957
Participation dans des coentreprises	140 306	(140 306)	—	202 231	(202 231)	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	135 787	43 305	179 092	98 112	150 107	248 219
<b>Total de l'actif</b>	<b>10 317 034 \$</b>	<b>49 513 \$</b>	<b>10 366 547 \$</b>	<b>9 968 552 \$</b>	<b>70 658 \$</b>	<b>10 039 210 \$</b>
<b>PASSIF</b>						
Emprunts hypothécaires	1 119 342 \$	41 183 \$	1 160 525 \$	1 053 260 \$	41 772 \$	1 095 032 \$
Facilités de crédit	559 520	13 883	573 403	581 627	12 195	593 822
Dettes bancaires	33 562	—	33 562	3 144	—	3 144
Déventures de premier rang non garanties	2 546 991	—	2 546 991	2 595 966	—	2 595 966
Déventures convertibles	—	—	—	54 293	—	54 293
Passifs d'impôt différé	783 250	—	783 250	720 431	—	720 431
Dettes garanties par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	—	18 553	18 553	7 079	60 635	67 714
Créditeurs et autres passifs	262 816	5 936	268 752	257 068	4 669	261 737
<b>Total du passif</b>	<b>5 305 481</b>	<b>79 555</b>	<b>5 385 036</b>	<b>5 272 868</b>	<b>119 271</b>	<b>5 392 139</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>						
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	4 981 511	—	4 981 511	4 647 071	—	4 647 071
Participation ne donnant pas le contrôle	30 042	(30 042)	—	48 613	(48 613)	—
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>5 011 553</b>	<b>(30 042)</b>	<b>4 981 511</b>	<b>4 695 684</b>	<b>(48 613)</b>	<b>4 647 071</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>10 317 034 \$</b>	<b>49 513 \$</b>	<b>10 366 547 \$</b>	<b>9 968 552 \$</b>	<b>70 658 \$</b>	<b>10 039 210 \$</b>

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

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

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

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

Trimestres clos les 30 septembre	2018			2017		
	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <sup>1</sup>	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <sup>1</sup>
Produits locatifs tirés des propriétés	182 368 \$	1 961 \$	184 329 \$	170 670 \$	2 285 \$	172 955 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	67 568	642	68 210	60 060	1 034	61 094
Bénéfice d'exploitation net	114 800	1 319	116 119	110 610	1 251	111 861
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	8 271	(704)	7 567	8 693	(40)	8 653
Charge d'intérêts	(38 437)	(488)	(38 925)	(39 893)	(592)	(40 485)
Charges du siège social	(8 982)	296	(8 686)	(8 677)	196	(8 481)
Coûts des transactions abandonnées	(60)	—	(60)	(7)	—	(7)
Charge d'amortissement	(1 087)	—	(1 087)	(491)	—	(491)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	487	(487)	—	21 145	(21 145)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	11 627	(745)	10 882	(501)	(8)	(509)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	68 528	(55)	68 473	17 906	14 324	32 230
	40 347	(2 183)	38 164	(1 825)	(7 265)	(9 090)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	155 147	(864)	154 283	108 785	(6 014)	102 771
Impôt différé	22 858	(2)	22 856	19 725	—	19 725
Bénéfice net	132 289 \$	(862)\$	131 427 \$	89 060 \$	(6 014)\$	83 046 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	131 427 \$	— \$	131 427 \$	83 046 \$	— \$	83 046 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	862	(862)	—	6 014	(6 014)	—
	132 289 \$	(862)\$	131 427 \$	89 060 \$	(6 014)\$	83 046 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	0,52 \$			0,34 \$		
Dilué	0,52 \$			0,34 \$		

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

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	2018			2017		
	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <sup>1</sup>	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle <sup>1</sup>
Produits locatifs tirés des propriétés	545 005 \$	6 223 \$	551 228 \$	517 252 \$	6 741 \$	523 993 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	204 747	2 202	206 949	191 080	2 472	193 552
Bénéfice d'exploitation net	340 258	4 021	344 279	326 172	4 269	330 441
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	20 279	1 919	22 198	20 815	482	21 297
Charge d'intérêts	(114 086)	(1 694)	(115 780)	(117 560)	(1 797)	(119 357)
Charges du siège social	(28 780)	879	(27 901)	(27 155)	849	(26 306)
Coûts des transactions abandonnées	(124)	(1)	(125)	(109)	(11)	(120)
Charge d'amortissement	(2 215)	—	(2 215)	(1 459)	—	(1 459)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	30 143	(30 143)	—	35 894	(35 894)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	13 587	(1 230)	12 357	(3 086)	(8)	(3 094)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	91 417	17 825	109 242	441 353	22 989	464 342
	10 221	(12 445)	(2 224)	348 693	(13 390)	335 303
Bénéfice avant impôt sur le résultat	350 479	(8 424)	342 055	674 865	(9 121)	665 744
Impôt différé	62 757	(2)	62 755	107 474	14	107 488
Bénéfice net	287 722 \$	(8 422)\$	279 300 \$	567 391 \$	(9 135)\$	558 256 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux détenteurs d'actions ordinaires	279 300 \$	— \$	279 300 \$	558 256 \$	— \$	558 256 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	8 422	(8 422)	—	9 135	(9 135)	—
	287 722 \$	(8 422)\$	279 300 \$	567 391 \$	(9 135)\$	558 256 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :						
De base	1,13 \$			2,28 \$		
Dilué	1,12 \$			2,25 \$		

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

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

### Flux de trésorerie d'exploitation

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

	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	30 septembre		30 septembre	
	2018	2017	2018	2017
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	131 427 \$	83 046 \$	279 300 \$	558 256 \$
Ajouter (déduire) :				
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement <sup>1</sup>	(68 473)	(32 230)	(109 242)	(464 342)
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence <sup>2</sup>	287	461	1 198	2 621
Coûts de location additionnels <sup>3</sup>	1 639	1 787	4 822	5 340
Charge d'amortissement <sup>4</sup>	252	—	252	—
Profit à l'achat au taux inférieur au marché <sup>5</sup>	(13 975)	—	(13 975)	—
Coûts de transaction <sup>6</sup>	2 052	—	2 052	—
Frais de vente d'immeubles de placement <sup>1</sup>	445	931	2 429	1 562
Impôt différé <sup>1</sup>	22 856	19 725	62 755	107 488
<b>Flux de trésorerie d'exploitation<sup>7</sup></b>	<b>76 510 \$</b>	<b>73 720 \$</b>	<b>229 591 \$</b>	<b>210 925 \$</b>

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

<sup>2</sup> Ajustement afin d'inscrire à l'actif les intérêts liés aux coentreprises de la Société comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence conformément aux recommandations de la REALPAC.

<sup>3</sup> Ajustement afin d'inscrire à l'actif les coûts de location additionnels conformément aux recommandations de la REALPAC.

<sup>4</sup> Ajustement de l'amortissement de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

<sup>5</sup> Ajustement destiné à exclure le profit tiré de l'achat inférieur à la valeur marchande de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

<sup>6</sup> Ajustement des coûts de transaction engagés dans le cadre de l'acquisition de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

<sup>7</sup> Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

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

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre			
	% de variation	2018	2017	% de variation	2018	2017
Bénéfice d'exploitation net		<b>116 119 \$</b>	111 861 \$		<b>344 279 \$</b>	330 441 \$
Produits d'intérêts et autres produits		<b>7 567</b>	8 653		<b>22 198</b>	21 297
Charge d'intérêts <sup>1</sup>		<b>(38 638)</b>	(40 024)		<b>(114 582)</b>	(116 736)
Charges du siège social <sup>2</sup>		<b>(7 047)</b>	(6 694)		<b>(23 079)</b>	(20 966)
Coûts des transactions abandonnées		<b>(60)</b>	(7)		<b>(125)</b>	(120)
Charge d'amortissement <sup>3</sup>		<b>(835)</b>	(491)		<b>(1 963)</b>	(1 459)
Autres profits (pertes) et (charges) <sup>4</sup>		<b>(596)</b>	422		<b>2 863</b>	(1 532)
Flux de trésorerie d'exploitation <sup>5</sup>	3,8 %	<b>76 510 \$</b>	73 720 \$	8,8 %	<b>229 591 \$</b>	210 925 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution	— %	<b>0,30 \$</b>	0,30 \$	7,2 %	<b>0,92 \$</b>	0,86 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	3,7 %	<b>254 100</b>	245 137	1,5 %	<b>248 697</b>	245 014

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

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

<sup>3)</sup> Exclut l'amortissement de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

<sup>4)</sup> Selon la participation proportionnelle de la Société, ajustés en fonction de l'achat inférieur à la valeur marchande et des coûts de transaction liés à la propriété hôtelière ainsi que des frais de vente d'immeubles de placement conformément aux recommandations de la REALPAC.

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

Pour le trimestre clos le 30 septembre 2018, les flux de trésorerie d'exploitation ont totalisé 76,5 M\$, ou 0,30 \$ par action après dilution, comparativement à 73,7 M\$, ou 0,30 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 2,8 M\$ des flux de trésorerie d'exploitation au cours de l'exercice précédent est principalement attribuable à la hausse de 4,3 M\$ du bénéfice d'exploitation net découlant principalement de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables et de l'augmentation des loyers comptabilisés de façon linéaire attribuable au plus grand nombre de locataires effectuant des projets d'agencement par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, le tout contrebalancé par la baisse de 1,1 M\$ des produits d'intérêts et autres produits et de la hausse de 0,4 M\$ des charges du siège social.

Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, les flux de trésorerie d'exploitation ont totalisé 229,6 M\$, ou 0,92 \$ par action après dilution, comparativement à 210,9 M\$, ou 0,86 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 18,7 M\$ des flux de trésorerie d'exploitation était attribuable à la hausse de 13,8 M\$ du bénéfice d'exploitation découlant principalement de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables et de l'augmentation des loyers comptabilisés de façon linéaire attribuable au plus grand nombre de locataires effectuant des projets d'agencement par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent. En outre, l'augmentation des flux de trésorerie d'exploitation est également due à une hausse des autres profits de 4,4 M\$ découlant des profits nets de 2,5 M\$ réalisés sur les titres négociables ainsi qu'à des pertes sans effet sur la trésorerie moins

élevées totalisant 2,6 M\$ liées au rachat anticipé des débetures convertibles par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

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

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

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2018	2017	2018	2017
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	<b>72 049 \$</b>	85 956 \$	<b>168 884 \$</b>	162 793 \$
Ajouter (déduire) :				
Ajustements apportés au fonds de roulement <sup>1</sup>	<b>5 116</b>	(4 964)	<b>32 976</b>	32 243
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	<b>218</b>	815	<b>2 416</b>	4 261
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits	<b>(3 561)</b>	(7 068)	<b>(10 067)</b>	(15 250)
Dépenses d'investissement recouvrables	<b>(2 235)</b>	(2 634)	<b>(3 165)</b>	(4 587)
Coûts de location des propriétés en voie de développement	<b>409</b>	445	<b>1 205</b>	1 335
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	<b>66</b>	—	<b>4 189</b>	—
Participation ne donnant pas le contrôle	<b>(598)</b>	(329)	<b>(642)</b>	(153)
<b>Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés<sup>2</sup></b>	<b>71 464 \$</b>	72 221 \$	<b>195 796 \$</b>	180 642 \$

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

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

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018, les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ont totalisé respectivement 71,5 M\$ et 195,8 M\$ en regard de 72,2 M\$ et 180,6 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. Pour le trimestre clos le 30 septembre 2018, la diminution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés est surtout attribuable aux fluctuations du fonds de roulement et à la baisse du bénéfice d'exploitation net des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, ce qui a été partiellement contrebalancé par les dépenses d'investissement moins élevées par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent. Pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, l'augmentation des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés est principalement attribuable aux profits réalisés à la vente des titres négociables de la Société ainsi qu'aux dépenses d'investissement et à la charge d'intérêts moins élevées en regard de celles de la période correspondante de l'exercice précédent.

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

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

	Période de douze mois close le 30 septembre 2018	T3 2018	T2 2018	T1 2018	T4 2017
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés <sup>1</sup>	<b>258 797 \$</b>	71 464 \$	74 030 \$	50 302 \$	63 001 \$
Dividendes versés en trésorerie	<b>210 321</b>	52 680	52 636	52 553	52 452
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés <sup>1</sup>	<b>81,3 %</b>				

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

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

	Période de douze mois close le 30 septembre 2017	T3 2017	T2 2017	T1 2017	T4 2016
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés <sup>1</sup>	234 112 \$	72 221 \$	58 741 \$	49 680 \$	53 470 \$
Dividendes versés en trésorerie	209 382	52 443	52 395	52 330	52 214
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés <sup>1</sup>	<b>89,4 %</b>				

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

La Société estime qu'un ratio de distribution qui est calculé sur quatre trimestres consécutifs (dividendes en trésorerie / flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés) est plus pertinent qu'un ratio de distribution pour un trimestre donné, compte tenu des variations saisonnières des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés. Pour les quatre trimestres clos le 30 septembre 2018, le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés s'élevait à 81,3 % (89,4 % pour les périodes correspondantes closes le 30 septembre 2017).

## DIVIDENDES

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

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
(en dollars)	2018	2017	2018	2017
Dividendes par action ordinaire	<b>0,215 \$</b>	0,215 \$	<b>0,645 \$</b>	0,645 \$

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

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

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres clos les 30 septembre									
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
	FCR <sup>1</sup>		Filiales garantes <sup>2</sup>		Filiales non garantes <sup>3</sup>		Ajustements de consolidation <sup>4</sup>		Total des montants consolidés	
Produits locatifs tirés des propriétés	78 \$	73 \$	105 \$	98 \$	3 \$	2 \$	(4) \$	(2) \$	182 \$	171 \$
Bénéfice d'exploitation net <sup>5</sup>	51	50	64	62	2	—	(2)	(1)	115	111
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	131	83	78	69	7	—	(85)	(69)	131	83

<i>(en millions de dollars)</i>	Périodes de neuf mois closes les 30 septembre									
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
	FCR <sup>1</sup>		Filiales garantes <sup>2</sup>		Filiales non garantes <sup>3</sup>		Ajustements de consolidation <sup>4</sup>		Total des montants consolidés	
Produits locatifs tirés des propriétés	231 \$	218 \$	316 \$	301 \$	3 \$	5 \$	(5) \$	(7) \$	545 \$	517 \$
Bénéfice d'exploitation net <sup>5</sup>	152	146	189	182	2	2	(3)	(4)	340	326
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	279	558	173	451	25	13	(198)	(464)	279	558

<i>(en millions de dollars)</i>	Au 30 septembre 2018									
	FCR <sup>1</sup>		Filiales garantes <sup>2</sup>		Filiales non garantes <sup>3</sup>		Ajustements de consolidation <sup>4</sup>		Total des montants consolidés	
Actifs courants	187 \$		279 \$		83 \$		(77) \$		472 \$	
Actifs non courants	9 391		4 709		64		(4 319)		9 845	
Passifs courants	555		166		7		27		755	
Passifs non courants	4 011		575		46		(82)		4 550	

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

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

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

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

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

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

## OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### Actionnaire important

Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») est un important actionnaire de la Société. Au 30 septembre 2018, il était le propriétaire véritable de 31,3 % (32,6 % au 31 décembre 2017) des actions ordinaires de la Société. Norstar Holdings Inc. est la partie exerçant le contrôle ultime sur Gazit.

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

### Coentreprises

Au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018, la Société a touché des produits pour services rendus de respectivement 3,2 M\$ (0,7 M\$ au 30 septembre 2017) et 4,3 M\$ (1,9 M\$ au 30 septembre 2017) de ses coentreprises. Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, la Société a avancé également 2,1 M\$ (0,8 M\$ au 30 septembre 2017) à l'une de ses coentreprises.

### Filiales de la Société

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

## ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

### Dividende pour le quatrième trimestre

La Société a annoncé qu'elle verserait, pour le quatrième trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 17 janvier 2019 à ses actionnaires inscrits le 28 décembre 2018.

## DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

(nombre d'actions en milliers)	2018			2017				2016
	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Produits locatifs tirés des propriétés	<b>182 368 \$</b>	181 852 \$	180 785 \$	177 206 \$	170 670 \$	171 729 \$	174 853 \$	172 731 \$
Bénéfice d'exploitation net <sup>1</sup>	<b>114 800 \$</b>	113 816 \$	111 642 \$	111 337 \$	110 610 \$	108 678 \$	106 884 \$	106 306 \$
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	<b>131 427 \$</b>	81 929 \$	65 944 \$	74 833 \$	83 046 \$	271 539 \$	203 671 \$	57 739 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :								
De base	<b>0,52 \$</b>	0,33 \$	0,27 \$	0,31 \$	0,34 \$	1,11 \$	0,83 \$	0,24 \$
Dilué	<b>0,52 \$</b>	0,33 \$	0,27 \$	0,30 \$	0,34 \$	1,09 \$	0,82 \$	0,24 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – IFRS	<b>254 100</b>	246 196	247 044	248 266	248 626	250 516	250 232	252 602
Flux de trésorerie d'exploitation <sup>1</sup>	<b>76 510 \$</b>	79 148 \$	73 933 \$	73 185 \$	73 720 \$	70 580 \$	66 625 \$	66 824 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par action après dilution <sup>1</sup>	<b>0,30 \$</b>	0,32 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,30 \$	0,29 \$	0,27 \$	0,27 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation	<b>254 100</b>	246 196	245 717	245 422	245 137	245 186	244 820	244 554
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	<b>72 049 \$</b>	51 356 \$	45 479 \$	107 364 \$	85 956 \$	30 867 \$	45 970 \$	96 950 \$
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés <sup>1</sup>	<b>71 464 \$</b>	74 030 \$	50 302 \$	63 001 \$	72 221 \$	58 741 \$	49 680 \$	53 470 \$
Dividendes par action ordinaire	<b>0,215 \$</b>	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$
Total de l'actif	<b>10 317 034 \$</b>	10 070 477 \$	9 980 267 \$	9 968 552 \$	9 861 267 \$	9 688 357 \$	9 334 216 \$	9 104 553 \$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	<b>1 678 862 \$</b>	1 691 387 \$	1 694 732 \$	1 641 966 \$	1 456 226 \$	1 609 827 \$	1 527 179 \$	1 248 646 \$
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	<b>4 981 511 \$</b>	4 703 593 \$	4 669 877 \$	4 647 071 \$	4 618 170 \$	4 577 648 \$	4 352 882 \$	4 195 263 \$
<b>Autres</b>								
Nombre de propriétés	<b>166</b>	162	161	161	159	160	160	160
Superficie locative brute – à 100 % (en milliers)	<b>25 519</b>	25 327	25 267	25 390	25 168	25 217	25 215	25 278
Superficie locative brute – selon la participation (en milliers)	<b>23 797</b>	23 700	23 648	23 991	23 751	23 798	23 791	23 820
Taux d'occupation mensuel moyen	<b>96,4 %</b>	96,2 %	96,0 %	95,4 %	95,0 %	94,8 %	94,6 %	94,9 %
Taux d'occupation total du portefeuille	<b>96,5 %</b>	96,3 %	96,2 %	96,1 %	95,3 %	95,0 %	94,5 %	94,9 %

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

## ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de la Société pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2018 et 2017 ont été préparés conformément à l'IAS 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board. Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables et méthodes de calcul que celles qui ont été utilisées pour les derniers états financiers consolidés annuels audités. Le rapport annuel 2017 de la Société présente une analyse des principales méthodes comptables les plus touchées par les estimations utilisées et les jugements exercés dans la préparation des états financiers consolidés, soit les méthodes comptables qui ont trait aux estimations de la juste valeur des immeubles de placement, à l'évaluation des instruments financiers à des fins d'évaluation et de présentation de l'information financière et à l'estimation des actifs et des passifs d'impôt différé. À l'exception de l'incidence des nouvelles normes comptables expliquée à note 3 des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités, la direction a établi qu'au 30 septembre 2018, il n'y avait eu aucun changement à l'évaluation des principales méthodes comptables les plus touchées par les estimations et le jugement, telles qu'elles ont été présentées en détail dans le rapport annuel 2017 de la Société.

## CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES FUTURS

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

## CONTRÔLES ET PROCÉDURES

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

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

La Société n'a apporté aucun changement à ses contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours du trimestre clos le 30 septembre 2018 qui a eu, ou pourrait raisonnablement avoir, une incidence significative sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société. La Société continuera d'analyser sur une base continue ses contrôles et ses procédures pour les points susceptibles d'être améliorés.

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

## RISQUES ET INCERTITUDES

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



## ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES

# Table des matières

60	Bilans consolidés résumés intermédiaires
61	Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires
62	États du résultat global consolidés résumés intermédiaires
63	États des variations des capitaux propres consolidés résumés intermédiaires
64	Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires
65	Notes annexes
65	1 Description de la Société
65	2 Principales méthodes comptables
66	3 Adoption de prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS
70	4 Immeubles de placement
74	5 Propriété hôtelière
75	6 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs
75	7 Débiteurs
76	8 Autres actifs
76	9 Gestion du capital
78	10 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
80	11 Débentures de premier rang non garanties
80	12 Débentures convertibles
81	13 Créiteurs et autres passifs
81	14 Capitaux propres
85	15 Bénéfice d'exploitation net
87	16 Produits d'intérêts et autres produits
87	17 Charge d'intérêts
88	18 Charges du siège social
88	19 Autres profits (pertes) et (charges)
89	20 Impôt sur le résultat
89	21 Bénéfice par action
90	22 Gestion du risque
92	23 Évaluation de la juste valeur
93	24 Filiale avec participation ne donnant pas le contrôle
94	25 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie
95	26 Engagements et éventualités
96	27 Opérations entre parties liées
96	28 Événements postérieurs à la date de clôture

# Bilans consolidés résumés intermédiaires

Aux (en milliers de dollars)	Notes	30 septembre 2018 (non audité)	31 décembre 2017 (audité)
<b>ACTIF</b>			
<b>Actifs non courants</b>			
<b>Placements immobiliers</b>			
Immeubles de placement – centres commerciaux	4	9 507 035 \$	9 226 206 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement	4	63 559	72 041
Participation dans des coentreprises		140 306	202 231
Propriété hôtelière	5	58 765	—
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	38 893	133 163
Total des placements immobiliers		9 808 558	9 633 641
Autres actifs non courants	8	36 891	32 008
Total des actifs non courants		9 845 449	9 665 649
<b>Actifs courants</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25d)	15 531	11 507
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	223 902	146 985
Portefeuille de projets de développement résidentiel		8 532	5 483
Débiteurs	7	34 038	25 437
Autres actifs	8	53 795	15 379
		335 798	204 791
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	4d)	135 787	98 112
Total des actifs courants		471 585	302 903
Total de l'actif		10 317 034 \$	9 968 552 \$
<b>PASSIF</b>			
<b>Passifs non courants</b>			
Emprunts hypothécaires	10	989 104 \$	903 807 \$
Facilités de crédit	10	457 620	558 555
Débiteures de premier rang non garanties	11	2 297 181	2 446 291
Débiteures convertibles	12	—	54 293
Autres passifs	13	23 337	16 914
Passifs d'impôt différé	20	783 250	720 431
Total des passifs non courants		4 550 492	4 700 291
<b>Passifs courants</b>			
Dette bancaire		33 562	3 144
Emprunts hypothécaires	10	130 238	149 453
Facilités de crédit	10	101 900	23 072
Débiteures de premier rang non garanties	11	249 810	149 675
Créditeurs et autres passifs	13	239 479	240 154
		754 989	565 498
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placement détenus en vue de la vente	4d), 10	—	7 079
Total des passifs courants		754 989	572 577
Total du passif		5 305 481	5 272 868
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capitaux propres attribuables aux actionnaires	14	4 981 511	4 647 071
Participation ne donnant pas le contrôle	24	30 042	48 613
Total des capitaux propres		5 011 553	4 695 684
Total du passif et des capitaux propres		10 317 034 \$	9 968 552 \$

Se reporter aux notes annexes.

Approuvé par le conseil d'administration :



Al Mawani  
Administrateur



Adam E. Paul  
Administrateur

# Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
<i>(en milliers de dollars, sauf les montants par action)</i>	Notes	2018	2017	2018	2017
Produits locatifs tirés des propriétés		182 368 \$	170 670 \$	545 005 \$	517 252 \$
Coûts d'exploitation des propriétés		67 568	60 060	204 747	191 080
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>	15	<b>114 800</b>	110 610	<b>340 258</b>	326 172
<b>Autres produits et charges</b>					
Produits d'intérêts et autres produits	16	8 271	8 693	20 279	20 815
Charge d'intérêts	17	(38 437)	(39 893)	(114 086)	(117 560)
Charges du siège social	18	(8 982)	(8 677)	(28 780)	(27 155)
Coûts des transactions abandonnées		(60)	(7)	(124)	(109)
Charge d'amortissement		(1 087)	(491)	(2 215)	(1 459)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises		487	21 145	30 143	35 894
Autres profits (pertes) et (charges)	19	11 627	(501)	13 587	(3 086)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	68 528	17 906	91 417	441 353
		<b>40 347</b>	(1 825)	<b>10 221</b>	348 693
<b>Bénéfice avant impôt sur le résultat</b>		<b>155 147</b>	108 785	<b>350 479</b>	674 865
Impôt différé	20	22 858	19 725	62 757	107 474
<b>Bénéfice net</b>		<b>132 289 \$</b>	89 060 \$	<b>287 722 \$</b>	567 391 \$
Bénéfice net attribuable :					
Aux détenteurs d'actions ordinaires		131 427 \$	83 046 \$	279 300 \$	558 256 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	24	862	6 014	8 422	9 135
		<b>132 289 \$</b>	89 060 \$	<b>287 722 \$</b>	567 391 \$
Bénéfice net par action attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires :					
De base	21	0,52 \$	0,34 \$	1,13 \$	2,28 \$
Dilué	21	0,52 \$	0,34 \$	1,12 \$	2,25 \$

Se reporter aux notes annexes.

# États du résultat global consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	30 septembre		30 septembre	
		2018	2017	2018	2017
<b>Bénéfice net</b>		<b>132 289 \$</b>	89 060 \$	<b>287 722 \$</b>	567 391 \$
<b>Autres éléments du résultat global</b>					
Profit latent (perte latente) sur les couvertures de flux de trésorerie <sup>1)</sup>		<b>7 574</b>	10 619	<b>11 262</b>	14 352
Reclassement dans le bénéfice net des pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie		<b>354</b>	380	<b>1 123</b>	1 284
		<b>7 928</b>	10 999	<b>12 385</b>	15 636
Charge (recouvrement) d'impôt différé		<b>2 109</b>	2 926	<b>3 295</b>	4 160
Autres éléments du résultat global		<b>5 819</b>	8 073	<b>9 090</b>	11 476
<b>Résultat global</b>		<b>138 108 \$</b>	97 133 \$	<b>296 812 \$</b>	578 867 \$
Résultat global attribuable :					
Aux détenteurs d'actions ordinaires		<b>137 246 \$</b>	91 119 \$	<b>288 390 \$</b>	569 732 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	24	<b>862</b>	6 014	<b>8 422</b>	9 135
		<b>138 108 \$</b>	97 133 \$	<b>296 812 \$</b>	578 867 \$

<sup>1)</sup> Éléments pouvant être reclassés ultérieurement dans le bénéfice net.

Se reporter aux notes annexes.

# États des variations des capitaux propres consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
			<i>(Note 14(a))</i>	<i>(Note 14(b))</i>			
<b>31 décembre 2017</b>	<b>1 445 519 \$</b>	<b>40 \$</b>	<b>3 159 542 \$</b>	<b>41 970 \$</b>	<b>4 647 071 \$</b>	<b>48 613 \$</b>	<b>4 695 684 \$</b>
Variations au cours de la période :							
Bénéfice net	279 300	—	—	—	279 300	8 422	287 722
Émission d'actions ordinaires	—	—	200 019	—	200 019	—	200 019
Frais d'émission, déduction faite des impôts	—	—	(6 112)	—	(6 112)	—	(6 112)
Dividendes	(160 564)	—	—	—	(160 564)	—	(160 564)
Options, unités d'actions différées, unités d'actions incessibles et unités d'actions attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	11 139	1 568	12 707	—	12 707
Autres éléments du résultat global	—	9 090	—	—	9 090	—	9 090
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	—	(26 993)	(26 993)
<b>30 septembre 2018</b>	<b>1 564 255 \$</b>	<b>9 130 \$</b>	<b>3 364 588 \$</b>	<b>43 538 \$</b>	<b>4 981 511 \$</b>	<b>30 042 \$</b>	<b>5 011 553 \$</b>

<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
31 décembre 2016	1 022 863 \$	(11 698) \$	3 142 399 \$	41 699 \$	4 195 263 \$	37 820 \$	4 233 083 \$
Variations au cours de la période :							
Bénéfice net	558 256	—	—	—	558 256	9 135	567 391
Frais d'émission, déduction faite des impôts	—	—	(176)	—	(176)	—	(176)
Dividendes	(157 733)	—	—	—	(157 733)	—	(157 733)
Intérêts sur les débetures convertibles payés en actions ordinaires	—	—	2 442	—	2 442	—	2 442
Conversion de débetures convertibles	—	—	107	(3)	104	—	104
Options, unités d'actions différées, unités d'actions incessibles et unités d'actions attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	6 051	2 487	8 538	—	8 538
Autres éléments du résultat global	—	11 476	—	—	11 476	—	11 476
30 septembre 2017	1 423 386 \$	(222) \$	3 150 823 \$	44 183 \$	4 618 170 \$	46 955 \$	4 665 125 \$

Se reporter aux notes annexes.

# Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
		2018	2017	2018	2017
<b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>					
Bénéfice net		<b>132 289 \$</b>	89 060 \$	<b>287 722 \$</b>	567 391 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :					
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	<b>(68 528)</b>	(17 906)	<b>(91 417)</b>	(441 353)
Charge d'intérêts	17	<b>38 437</b>	39 893	<b>114 086</b>	117 560
Charge d'amortissement		<b>1 087</b>	491	<b>2 215</b>	1 459
Quote-part du bénéfice de coentreprises		<b>(487)</b>	(21 145)	<b>(30 143)</b>	(35 894)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	17	<b>(42 338)</b>	(38 121)	<b>(117 160)</b>	(116 319)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	25a)	<b>9 055</b>	21 136	<b>44 162</b>	110 708
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	25b)	<b>2 534</b>	12 548	<b>(40 581)</b>	(40 759)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		<b>72 049</b>	85 956	<b>168 884</b>	162 793
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>					
Emprunts hypothécaires, déduction faite des coûts de financement	10	<b>47 960</b>	—	<b>173 536</b>	103 377
Versements en capital des emprunts hypothécaires	10	<b>(6 707)</b>	(7 277)	<b>(20 380)</b>	(21 609)
Remboursements des emprunts hypothécaires	10	<b>(6 781)</b>	(19 390)	<b>(95 973)</b>	(52 301)
Facilités de crédit, avances nettes (remboursements)	10	<b>(40 352)</b>	(130 654)	<b>(357)</b>	173 286
Émission de débentures de premier rang non garanties, déduction faite des coûts liés à l'émission	11	—	298 254	—	298 254
Remboursement de débentures de premier rang non garanties	11	<b>(50 000)</b>	—	<b>(50 000)</b>	(125 000)
Règlement de contrats de couverture		<b>(141)</b>	1 618	<b>(149)</b>	1 618
Remboursement de débentures convertibles	12b)	—	(51 189)	<b>(55 092)</b>	(157 325)
Rachat de débentures convertibles		—	(5)	—	(112)
Émission d'actions ordinaires, déduction faite des coûts liés à l'émission		<b>194 223</b>	696	<b>202 181</b>	4 330
Paiement de dividendes		<b>(52 680)</b>	(52 443)	<b>(157 869)</b>	(157 168)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		<b>85 522</b>	39 610	<b>(4 103)</b>	67 350
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>					
Acquisition de centres commerciaux	4c)	<b>(69 837)</b>	(8 084)	<b>(91 397)</b>	(18 844)
Acquisition de terrains destinés au développement	4c)	—	—	<b>(1 794)</b>	—
Acquisition d'une propriété hôtelière (régulée au montant net avec remboursement d'emprunt)	5	<b>(2 052)</b>	—	<b>(2 052)</b>	—
Produit net de la cession de propriétés	4d)	<b>5 103</b>	29 742	<b>75 679</b>	45 552
Distributions des coentreprises		<b>8 231</b>	1 453	<b>112 120</b>	4 535
Apports aux coentreprises		<b>(11 778)</b>	(676)	<b>(20 053)</b>	(1 828)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net		<b>2 176</b>	—	<b>(26 993)</b>	—
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement		<b>(65 134)</b>	(58 588)	<b>(196 596)</b>	(159 442)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement		<b>6 078</b>	(717)	<b>14 019</b>	(3 628)
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	25c)	<b>(26 463)</b>	(81 956)	<b>(23 690)</b>	(91 246)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		<b>(153 676)</b>	(118 826)	<b>(160 757)</b>	(224 901)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net		<b>3 895</b>	6 740	<b>4 024</b>	5 242
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		<b>11 636</b>	10 719	<b>11 507</b>	12 217
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	25d)	<b>15 531 \$</b>	17 459 \$	<b>15 531 \$</b>	17 459 \$

Se reporter aux notes annexes.

# Notes annexes

## 1. DESCRIPTION DE LA SOCIÉTÉ

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

## 2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

### a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été préparés conformément à l'IAS 34, *Information financière intermédiaire*, telle qu'elle a été publiée par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et, par conséquent, ne fournissent pas toutes les informations qui seraient présentées dans des états financiers consolidés annuels audités. Toutefois, ils doivent être lus parallèlement aux états financiers consolidés annuels audités de la Société pour les exercices clos les 31 décembre 2017 et 2016.

### b) Mode de présentation

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

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

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

### c) Approbation des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités

Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été approuvés par le conseil d'administration et leur publication a été autorisée le 6 novembre 2018.

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

#### a) Modifications apportées aux IFRS

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

##### *Instruments financiers*

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

##### **Actifs financiers**

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

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

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

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

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

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

##### **Comptabilité de couverture**

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

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

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

L'adoption de la norme n'a pas eu d'incidence sur la valeur comptable des actifs et passifs financiers de la Société. Les informations supplémentaires exigées au moment de l'adoption de la norme sont présentées aux notes 6 et 23. Le tableau qui suit présente un résumé de l'incidence de l'adoption de l'IFRS 9, *Classement et évaluation*, sur les actifs et passifs financiers de la Société.

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

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

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

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

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

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

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

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

La Société a appliqué la nouvelle norme au moyen de la méthode rétrospective intégrale. Tel que mentionné plus haut, le rythme de comptabilisation des produits n'est pas modifié au moment de l'adoption de la norme et l'incidence sur les états financiers consolidés résumés intermédiaires se limite à l'ajout des informations supplémentaires exigées concernant la ventilation des diverses sources de produits de la Société. Les informations supplémentaires exigées au moment de l'adoption de la norme sont présentées à la note 15.

### **Immeubles de placement**

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

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

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

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

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

### **Contrats de location**

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

L'IFRS 16 entre en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019. La Société a évalué l'incidence de l'IFRS 16 sur ses états financiers consolidés et a conclu que les contrats de location avec des locataires continueront d'être comptabilisés à titre de contrats de location simple conformément aux normes comptables actuelles.

***Incertitude relative aux traitements fiscaux***

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

**4. IMMEUBLES DE PLACEMENT****a) Activité**

Les tableaux ci-dessous résumant les variations des immeubles de placement de la Société pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018 et l'exercice clos le 31 décembre 2017 :

	Période de neuf mois close le 30 septembre 2018				Terrains destinés au développement	
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Centres commerciaux	
Solde au début de la période	4 263 757 \$	1 980 077 \$	3 152 525 \$	9 396 359 \$	9 317 306 \$	79 053 \$
Acquisitions	55 002	5 680	32 509	93 191	91 397	1 794
Dépenses d'investissement	131 396	23 335	41 865	196 596	191 928	4 668
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	46 112	17 540	27 765	91 417	80 736	10 681
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	(95)	4 102	2 386	6 393	6 393	—
Cessions	(66 000)	(6 075)	(5 500)	(77 575)	(77 575)	—
Solde à la fin de la période	4 430 172 \$	2 024 659 \$	3 251 550 \$	9 706 381 \$	9 610 185 \$	96 196 \$
Immeubles de placement					9 507 035 \$	63 559 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente					103 150	32 637
Total					9 610 185 \$	96 196 \$

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

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

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 2,8 G\$ (2,6 G\$ au 31 décembre 2017) sont donnés en garantie d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit de 1,7 G\$ (1,6 G\$ au 31 décembre 2017).

## b) Évaluation des immeubles de placement

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

Aux	30 septembre 2018				31 décembre 2017			
	Moyenne pondérée				Moyenne pondérée			
(en millions de dollars)	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Taux de capitalisation global	5,0 %	5,9 %	5,2 %	5,3 %	5,1 %	5,9 %	5,2 %	5,3 %
Taux de capitalisation final	5,2 %	6,2 %	5,4 %	5,5 %	5,1 %	6,0 %	5,3 %	5,4 %
Taux d'actualisation	5,7 %	6,8 %	6,0 %	6,1 %	5,8 %	6,6 %	5,8 %	6,0 %
Juste valeur	4 353 \$	2 018 \$	3 239 \$	9 610 \$	4 204 \$	1 973 \$	3 140 \$	9 317 \$

## NOTES ANNEXES – suite

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

Au 30 septembre 2018	(en millions de dollars)
(Diminution) augmentation du taux de capitalisation global stabilisé	Augmentation (diminution) correspondante de la juste valeur des centres commerciaux
(0,75) %	1 413 \$
(0,50) %	880 \$
(0,25) %	399 \$
0,25 %	(431) \$
0,50 %	(793) \$
0,75 %	(1 124) \$

De plus, une augmentation ou une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé entraînerait respectivement une augmentation de 52 M\$ ou une diminution de 123 M\$ de la juste valeur des centres commerciaux. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé ne constitue pas une mesure définie par les IFRS. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé reflète des activités immobilières stables, en supposant un certain niveau d'inoccupation, de dépenses d'investissement et de dépenses d'exploitation nécessaire pour maintenir un taux d'occupation stable. Les taux d'inoccupation moyens utilisés pour calculer le bénéfice d'exploitation net stabilisé pour les locataires autres que les locataires majeurs varient généralement de 2 % à 5 %. Une augmentation de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé, conjuguée à une diminution de 0,25 % du taux de capitalisation stabilisé, entraînerait une hausse de 491 M\$ de la juste valeur des centres commerciaux; une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé, conjuguée à une hausse de 0,25 % du taux de capitalisation stabilisé, donnerait lieu à une baisse de 515 M\$ de la juste valeur des centres commerciaux.

### c) Immeubles de placement – Acquisitions

Au cours des trimestres et des périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2018 et 2017, la Société a fait l'acquisition de centres commerciaux et de terrains destinés au développement dans le but d'en tirer des produits locatifs et d'y effectuer des activités de développement et de réaménagement futures. Ces acquisitions sont décrites dans le tableau qui suit :

Trimestres clos les 30 septembre	2018		2017	
	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition	69 837 \$	— \$	15 871 \$	— \$
Emprunts hypothécaires repris et emprunts hypothécaires financés par le vendeur lors des acquisitions	—	—	(7 787)	—
Total de la contrepartie en trésorerie versée	69 837 \$	— \$	8 084 \$	— \$

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	2018		2017	
	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement	Centres commerciaux	Terrains destinés au développement
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition	91 397 \$	1 794 \$	26 631 \$	— \$
Emprunts hypothécaires repris lors de l'acquisition	—	—	(7 787)	—
Total de la contrepartie en trésorerie versée	91 397 \$	1 794 \$	18 844 \$	— \$

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

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

Aux	30 septembre 2018	31 décembre 2017
Juste valeur totale	<b>135 787 \$</b>	98 112 \$
Emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	— \$	7 079 \$
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré des emprunts hypothécaires garantis par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	<b>S. O.</b>	6,7 %

L'augmentation de 37,7 M\$ des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente par rapport au 31 décembre 2017 découle essentiellement de nouveaux immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente, contrebalancés par des cessions conclues pendant la période et des variations de la juste valeur.

Au cours des trimestres et des périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2018 et 2017, la Société a vendu des centres commerciaux et des terrains destinés au développement comme suit :

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2018	2017	2018	2017
Total du prix de vente	<b>5 500 \$</b>	30 665 \$	<b>77 575 \$</b>	47 106 \$
Frais de vente des immeubles	<b>(397)</b>	(923)	<b>(1 896)</b>	(1 554)
Total du produit en trésorerie	<b>5 103 \$</b>	29 742 \$	<b>75 679 \$</b>	45 552 \$

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

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

Au 30 septembre 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total des centres commerciaux et des terrains destinés au développement <sup>1</sup>	<b>4 430 172 \$</b>	<b>2 024 659 \$</b>	<b>3 251 550 \$</b>	<b>9 706 381 \$</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie				<b>15 531</b>
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs				<b>262 795</b>
Autres actifs				<b>90 686</b>
Débiteurs				<b>34 038</b>
Participation dans des coentreprises				<b>140 306</b>
Propriété hôtelière				<b>58 765</b>
Portefeuille de projets de développement résidentiel				<b>8 532</b>
Total de l'actif				<b>10 317 034 \$</b>

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

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

## 5. PROPRIÉTÉ HÔTELIÈRE

Le 4 juillet 2018, la Société a acquis une participation sans gestion de 60 % dans The Hazelton Hotel (la « propriété hôtelière ») situé à Toronto, en Ontario. Il s'agit d'un hôtel de luxe à usage mixte situé dans le quartier de Yorkville. Le prix d'acquisition total, compte non tenu des coûts de clôture, s'est élevé à 45,0 M\$.

La Société a acquis une participation dans une entreprise commune et exerce un contrôle conjoint sur les actifs, les passifs et les activités de la propriété hôtelière. La transaction a été comptabilisée à titre de regroupement d'entreprises selon l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*. La Société a comptabilisé un profit de 14,0 M\$ à l'acquisition de la propriété hôtelière et a engagé des coûts de transaction de 2,1 M\$, lesquels ont été passés en charges au poste « Autres profits (pertes) et (charges) » des comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires non audités.

La propriété hôtelière est composée d'un terrain, d'un bâtiment, de mobilier, d'agencements et de matériel. Le tout est comptabilisé à la juste valeur à l'acquisition et est évalué ultérieurement au coût diminué du cumul des amortissements. L'amortissement est calculé selon la durée de vie utile estimative des actifs selon un mode linéaire. La durée de vie utile estimative des actifs varie de 3 à 40 ans.

Le tableau suivant présente la répartition du prix d'acquisition à la juste valeur de chaque principal actif acquis et passif net repris à la date d'acquisition.

Terrain et bâtiment	<b>58 800 \$</b>
Mobilier, agencements et matériel	<b>217</b>
Fonds de roulement, montant net	<b>641</b>
Actifs identifiables acquis	<b>59 658</b>
Passif d'impôt différé	<b>(643)</b>
Prix d'acquisition des actifs nets acquis	<b>(45 040)</b>
Profit tiré de l'achat inférieur à la valeur marchande	<b>13 975 \$</b>

Le prix d'acquisition était inférieur à la valeur marchande en raison d'une option d'achat détenue par la Société sur la propriété. Le prix d'acquisition a été réglé au moyen du remboursement d'une créance hypothécaire que le vendeur devait à la Société.

## 6. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS

Aux	30 septembre 2018	31 décembre 2017
<b>Non courants</b>		
Prêts et créances hypothécaires classés à la juste valeur par le biais du résultat net a)	20 381 \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a)	6 422	130 576
Autres placements	12 090	2 587
Total – non courants	38 893 \$	133 163 \$
<b>Courants</b>		
Prêts et créances hypothécaires classés à la juste valeur par le biais du résultat net a)	75 526 \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a)	123 499	125 265
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net b)	24 877	21 720
Total – courants	223 902 \$	146 985 \$
Total	262 795 \$	280 148 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 30 septembre 2018, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 9,2 % (7,9 % au 31 décembre 2017) et viennent à échéance entre 2018 et 2028. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2018, après l'adoption de l'IFRS 9, la Société a reclassé à la juste valeur par le biais du résultat net certains prêts et certaines créances hypothécaires qui étaient auparavant classés au coût amorti.
- b) À l'occasion, la Société investit dans des titres de sociétés ouvertes du secteur immobilier et de secteurs connexes. Ces titres sont comptabilisés à la valeur de marché. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les titres à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).

## 7. DÉBITEURS

Aux	30 septembre 2018	31 décembre 2017
Créances clients (déduction faite des provisions pour créances douteuses de 2,8 M\$ (2,6 M\$ au 31 décembre 2017))	27 724 \$	23 698 \$
Sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs	6 314	1 739
Total	34 038 \$	25 437 \$

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

## 8. AUTRES ACTIFS

Aux	Notes	30 septembre 2018	31 décembre 2017
<b>Non courants</b>			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 9,2 M\$ (7,2 M\$ au 31 décembre 2017))		13 142 \$	12 686 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 4,4 M\$ (3,9 M\$ au 31 décembre 2017))		2 473	2 379
Produit à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement	13(a)	3 387	6 247
Dérivés à la juste valeur	23	17 889	10 696
<b>Total – non courants</b>		<b>36 891 \$</b>	<b>32 008 \$</b>
<b>Courants</b>			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		5 335 \$	1 587 \$
Charges payées d'avance		36 798	7 654
Autres dépôts		2 393	349
Trésorerie soumise à restrictions		462	50
Dérivés à la juste valeur	23	8 807	5 739
<b>Total – courants</b>		<b>53 795 \$</b>	<b>15 379 \$</b>
<b>Total</b>		<b>90 686 \$</b>	<b>47 387 \$</b>

## 9. GESTION DU CAPITAL

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

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

Aux	30 septembre 2018	31 décembre 2017
<b>Passif (capital à rembourser)</b>		
Dettes bancaires	33 562 \$	3 144 \$
Emprunts hypothécaires	1 120 200	1 060 342
Facilités de crédit	559 520	581 627
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la Société)	41 310	41 987
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation de la Société)	45 760	102 748
Débetures de premier rang non garanties	2 550 000	2 600 000
Débetures convertibles	—	55 093
<b>Capitalisation des capitaux propres</b>		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 19,50 \$ (20,72 \$ au 31 décembre 2017))	4 968 666	5 064 612
<b>Total du capital utilisé</b>	<b>9 319 018 \$</b>	<b>9 509 553 \$</b>

La Société est assujettie aux clauses restrictives financières d'ententes régissant ses débetures de premier rang non garanties et ses facilités de crédit. Conformément aux modalités des ententes de crédit de la Société, tous les ratios sont calculés en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises. Au 30 septembre 2018, la Société respectait toutes les clauses restrictives financières qui s'appliquaient à elle.

Les principaux ratios de la Société sont présentés dans le tableau qui suit :

Aux	Mesures/ clauses restrictives	30 septembre 2018	31 décembre 2017
Ratio de la dette nette sur l'actif total		41,7 %	43,4 %
Ratio du total des actifs non grevés sur les emprunts non garantis, calculés selon un taux de capitalisation moyen de dix trimestres <sup>1</sup>	≥1,3	2,3	2,1
Capitaux propres, en utilisant une moyenne de quatre trimestres (en milliards de dollars) <sup>1</sup>	>2,0 G\$	4,8 \$	4,5 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif <sup>1</sup>	<35 %	12,6 %	12,7 %
<b>Pour les quatre trimestres consécutifs clos les</b>			
Ratio de couverture des intérêts (BAIIA ajusté/charge d'intérêts) <sup>1</sup>	>1,65	2,5	2,5
Ratio de couverture des charges fixes (BAIIA ajusté/service de la dette) <sup>1</sup>	>1,50	2,3	2,1

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

## 10. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

Aux	30 septembre 2018	31 décembre 2017
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 119 342 \$	1 060 339 \$
Facilités de crédit non garanties	443 108	485 727
Facilités de crédit garanties	116 412	95 900
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	1 678 862 \$	1 641 966 \$
Courants	232 138 \$	172 525 \$
Emprunts hypothécaires sur des immeubles de placement détenus en vue de la vente	—	7 079
Non courants	1 446 724	1 462 362
Total	1 678 862 \$	1 641 966 \$

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit garanties sont garantis par les immeubles de placement de la Société. Au 30 septembre 2018, un montant d'environ 2,8 G\$ (2,6 G\$ au 31 décembre 2017) des immeubles de placement, qui totalisaient 9,7 G\$ (9,4 G\$ au 31 décembre 2017) (note 4 a)), avait été donné en garantie dans le cadre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties.

Au 30 septembre 2018, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 4,1 % (4,3 % au 31 décembre 2017) et venaient à échéance de 2018 à 2030. À cette même date, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré applicable à tous les emprunts hypothécaires était de 4,1 % (4,3 % au 31 décembre 2017).

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

	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2018 (reste de l'exercice)	6 690 \$	28 446 \$	35 136 \$	5,8 %
2019	24 619	106 714	131 333	6,5 %
2020	22 425	67 893	90 318	4,4 %
2021	22 185	73 397	95 582	4,6 %
2022	19 213	147 954	167 167	3,9 %
De 2023 à 2030	71 385	529 279	600 664	3,6 %
	166 517 \$	953 683 \$	1 120 200 \$	4,1 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(858)	
Total			1 119 342 \$	

La Société peut puiser dans ses facilités de crédit non garanties des fonds aux taux préférentiels des banques canadiennes, et aux taux des acceptations bancaires (« AB ») canadiennes lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars canadiens, et aux taux LIBOR ou aux taux préférentiels américains lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars américains. Au 30 septembre 2018, la Société avait emprunté 342,3 M\$ US et 33,6 M\$ CA sous forme de dette bancaire aux termes de ses facilités de crédit non garanties. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, la Société avait conclu des swaps de devises pour convertir ses emprunts libellés en dollars américains contre des emprunts libellés en dollars canadiens.

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

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

Au troisième trimestre, la Société a contracté deux nouvelles facilités de crédit garanties dont la capacité d'emprunt est de respectivement 20,7 M\$ CA et 4,3 M\$ CA et dont les principales modalités sont présentées dans le tableau ci-après. La Société a également reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 7,5 M\$ au 30 octobre 2019.

Au 30 septembre 2018, les facilités de crédit de la Société se résument comme suit :

Au 30 septembre 2018	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Dettes bancaires et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Échéance
<b>Facilités de crédit non garanties</b>						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023 <sup>1</sup>	800 000 \$	(243 366) \$	(51 754) \$	504 880 \$	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	30 juin 2023
Facilité de crédit non renouvelable arrivant à échéance en 2020 <sup>2</sup>	150 000	(150 033)	(16 874)	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 % ou \$ US au LIBOR + 1,20 %	31 octobre 2020
Tranche additionnelle <sup>3</sup>	50 000	(49 709)	—	—	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,10 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	31 octobre 2020
<b>Facilités de crédit garanties relatives à la construction</b>						
Arrivant à échéance en 2019	115 000	(74 452)	(668)	39 880	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	13 février 2019
Arrivant à échéance en 2019	15 907	(15 572)	—	335	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 mars 2019
<b>Facilités de crédit garanties</b>						
Arrivant à échéance en 2019	20 734	(2 700)	(793)	17 241	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	31 décembre 2019
Arrivant à échéance en 2019	11 875	(11 875)	—	—	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	27 septembre 2019
Arrivant à échéance en 2019	7 500	(7 500)	—	—	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	30 octobre 2019
Arrivant à échéance en 2022	4 313	(4 313)	—	—	AB + 1,125 % ou préférentiel + 0,125 %	28 septembre 2022
<b>Total</b>	<b>1 175 329 \$</b>	<b>(559 520) \$</b>	<b>(70 089) \$</b>	<b>562 336 \$</b>		

<sup>1)</sup> La Société avait emprunté l'équivalent de 245,3 M\$ CA en dollars américains; ce montant a été réévalué à 243,4 M\$ CA au 30 septembre 2018.

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

<sup>3)</sup> La Société avait emprunté l'équivalent de 50 M\$ CA en dollars américains; ce montant a été réévalué à 49,7 M\$ CA au 30 septembre 2018.

## 11. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

Aux		30 septembre 2018			31 décembre 2017	
Série	Échéance	Taux d'intérêt		Capital impayé	Passif	Passif
		Nominal	Effectif			
J	30 août 2018	5,25 %	5,66 %	— \$	— \$	49 868 \$
K	30 novembre 2018	4,95 %	5,17 %	100 000	99 964	99 807
L	30 juillet 2019	5,48 %	5,61 %	150 000	149 846	149 712
M	30 avril 2020	5,60 %	5,60 %	175 000	174 994	174 991
N	1 <sup>er</sup> mars 2021	4,50 %	4,63 %	175 000	174 503	174 361
O	31 janvier 2022	4,43 %	4,59 %	200 000	199 023	198 824
P	5 décembre 2022	3,95 %	4,18 %	250 000	247 858	247 512
Q	30 octobre 2023	3,90 %	3,97 %	300 000	299 072	298 951
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000	301 057	301 172
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	301 448	301 587
T	6 mai 2026	3,60 %	3,56 %	300 000	300 797	300 865
U	12 juillet 2027	3,75 %	3,82 %	300 000	298 429	298 316
Total ou moyenne pondérée		4,34 %	4,39 %	2 550 000 \$	2 546 991 \$	2 595 966 \$
Courants				250 000	249 810	149 675
Non courants				2 300 000	2 297 181	2 446 291
Total				2 550 000 \$	2 546 991 \$	2 595 966 \$

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

## 12. DÉBENTURES CONVERTIBLES

Aux		30 septembre 2018			31 décembre 2017				
Série	Échéance	Taux d'intérêt		Capital	Passif	Capitaux propres	Capital	Passif	Capitaux propres
		Nominal	Effectif						
J	28 février 2020	4,45 %	5,34 %	—	—	—	55 093	54 293	386
Total ou moyenne pondérée		4,45 %	5,34 %	— \$	— \$	— \$	55 093 \$	54 293 \$	386 \$
Courants				—	—	—	—	—	—
Non courants				—	—	—	55 093	54 293	—
Total				— \$	— \$	— \$	55 093 \$	54 293 \$	386 \$

### a) Capital et intérêts

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, aucune action ordinaire (0,1 million d'actions ordinaires pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017) n'a été émise à l'intention des détenteurs de débentures convertibles en guise de paiement des intérêts courus (2,4 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017).

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, la Société a versé 1,0 M\$ en trésorerie aux détenteurs de débentures convertibles (3,9 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017) en guise de paiement des intérêts courus.

## b) Rachat de capital

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

## 13. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Notes	30 septembre 2018	31 décembre 2017
<b>Non courants</b>			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations a)		3 938 \$	5 179 \$
Contrats de location de terrains à payer		10 488	9 010
Dérivés à la juste valeur	23	—	844
Prix d'achat différé d'un immeuble de placement – centre commercial		8 911	1 783
Produit différé		—	98
Total – non courants		23 337 \$	16 914 \$
<b>Courants</b>			
Dettes fournisseurs et charges à payer		57 449 \$	61 538 \$
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		61 206	47 603
Dividendes à payer		54 783	52 553
Intérêts à payer		31 634	37 145
Dépôts des locataires		31 791	30 816
Dérivés à la juste valeur	23	2 214	10 499
Autres passifs		402	—
Total – courants		239 479 \$	240 154 \$
Total		262 816 \$	257 068 \$

a) La Société a des obligations au titre de la remise en état de l'environnement à certains des sites faisant partie de son portefeuille d'immeubles. La Société a comptabilisé également dans les autres actifs un produit connexe à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement totalisant 3,4 M\$ (note 8).

## 14. CAPITAUX PROPRES

### a) Capital social

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

**NOTES ANNEXES – suite**

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

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		2018		2017	
	Notes	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré	Nombre d'actions ordinaires	Capital déclaré
Émises et en circulation au début de la période		244 431	3 159 542 \$	243 507	3 142 399 \$
Paiement d'intérêts sur les débetures convertibles	12	—	—	124	2 442
Conversion de débetures convertibles	12	—	—	4	107
Exercice d'options et règlement d'unités d'actions incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées		615	11 139	329	6 051
Émission d'actions ordinaires		9 757	200 019	—	—
Coûts liés à l'émission d'actions et autres, déduction faite de l'incidence fiscale		—	(6 112)	—	(176)
Émises et en circulation à la fin de la période		254 803	3 364 588 \$	243 964	3 150 823 \$

Les dividendes trimestriels déclarés par action ordinaire se sont établis à 0,645 \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2018 (0,645 \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017).

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

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

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre		2018				2017			
	Surplus d'apport	Composante capitaux propres des débetures convertibles	Attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions	Total	Surplus d'apport	Composante capitaux propres des débetures convertibles	Attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions	Total	
Solde au début de la période	24 517 \$	386 \$	17 067 \$	41 970 \$	20 954 \$	4 224 \$	16 521 \$	41 699 \$	
Remboursement de débetures convertibles	386	(386)	—	—	3 834	(3 837)	—	(3)	
Rachat de débetures convertibles	—	—	—	—	1	(1)	—	—	
Options dont les droits sont acquis	—	—	825	825	—	—	654	654	
Exercice d'options	—	—	(709)	(709)	(272)	—	(874)	(1 146)	
Unités d'actions différées	—	—	590	590	—	—	564	564	
Unités d'actions incessibles	—	—	1 293	1 293	—	—	1 705	1 705	
Unités d'actions attribuées en fonction de la performance	—	—	1 720	1 720	—	—	1 047	1 047	
Règlement d'unités d'actions incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées	—	—	(2 151)	(2 151)	—	—	(337)	(337)	
Solde à la fin de la période	24 903 \$	— \$	18 635 \$	43 538 \$	24 517 \$	386 \$	19 280 \$	44 183 \$	

## c) Options sur actions

Au 30 septembre 2018, la Société était autorisée à attribuer jusqu'à 19,7 millions d'options sur actions ordinaires (19,7 millions au 31 décembre 2017) aux employés, dirigeants et administrateurs de la Société. Au 30 septembre 2018, 4,4 millions d'options sur actions ordinaires (5,5 millions au 31 décembre 2017) n'avaient pas encore été attribuées à des employés, dirigeants et administrateurs de la Société. De plus, 4,7 millions d'options sur actions ordinaires étaient en cours au 30 septembre 2018. Les options attribuées par la Société expirent généralement dix ans après la date d'attribution, et l'acquisition des droits rattachés à ces options se fait sur une période de cinq ans.

Le prix d'exercice des options en cours au 30 septembre 2018 s'échelonnait de 9,81 \$ à 20,24 \$ (9,81 \$ à 20,24 \$ au 31 décembre 2017).

Une charge liée aux options sur actions de 0,8 M\$ (0,7 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017) a été comptabilisée au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018.

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	2018		2017	
	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En cours au début de la période	4 133	18,74 \$	4 206	18,15 \$
Attribuées a)	1 197	20,03	869	20,07
Exercées b)	(505)	16,75	(531)	16,98
Déchues	(88)	19,59	(111)	18,89
Arrivées à expiration	—	—	(1)	17,67
En cours à la fin de la période	4 737	19,27 \$	4 432	18,65 \$

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

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

b) Les options ont été exercées au prix moyen pondéré par action de 20,19 \$ au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018 (20,14 \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017).

## d) Régimes d'unités d'actions

Les régimes d'unités d'actions de la Société comprennent un régime d'unités d'actions différées (« UAD ») à l'intention des administrateurs et un régime d'unités d'actions restreintes qui prévoit l'émission d'unités d'actions incessibles (« UAI ») et

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

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	2018		2017	
(en milliers)	UAD	UAI/UAP	UAD	UAI/UAP
En cours au début de la période	301	478	275	471
Attribuées a) b)	20	221	22	191
Dividendes déclarés	9	25	9	23
Exercées	(51)	(68)	—	(19)
Déchues	—	(22)	—	(18)
En cours à la fin de la période	279	634	306	648
Charge comptabilisée pour la période	414 \$	2 723 \$	379 \$	2 492 \$

- a) La juste valeur de 0,4 M\$ des UAD attribuées au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018 (0,4 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017) a été calculée selon le cours de l'action de la Société en vigueur à la date d'attribution. La juste valeur de 1,6 M\$ des UAI attribuées au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018 (1,6 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017) a été calculée selon le cours de l'action de la Société en vigueur à la date d'attribution.
- b) La juste valeur des UAP s'est élevée à 2,9 M\$ au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018 (2,2 M\$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2017). La juste valeur est calculée selon le modèle de simulation de Monte-Carlo d'après les hypothèses ci-dessous ainsi qu'un facteur d'ajustement du marché fondé sur le rendement total pour les détenteurs d'actions ordinaires de la Société par rapport à l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX.

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

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

## 15. BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

### Bénéfice d'exploitation net par composante

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

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre			
	% de variation	2018	2017	% de variation	2018	2017
Produits locatifs tirés des propriétés						
Loyers de base		113 391 \$	108 966 \$		337 289 \$	325 396 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		25 564	23 470		80 033	76 637
Recouvrements de taxes foncières		34 510	33 016		104 362	100 636
Frais de résiliation de contrats de location		16	1 023		1 932	1 442
Loyer proportionnel		1 493	703		3 020	1 892
Ajustement de loyer de manière linéaire		1 196	165		5 739	1 119
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières des périodes correspondantes de l'exercice précédent		(515)	(977)		(1 767)	(1 320)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		6 713	4 304		14 397	11 450
<b>Total des produits locatifs tirés des propriétés</b>	<b>6,9 %</b>	<b>182 368</b>	170 670	<b>5,4 %</b>	<b>545 005</b>	517 252
Coûts d'exploitation des propriétés						
Charges d'exploitation recouvrables		28 898	26 516		90 905	86 733
Taxes foncières recouvrables		38 670	36 980		117 750	112 016
Taxes foncières des périodes correspondantes de l'exercice précédent		(520)	(1 476)		(2 298)	(2 456)
Autres coûts d'exploitation et ajustements		520	(1 960)		(1 610)	(5 213)
<b>Total des coûts d'exploitation des propriétés</b>		<b>67 568</b>	60 060		<b>204 747</b>	191 080
<b>Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés</b>	<b>3,8 %</b>	<b>114 800 \$</b>	110 610 \$	<b>4,3 %</b>	<b>340 258 \$</b>	326 172 \$
<b>Marge du bénéfice d'exploitation net</b>		<b>62,9 %</b>	64,8 %		<b>62,4%</b>	63,1 %

### Bénéfice d'exploitation net par secteur

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

Trimestre clos le 30 septembre 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	77 045 \$	46 485 \$	59 349 \$	182 879 \$	(511) \$	182 368 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	29 678	19 641	19 932	69 251	(1 683)	67 568
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>	<b>47 367 \$</b>	<b>26 844 \$</b>	<b>39 417 \$</b>	<b>113 628 \$</b>	<b>1 172 \$</b>	<b>114 800 \$</b>

**NOTES ANNEXES – suite**

Trimestre clos le 30 septembre 2017	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	70 281 \$	44 749 \$	56 331 \$	171 361 \$	(691) \$	170 670 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	25 411	18 082	18 292	61 785	(1 725)	60 060
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>	<b>44 870 \$</b>	<b>26 667 \$</b>	<b>38 039 \$</b>	<b>109 576 \$</b>	<b>1 034 \$</b>	<b>110 610 \$</b>

Période de neuf mois close le 30 septembre 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	<b>226 144 \$</b>	<b>144 192 \$</b>	<b>176 498 \$</b>	<b>546 834 \$</b>	<b>(1 829) \$</b>	<b>545 005 \$</b>
Coûts d'exploitation des propriétés	<b>87 470</b>	<b>62 166</b>	<b>59 440</b>	<b>209 076</b>	<b>(4 329)</b>	<b>204 747</b>
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>	<b>138 674 \$</b>	<b>82 026 \$</b>	<b>117 058 \$</b>	<b>337 758 \$</b>	<b>2 500 \$</b>	<b>340 258 \$</b>

Période de neuf mois close le 30 septembre 2017	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres <sup>1</sup>	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	213 795 \$	135 461 \$	170 158 \$	519 414 \$	(2 162) \$	517 252 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	79 281	58 731	57 180	195 192	(4 112)	191 080
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>	<b>134 514 \$</b>	<b>76 730 \$</b>	<b>112 978 \$</b>	<b>324 222 \$</b>	<b>1 950 \$</b>	<b>326 172 \$</b>

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

Pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018, les coûts d'exploitation des propriétés comprennent des montants de respectivement 5,0 M\$ et 15,8 M\$ (respectivement 4,4 M\$ et 15,2 M\$ pour le trimestre et la période de neuf mois clos le 30 septembre 2017) se rapportant à la rémunération du personnel.

## 16. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

		Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	Note	2018	2017	2018	2017
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables	6	358 \$	210 \$	1 394 \$	746 \$
Produits d'intérêts provenant de créances hypothécaires et de prêts classés à la juste valeur par le biais du résultat net <sup>1</sup>	6	971	—	3 667	—
Produits d'intérêts provenant de créances hypothécaires, de dépôts et de prêts au coût amorti	6	2 705	5 187	8 344	13 687
Honoraires et autres produits		4 237	3 296	6 874	6 382
<b>Total</b>		<b>8 271 \$</b>	<b>8 693 \$</b>	<b>20 279 \$</b>	<b>20 815 \$</b>

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

## 17. CHARGE D'INTÉRÊTS

		Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	Notes	2018	2017	2018	2017
Emprunts hypothécaires	10	11 814 \$	11 879 \$	33 985 \$	35 719 \$
Facilités de crédit	10	4 480	2 095	13 552	7 455
Débetures de premier rang non garanties	11	28 659	30 421	85 528	85 727
Débetures convertibles	12	—	983	446	4 420
<b>Total de la charge d'intérêts</b>		<b>44 953</b>	<b>45 378</b>	<b>133 511</b>	<b>133 321</b>
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement		(6 516)	(5 485)	(19 425)	(15 761)
<b>Charge d'intérêts</b>		<b>38 437 \$</b>	<b>39 893 \$</b>	<b>114 086 \$</b>	<b>117 560 \$</b>
Intérêts sur les débetures convertibles payés en actions ordinaires	12	—	—	—	(2 442)
Variation des intérêts courus		4 692	(823)	5 512	4 000
Taux d'intérêt effectif en deçà (en excédent) du taux d'intérêt nominal des débetures de premier rang non garanties et des débetures convertibles		299	260	854	625
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les emprunts hypothécaires repris		226	243	741	1 089
Amortissement des coûts de financement		(1 316)	(1 452)	(4 033)	(4 513)
<b>Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		<b>42 338 \$</b>	<b>38 121 \$</b>	<b>117 160 \$</b>	<b>116 319 \$</b>

## 18. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2018	2017	2018	2017
Salaires, traitements et avantages du personnel	6 804 \$	6 807 \$	20 895 \$	21 014 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	1 119	1 091	3 650	3 130
Autres coûts du siège social	2 848	2 641	9 958	8 463
Total des charges du siège social	10 771	10 539	34 503	32 607
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(1 789)	(1 862)	(5 723)	(5 452)
Charges du siège social	8 982 \$	8 677 \$	28 780 \$	27 155 \$

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

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2018	2017	2018	2017
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	66 \$	— \$	4 189 \$	— \$
Profit latent (perte latente) sur les titres négociables	70	1 412	253	1 905
Profit lié (perte liée) au remboursement anticipé de la dette (hors trésorerie), montant net	—	(1 011)	(726)	(3 344)
Profit tiré d'un achat inférieur à la valeur marchande <sup>1</sup>	13 975	—	13 975	—
Coûts de transaction <sup>1</sup>	(2 052)	—	(2 052)	—
Frais de vente d'immeubles de placement	(397)	(923)	(1 896)	(1 554)
Autres	(35)	21	(156)	(93)
Total	11 627 \$	(501) \$	13 587 \$	(3 086) \$

<sup>1)</sup> Relatif à l'acquisition de la propriété hôtelière – se reporter à la note 5.

## 20. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

Le tableau qui suit présente un rapprochement du taux d'imposition de la Société prévu par la loi et de son taux d'imposition effectif pour les trimestres et les périodes de neuf mois clos les 30 septembre 2018 et 2017 :

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2018	2017	2018	2017
Charge d'impôt sur le résultat au taux d'imposition fédéral-provincial combiné de 26,6 % pour le Canada	41 269 \$	28 937 \$	93 227 \$	179 514 \$
Augmentation (diminution) de la charge d'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :				
Tranche de gains en capital non imposables et autres	(15 631)	(8 736)	(27 478)	(71 654)
Participations ne donnant pas le contrôle dans le bénéfice d'une société en commandite faisant partie du périmètre de consolidation	(230)	—	(2 244)	—
Autres	(2 550)	(476)	(748)	(386)
Impôt différé	22 858 \$	19 725 \$	62 757 \$	107 474 \$

## 21. BÉNÉFICE PAR ACTION

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

<i>(en milliers)</i>	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2018	2017	2018	2017
Bénéfice net attribuable aux détenteurs d'actions ordinaires	131 427 \$	83 046 \$	279 300 \$	558 256 \$
Ajustement pour tenir compte de l'effet dilutif des débetures convertibles, déduction faite de l'impôt	—	721	328	2 891
Bénéfice entrant dans le calcul du bénéfice dilué par action	131 427 \$	83 767 \$	279 628 \$	561 147 \$
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation entrant dans le calcul du bénéfice de base par action	252 987	244 854	247 507	244 662
Options et unités d'actions incessibles, unités d'actions attribuées en fonction de la performance et unités d'actions différées	1 113	283	1 190	352
Débetures convertibles	—	3 489	438	4 737
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	254 100	248 626	249 135	249 751

Les titres suivants n'ont pas été inclus dans le calcul du résultat net par action dilué en raison de leur effet antidilutif :

Trimestres clos les 30 septembre <i>(en dollars, sauf le nombre d'actions qui est en milliers)</i>	Nombre d'actions, si exercées		
	Prix d'exercice	2018	2017
Options sur actions ordinaires	20,07 \$	—	869
Options sur actions ordinaires	20,24 \$	145	145

Périodes de neuf mois closes les 30 septembre <i>(en dollars, sauf le nombre d'options qui est en milliers)</i>	Nombre d'actions, si exercées		
	Prix d'exercice	2018	2017
Options sur actions ordinaires et débetures convertibles	S. O.	—	—

## 22. GESTION DU RISQUE

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

### a) Risque de taux d'intérêt

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

### b) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la possibilité que les locataires ou les débiteurs éprouvent des difficultés financières et qu'ils soient incapables ou refusent de s'acquitter de leurs obligations relatives aux contrats de location conclus ou aux emprunts. La Société réduit le risque de perte de crédit relatif aux locataires en investissant dans des propriétés bien situées dans des marchés urbains qui attirent des locataires de grande qualité, en s'assurant de la diversité des locataires de même qu'en réduisant le montant auquel elle est exposée relativement à chacun de ses locataires. Au 30 septembre 2018, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») était le locataire le plus important de la Société, représentant 10,0 % des loyers minimaux annualisés de celle-ci, et s'était vu attribuer une note de première qualité. La réussite d'un locataire sur la durée de son contrat de location et sa capacité à respecter ses engagements relatifs aux contrats de location dépendent de plusieurs facteurs. Rien ne garantit que les locataires seront en mesure d'honorer leurs obligations existantes ou leurs contrats de location actuels jusqu'à la date d'expiration. La Société réduit généralement le risque de perte de crédit relatif aux débiteurs par voie d'affectations hypothécaires enregistrées sur les biens immobiliers.

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

### c) Risque de liquidité

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

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des importants passifs financiers et autres engagements contractuels de la Société au 30 septembre 2018 :

Au 30 septembre 2018	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2018	2019 à 2020	2021 à 2022	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	6 690 \$	47 044 \$	41 398 \$	71 385 \$	166 517 \$
Remboursement à l'échéance du capital des emprunts hypothécaires	28 446	174 607	221 351	529 279	953 683
Facilités de crédit et dette bancaire	—	311 841	4 313	276 928	593 082
Déventures de premier rang non garanties	100 000	325 000	625 000	1 500 000	2 550 000
Obligations au titre des intérêts <sup>1</sup>	42 803	296 518	222 870	244 457	806 648
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	268	2 024	1 942	19 031	23 265
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	43 190	8 547	—	—	51 737
Autres coûts engagés	26 500	82 955	—	—	109 455
<b>Total des obligations contractuelles</b>	<b>247 897 \$</b>	<b>1 248 536 \$</b>	<b>1 116 874 \$</b>	<b>2 641 080 \$</b>	<b>5 254 387 \$</b>

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

La Société gère son risque de liquidité en échelonnant ses échéances dans le temps, en renégociant de façon proactive les ententes de crédit venant à expiration, en utilisant ses facilités de crédit non garanties et en émettant des titres de capitaux propres lorsqu'elle le juge approprié. Au 30 septembre 2018, la Société avait prélevé des avances en trésorerie de 443,1 M\$ (485,7 M\$ au 31 décembre 2017) sur ses facilités de crédit non garanties.

Par ailleurs, au 30 septembre 2018, la Société avait des découverts bancaires et des lettres de crédit en cours de 36,6 M\$ (34,9 M\$ au 31 décembre 2017) qui ont été consentis par des institutions financières dans le but principal de soutenir certaines obligations contractuelles de la Société et des découverts bancaires de 33,6 M\$.

## 23. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

Aux	30 septembre 2018			31 décembre 2017		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
<b>Évalués à la juste valeur</b>						
<b>Actifs financiers</b>						
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net	24 877 \$	— \$	— \$	21 720 \$	— \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires	—	—	95 907	—	—	—
Autres placements	—	—	12 090	—	—	2 587
Dérivés à la juste valeur (actifs)	—	26 696	—	—	16 435	—
<b>Passifs financiers</b>						
Dérivés à la juste valeur (passifs)	—	2 214	—	—	11 343	—
<b>Évalués au coût amorti</b>						
<b>Actifs financiers</b>						
Prêts et créances hypothécaires	— \$	— \$	129 253 \$	— \$	— \$	255 447 \$
<b>Passifs financiers</b>						
Emprunts hypothécaires	—	1 111 772	—	—	1 072 212	—
Facilités de crédit	—	559 520	—	—	581 627	—
Déventures de premier rang non garanties	—	2 577 271	—	—	2 696 511	—
Déventures convertibles	—	—	—	55 644	—	—

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

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

	Désigné comme instrument de couverture	Échéance au 30 septembre 2018	30 septembre 2018	31 décembre 2017
<b>Actifs dérivés</b>				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Novembre 2018	8 747 \$	5 739 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Mars 2022 à mars 2027	17 889	10 696
Swaps de devises	Non	Octobre 2018	60	—
<b>Total</b>			<b>26 696 \$</b>	<b>16 435 \$</b>
<b>Passifs dérivés</b>				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Novembre 2018	— \$	365 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Mars 2022 à mars 2027	—	844
Swaps de devises	Non	Octobre 2018	2 214	10 134
<b>Total</b>			<b>2 214 \$</b>	<b>11 343 \$</b>

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

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

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

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, MMUR a conclu la vente de la majorité de son portefeuille (19 propriétés sur 23) en contrepartie d'environ 310 M\$. Le produit net de la vente, après remboursement de la dette, a été distribué à ses partenaires de coentreprise, y compris MMLP, et a ensuite été réparti entre la Société et la participation ne donnant pas le contrôle. Par conséquent, la Société a reçu des distributions nettes de 74,2 M\$ représentant ses participations directes et indirectes, tandis que le partenaire avec participation ne donnant pas le contrôle a reçu 30,5 M\$.

## 25. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

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

	Notes	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
		2018	2017	2018	2017
			30 septembre		30 septembre
Ajustement de loyer de manière linéaire		<b>(1 196) \$</b>	(165) \$	<b>(5 739) \$</b>	(1 119) \$
Frais de vente d'immeubles de placement	19	<b>397</b>	923	<b>1 896</b>	1 554
(Profits réalisés) pertes réalisées à la vente de titres négociables	19	<b>(66)</b>	—	<b>(4 189)</b>	—
(Profits latents) pertes latentes sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	19	<b>(70)</b>	(1 412)	<b>(253)</b>	(1 905)
Profit tiré d'un achat inférieur à la valeur marchande <sup>1</sup>	19	<b>(13 975)</b>	—	<b>(13 975)</b>	—
Coûts de transaction <sup>1</sup>	19	<b>2 052</b>	—	<b>2 052</b>	—
Pertes liées (profits liés) au remboursement anticipé de la dette, montant net	19	—	1 011	<b>726</b>	3 304
Charge de rémunération sans effet sur la trésorerie		<b>1 233</b>	1 168	<b>3 963</b>	3 323
Impôt différé	20	<b>20 644</b>	19 632	<b>59 525</b>	105 458
Autres éléments sans effet sur la trésorerie		<b>36</b>	(21)	<b>156</b>	93
<b>Total</b>		<b>9 055 \$</b>	21 136 \$	<b>44 162 \$</b>	110 708 \$

<sup>1)</sup> Respectif à l'acquisition de la propriété hôtelière – se reporter à la note 5.

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

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

	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	2018	2017	2018	2017
		30 septembre		30 septembre
Débiteurs	<b>2 188 \$</b>	3 970 \$	<b>(8 601) \$</b>	(3 570) \$
Charges payées d'avance	<b>7 680</b>	8 192	<b>(29 144)</b>	(29 422)
Dettes fournisseurs et charges à payer	<b>433</b>	1 717	<b>(5)</b>	(5 101)
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	<b>(1 996)</b>	(245)	<b>1 033</b>	(204)
Variation des autres éléments du fonds de roulement	<b>(5 771)</b>	(1 086)	<b>(3 864)</b>	(2 462)
<b>Total</b>	<b>2 534 \$</b>	12 548 \$	<b>(40 581) \$</b>	(40 759) \$

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

	Trimestres clos les		Périodes de neuf mois closes les	
	2018	2017	2018	2017
		30 septembre		30 septembre
Avances sur les prêts et créances hypothécaires	(21 475) \$	(83 256) \$	(44 382) \$	(94 525) \$
Remboursement des prêts et créances hypothécaires et dépôts	3 665	63	28 933	2 042
Autres placements, montant net	—	1 237	(9 525)	1 237
Placement dans des titres négociables, montant net	(12 691)	—	(95 348)	—
Produit tiré de la cession de titres négociables	4 038	—	96 632	—
<b>Total</b>	<b>(26 463) \$</b>	<b>(81 956) \$</b>	<b>(23 690) \$</b>	<b>(91 246) \$</b>

### d) Trésorerie et équivalents de trésorerie

Aux	30 septembre 2018	31 décembre 2017
Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>1</sup>	15 531 \$	11 507 \$

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

## 26. 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 pourrait être tenue responsable, conjointement et solidairement ou à titre de garant, d'un montant d'environ 140,0 M\$ (119,1 M\$ au 31 décembre 2017) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- La Société est éventuellement redevable à l'égard de lettres de crédit émises en sa faveur dans le cours normal des activités par des institutions financières au montant de 36,6 M\$ (34,9 M\$ au 31 décembre 2017).
- La Société a des obligations en tant que preneur à bail de terrains dans le cadre de contrats de location à long terme. Les engagements annuels dans le cadre de ces contrats de location de terrains s'élevaient à environ 1,1 M\$ (1,2 M\$ au 31 décembre 2017), l'obligation totale s'établissant à 23,3 M\$ (24,1 M\$ au 31 décembre 2017).
- Dans le cours normal des activités, la Société a amorcé des négociations et a conclu diverses ententes relativement à la possibilité d'acquérir de nouvelles propriétés et de céder des propriétés composant déjà son portefeuille. Aucun de ces engagements ou éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait avoir une incidence importante sur la situation financière de la Société.

## 27. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### a) Actionnaire important

Gazit-Globe Ltd. (« Gazit ») est un actionnaire important de la Société. Au 30 septembre 2018, il était le propriétaire véritable de 31,3 % (32,6 % au 31 décembre 2017) des actions ordinaires de la Société. Norstar Holdings Inc. est la partie exerçant le contrôle ultime sur Gazit.

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

	Trimestres clos les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2018	2017	2018	2017
Remboursement de services professionnels	48 \$	— \$	140 \$	97 \$

Au 30 septembre 2018, les montants à recevoir de la part de Gazit s'élevaient à 41 000 \$ (30 000 \$ au 31 décembre 2017).

### b) Coentreprises

Au cours du trimestre et de la période de neuf mois clos le 30 septembre 2018, la Société a touché des produits pour services rendus de respectivement 3,2 M\$ (0,7 M\$ au 30 septembre 2017) et 4,3 M\$ (1,9 M\$ au 30 septembre 2017) de ses coentreprises.

Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2018, la Société a avancé également 2,1 M\$ (0,8 M\$ le 30 septembre 2017) à l'une de ses coentreprises.

### c) Filiales de la Société

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

## 28. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

### *Dividende pour le quatrième trimestre*

La Société a annoncé qu'elle verserait, pour le quatrième trimestre, un dividende de 0,215 \$ par action ordinaire le 17 janvier 2019 à ses actionnaires inscrits le 28 décembre 2018.

# Information à l'intention des actionnaires

## SIÈGE SOCIAL

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

## BUREAU DE MONTRÉAL

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

## BUREAU DE CALGARY

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

## BUREAU D'EDMONTON

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

## BUREAU DE VANCOUVER

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

## AGENT DES TRANSFERTS

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

## ÉQUIPE DE LA HAUTE DIRECTION

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

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

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

Gareth Burton  
*Premier vice-président, Construction*

Carmine Francella  
*Premier vice-président, Location*

Alison Harnick  
*Chef des affaires juridiques  
et secrétaire général*

Maryanne McDougald  
*Première vice-présidente, Exploitation*

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

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

## AUDITEURS

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

## ADMINISTRATEURS

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

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

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

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

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

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

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

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



**First Capital Realty Inc.**

Shops at King Liberty  
85 Hanna Ave, Suite 400  
Toronto, Ontario

Tél. : 416.504.4114  
Télééc. : 416.941.1655  
[www.fcr.ca](http://www.fcr.ca)  
TSX : FCR

