



FIRST
CAPITAL

RAPPORT DE GESTION
ET ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
PREMIER TRIMESTRE DE 2020

Certaines déclarations comprises dans le présent rapport de gestion constituent des déclarations prospectives et des informations au sens des lois sur les valeurs mobilières pertinentes incluant, sans s'y limiter, des déclarations relatives aux répercussions de la pandémie de COVID-19 et aux mesures prises à cet égard. Il en va de même des autres déclarations concernant les objectifs et les stratégies de First Capital 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 First Capital 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, la capacité du Fonds d'accorder des prêts au même taux ou au même montant que les prêts remboursés, 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 du Fonds de réaliser des cessions, ainsi que l'échéancier, les modalités et les avantages prévus de la réalisation de ces cessions, la capacité du Fonds de réaménager et de vendre ses propriétés ou de conclure des partenariats visant la superficie additionnelle future qu'il a identifiée dans son portefeuille, le nombre de parts en circulation, la capacité du Fonds de se qualifier à titre de fonds de placement immobilier en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu du Canada*, la capacité du Fonds d'atténuer l'incidence de la pandémie de COVID-19, la durée et l'ampleur de la pandémie 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 les mesures prises pour atténuer la pandémie de COVID-19 auront les effets attendus, les gouvernements fédéral et provinciaux continueront d'émettre des directives concernant la COVID-19, les petites entreprises tireront parti des programmes offerts par le gouvernement et le Fonds, certaines entreprises de biens et services qui sont ou seront classées comme des entreprises essentielles pourront rester ouvertes, 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.

Les déclarations prospectives sont assujetties 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 dans le rapport de gestion du Fonds pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, ainsi qu'à la rubrique « Facteurs de risque » de la dernière notice annuelle de First Capital. Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent de manière importante de ceux exprimés, sous-entendus ou prévus 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, des taxes foncières et des impôts sur le revenu; la capacité de First Capital 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 du Fonds, 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; la structure organisationnelle; les modifications aux notations; la présence sur le marché de nouvelles propriétés de commerce de détail attrayantes qui pourraient devenir disponibles après construction ou par location ou sous-location; la capacité du Fonds à mettre en œuvre sa stratégie de placement en milieu urbain, notamment à l'égard des cessions, à tirer parti des avantages concurrentiels, à optimiser son portefeuille de biens et à amplifier la valeur pour les investisseurs et les parties prenantes, à garder une longueur d'avance sur l'évolution des conditions du marché, à dégager des valeurs latentes, à atteindre ses cibles démographiques et à maintenir une position de premier plan; les frais et les passifs imprévus liés aux acquisitions, au développement et à la construction; la concentration géographique et celle 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 et les passifs imprévus liés aux cessions; les obstacles liés à l'intégration d'acquisitions au sein du Fonds; les pertes non assurées et la capacité de First Capital à souscrire des assurances à un coût raisonnable; les risques courus attribuables aux coentreprises; les placements exposés aux risques de crédit et de marché; la perte de personnel clé; la capacité des locataires de conserver les licences, certifications et reconnaissances professionnelles nécessaires et les incertitudes liées aux répercussions de la COVID-19 sur First Capital, notamment la durée, l'étendue et la gravité de la pandémie, la nature et la portée des mesures prises par l'ensemble des ordres de gouvernement pour atténuer la gravité du virus et sa propagation, les effets du virus et les mesures prises par les autorités gouvernementales et les responsables de la santé publique à cet égard en ce qui concerne la capacité de ses locataires de payer leur loyer en totalité ou en partie, une augmentation du taux d'inoccupation, les marchés des capitaux et des capitaux d'emprunt à l'échelle nationale et internationale, notre capacité à obtenir des capitaux à des conditions favorables ou à en obtenir tout court, la santé et la sécurité de nos employés et de nos locataires et les chaînes d'approvisionnement nationales et mondiales, parmi d'autres risques liés à la COVID-19 plus amplement décrits à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion. Étant donné l'évolution des circonstances entourant la COVID-19, il est difficile de prédire l'ampleur des répercussions défavorables sur l'économie mondiale et nationale, et sur les entreprises, les activités d'exploitation et la situation financière des locataires du FPI, et les activités d'exploitation et la situation financière du FPI.

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 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 5 mai 2020 et sont faites sous réserve de ces mises en garde.

PROFIL DE LA SOCIÉTÉ

First Capital compte parmi les plus importants promoteurs, propriétaires et exploitants d'immeubles urbains à usage mixte dans les quartiers les plus densément peuplés au Canada. First Capital vise l'aménagement de quartiers prospères qui créent de la valeur pour les entreprises, les résidents, les collectivités et ses investisseurs.

Aperçu des activités et stratégies d'affaires

Notre entreprise

Le Fonds de placement immobilier First Capital, dont le total de l'actif s'établit à **10,2 G\$**, compte parmi les plus importants promoteurs, propriétaires et exploitants d'immeubles urbains à usage mixte dans les quartiers les plus densément peuplés au Canada.

Notre objectif

L'aménagement de quartiers urbains prospères qui créent de la valeur à long terme pour les entreprises, les résidents, les collectivités et nos investisseurs.

Nos immeubles à usage mixte et intégrant le commerce de détail sont conçus pour devenir des milieux dynamiques qui répondent aux besoins du quotidien urbain – en offrant des espaces de rencontre, des aires publiques, des boutiques et des services, de l'art public et l'accès au transport en commun.

Nos activités



YYZ
SIÈGE SOCIAL
À TORONTO



FCR.UN
INSCRIT À LA TSX



151
QUARTIERS



23,2 M
SURFACE
LOCATIVE BRUTE
(EN PIEDS
CARRÉS)



4 125
LOCATAIRES



369
EMPLOYÉS

Inclusion prévue dans l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX en 2020

Nos valeurs et notre programme de responsabilité d'entreprise et de développement durable guident nos actions.

Notre rapport de 2018 sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable fournit des renseignements détaillés sur notre approche en la matière.



Collaboration

Une équipe, un objectif



Innovation

La liberté de bousculer le statu quo



Excellence

Être le meilleur dans son domaine



Responsabilité

Honorer ses promesses



Passion

Aimer son travail

Notre stratégie de forte concentration sur les marchés urbains

Créer des quartiers fortement urbanisés et prospères qui favorisent une croissance durable des flux de trésorerie et une plus-value du capital de notre portefeuille de premier plan.

Nous y parvenons en :

- **Investissant dans des propriétés à usage mixte de grande qualité**, dans le but de construire de grands immeubles situés dans des quartiers urbanisés ciblés à forte croissance
- **Optimisant le portefeuille** grâce à la gestion active des actifs
- **Dégageant une valeur latente considérable** grâce au potentiel de réalisation des nouveaux projets, au moyen du processus de développement
- **Concluant des cessions stratégiques** pour financer notre programme d'investissement et réduire le niveau d'endettement après l'opération de rachat d'actions réalisée en avril 2019
- **Intégrant pleinement les commerces de détail** dans les autres usages pour créer des quartiers urbains prospères
- **Gérant activement notre bilan** afin de maintenir une santé et une souplesse financières et d'obtenir un coût de capital concurrentiel



Nos marchés cibles

Nous ciblons des quartiers urbains précis dans les plus grandes villes du Canada qui connaissent la plus forte croissance.

Ces quartiers sont situés à Toronto, Montréal, Calgary, Vancouver, Edmonton et Ottawa. Nous avons atteint une masse critique dans chacun de nos marchés cibles, ce qui nous permet de réaliser des économies d'échelle et des synergies opérationnelles et de profiter d'une connaissance approfondie de nos propriétés, de nos locataires ainsi que des quartiers et des marchés dans lesquels nous exerçons nos activités.

Dans chacun de ces marchés, nous possédons des propriétés bien situées au sein de quartiers connaissant un essor démographique qui, selon nos prévisions, devrait s'accroître au fil du temps, afin d'attirer les locataires les plus attrayants qui présentent le plus grand potentiel de croissance des produits locatifs et des possibilités plus intéressantes pour la création de valeur.

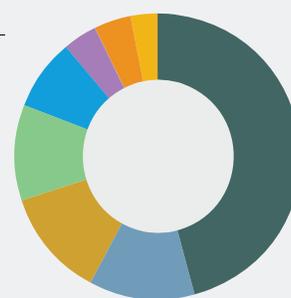


Marchés urbains



% des loyers minimaux annuels*

	% des loyers minimaux annuels*	% de la valeur du portefeuille*
■ Région du Grand Toronto	38 %	47 %
■ Région du Grand Montréal	13 %	12 %
■ Région du Grand Calgary	14 %	12 %
■ Région du Grand Vancouver	10 %	11 %
■ Région du Grand Edmonton	10 %	8 %
■ Région du Grand Ottawa	6 %	4 %
■ Région de Kitchener/Waterloo/Guelph	5 %	3 %
■ Autres	4 %	3 %
Total	100 %	100 %



*Au 31 mars 2020

Créer des quartiers pour un Quotidien urbain^{MC}

Plus de 90 % de nos produits proviennent actuellement des locataires de détail qui fournissent aux consommateurs des produits et services essentiels dont ils ont besoin au quotidien : magasins d'alimentation, pharmacies, magasins de vins et spiritueux, banques, restaurants, cafés, centres de conditionnement physique, cliniques, garderies et autres services personnels et professionnels. Dans chacun de nos immeubles, nous nous efforçons de trouver la bonne combinaison d'usages complémentaires de services pour mieux servir la clientèle locale et contribuer à l'essor de quartiers urbains prospères.



Composition diversifiée et stratégique des locataires de détail

Nbre de magasins % de location

Magasins d'alimentation	121	17,0	
Fournisseurs de services médicaux, professionnels et personnels	1 391	15,3	
Restaurants et cafés	964	14,4	
Pharmacies	121	9,0	
Banques et coopératives d'épargne et de crédit	197	8,3	
Centres de conditionnement physique	82	3,6	
Magasins de vins et spiritueux	93	3,3	
Garderies et centres d'apprentissage	105	1,5	
Autres détaillants de produits de consommation de base	511	18,3	
Autres locataires	540	9,3	

*Superficie additionnelle
de 25 millions de pieds carrés
dans notre portefeuille existant*



27 installations d'art public au sein de notre portefeuille



Gestion active de nos actifs

Nous considérons que la gestion proactive de notre portefeuille représente une compétence fondamentale et constitue une partie importante de notre stratégie.

Ce type de gestion suppose un investissement constant dans nos propriétés pour faire en sorte qu'elles maintiennent leur position de premier plan sur le marché. Nous visons à maintenir les normes les plus élevées en matière de conception et d'apparence de nos propriétés et des commodités qui y sont offertes, notamment l'ajout d'installations d'art public, un meilleur accès au transport en commun et une communauté locale. Nous consacrons une grande partie de nos efforts à maximiser la valeur et la position concurrentielle de nos propriétés en améliorant de manière proactive la combinaison de locataires afin d'attirer ceux qui présentent le plus grand potentiel de croissance des produits locatifs.

Les membres de l'équipe de la haute direction sont établis au siège social, à Toronto, favorisant l'application uniforme des meilleures pratiques, procédures et normes par des équipes locales sur tous les marchés où nous exerçons nos activités.



Évaluation de nos progrès

À mesure que nous mettons en œuvre notre stratégie de forte concentration sur les marchés urbains, nous évaluons nos progrès à l'aide de certains indicateurs clés.

Indicateurs du portefeuille de grandes propriétés urbaines

Nous définissons une grande propriété urbaine en fonction de sa proximité avec les transports en commun, de son « accessibilité à pied » et, plus important, de la densité de sa population, et continuerons d'améliorer graduellement ces indicateurs dans le cadre de nos activités de cession et d'investissement. Nous visons une plus grande croissance de la densité de la population afin d'atteindre une densité de population moyenne de 300 000 personnes d'ici 2021.

99 % 

À l'heure actuelle, plus de 99 % de nos propriétés se trouvent à cinq minutes de marche du transport en commun.

78 

Notre portefeuille a une note de 78 quant à son « accessibilité à pied », ce qui est considéré comme « très propice à la marche », car la plupart des courses peuvent se faire à pied.

293 000 

Densité de population moyenne dans un rayon de cinq kilomètres de chacune de nos propriétés, en hausse de 88 000 ou 43 % depuis décembre 2016, ce qui nous place dans le peloton de tête en Amérique du Nord en ce qui concerne cet indicateur.



Responsabilité d'entreprise et développement durable

La responsabilité d'entreprise et le développement durable (« durabilité ») comportent tous les aspects de nos pratiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG).

La durabilité a toujours fait partie intégrante de la gestion responsable de tous les aspects de nos activités et de la réduction de divers risques. En adoptant une approche globale des pratiques ESG, nous veillons à réduire notre empreinte environnementale tout en créant des quartiers urbains dynamiques et prospères, et en créant de la valeur à long terme pour nos parties prenantes. Bref, c'est une approche sensée sur le plan des affaires.

Pour soutenir notre engagement à l'égard du leadership en matière de durabilité, nous avons mis en place des moyens efficaces pour mesurer nos progrès et en rendre compte, et pour évaluer et améliorer continuellement nos programmes environnementaux chaque année. Nous reconnaissons que notre leadership en matière de pratiques de durabilité est important pour nos locataires et nos investisseurs, ainsi que pour nos employés et les collectivités où nous exerçons nos activités. Nous nous engageons à faire preuve de transparence et à veiller à ce que nos rapports sur le développement durable soient précis, significatifs et accessibles à tous les groupes de parties prenantes.

Nous employons un directeur du développement durable à temps plein, lequel est chargé de diriger la production de rapports sur le développement durable et d'encourager l'engagement et l'amélioration continus de nos pratiques ESG à l'échelle de l'organisation, notamment en coprésidant notre groupe de travail ESG avec notre chef de l'exploitation.

First Capital a publié son premier rapport sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable en 2009. Depuis 2010, nous faisons appel à un tiers pour évaluer nos procédés se rapportant à certains indicateurs de performance en matière de développement durable, notamment les émissions de gaz à effet de serre et la consommation d'énergie. Depuis 2011, nous utilisons le cadre de la Global Reporting Initiative (GRI) pour élaborer les rapports sur la responsabilité d'entreprise. En plus de la GRI, nous continuons de suivre de près les tendances internationales en matière d'information, notamment les travaux de l'organisme Sustainability Accounting Standards Board (SASB).

Notre rapport 2018 sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable comprenait un certain nombre d'informations prescrites par le SASB. Nous répondons également chaque année à l'enquête Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) et au questionnaire sur le changement climatique du Carbon Disclosure Project (CDP).

Nous reconnaissons que nos employés sont le pilier de notre réussite et nous avons élaboré des programmes bien conçus pour promouvoir le développement de leur carrière et soutenir leur formation continue, notamment en subventionnant leurs frais de scolarité. First Capital encourage l'engagement et l'innovation chez les employés en offrant notamment un programme de prix d'excellence et incite également ses employés à devenir des porteurs de parts en tirant profit du plan d'achat de parts. First Capital adhère aux normes d'éthique les plus élevées en appliquant un programme de conformité anticorruption rigoureux et un code de conduite et d'éthique. En tant qu'entité dotée d'une conscience sociale, nous nous engageons également à donner en retour en encourageant nos employés à faire du bénévolat au sein des collectivités où nous exerçons nos activités, en participant à des initiatives caritatives qui soutiennent les membres vulnérables de la population, et à promouvoir des améliorations environnementales qui aident les quartiers à s'épanouir.

Nous croyons que notre performance repose sur une gouvernance d'entreprise saine et efficace, et nous avons adopté un cadre de gouvernance qui reflète nos valeurs, veille à l'application des pratiques de gouvernance d'entreprise efficaces et à ce que le conseil d'administration (le « conseil ») fonctionne indépendamment de la direction. First Capital approuve le principe selon lequel le conseil d'administration devrait former un ensemble équilibré d'expertise, d'expériences et de perspectives. Selon nous, un conseil d'administration diversifié a la capacité de prendre de meilleures décisions qui se traduisent par une vigilance accrue et favorisent une amélioration globale de la gouvernance.

Notre force en matière de normes et d'informations sur les pratiques ESG est validée par de nombreuses notations, notamment :

AAA

Cote « AAA », soit la plus élevée pour les trois dernières années, dans le cadre de l'évaluation des pratiques ESG par Morgan Stanley Capital International (MSCI)

4/40

4^e rang au classement de Corporate Knights présentant les 40 chefs de file de la responsabilité sociale des entreprises pour 2018 (*2018 Future 40 Responsible Corporate Leaders*) au Canada, et figure au classement pour la cinquième année d'affilée

**NOTES
ESG**

Notes ESG de grande qualité pour les trois catégories attribuées par l'Institutional Shareholder Services en 2019; sur une échelle de 1 à 10, 1 étant la note la plus élevée : **ENVIRONNEMENTAL : 2 / SOCIAL : 1 / GOUVERNANCE : 1**



Priorités et progrès à l'égard de nos pratiques ESG

ENVIRONNEMENTAL



Réduire nos émissions de carbone et notre consommation d'énergie

- Réduction de 13 % des émissions de gaz à effet de serre (GES) absolues, malgré une hausse de 8 % de la superficie locative brute (de 2014 à 2018)
- Cible actuelle : réduction de 9 % des émissions de carbone d'ici 2021, à compter de 2018
- Remplacement du système d'éclairage existant des parcs de stationnement et des espaces extérieurs par des lampes à diodes électroluminescentes (DEL) d'ici décembre 2020



Favoriser le transport durable

- > 99 % des propriétés de notre portefeuille sont à 5 minutes de marche des transports en commun.
- Nos propriétés ont une note de 78 quant à leur accessibilité à distance de marche (très propices à la marche).
- Plus de 160 bornes de recharge pour les véhicules électriques; objectif : doter toutes nos propriétés de bornes de recharge d'ici 2024



Obtenir des certifications de bâtiment écologique

- Obtenir la certification Building Environmental Standards (BOMA BEST) de la Building Owners and Managers Association pour toutes les propriétés admissibles d'ici 2021; 76 % de notre portefeuille était certifié au 31 décembre 2019
- Réaliser tous les nouveaux projets de construction conformément aux normes de certification Leadership in Energy and Environmental Design (LEED) (sous réserve de l'acceptation des locataires); 16 % de notre portefeuille (119 projets) était certifié selon les normes LEED au 31 décembre 2019.



Gérer efficacement les risques liés aux changements climatiques et à la résilience

- S'efforcer de mieux comprendre les risques liés aux changements climatiques en intégrant la question dans notre planification de la continuité des activités, ce qui permettra d'augmenter la résilience de nos propriétés et des collectivités dans lesquelles nous sommes présents
- Examiner les recommandations et les lignes directrices du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC) et déterminer la meilleure façon de les appliquer à nos activités et à l'ensemble de notre portefeuille
- Gérer activement et réduire notre empreinte carbone

SOCIAL



Promouvoir une main-d'œuvre engagée et diversifiée

- Reconnu par le *Globe and Mail* dans sa liste inaugurale « 2020 Women Lead Here »
- Excellentes mesures liées à la diversité femmes-hommes à tous les niveaux de l'organisation – plus de 50 % des postes de direction sont tenus par des femmes, y compris au sein de l'équipe de la haute direction



Être l'un des meilleurs endroits où travailler

- Nommé en 2019 par le *Globe and Mail* comme l'un des meilleurs employeurs du Grand Toronto
- Meilleur de sa catégorie au chapitre du taux d'engagement selon le plus récent sondage mené auprès des employés



Être une entreprise socialement responsable dans les collectivités où nous exerçons nos activités

- Appui de longue date des arts publics avec 27 installations à vocation artistique dans l'ensemble de notre portefeuille à l'heure actuelle
- Lancement de la Fondation FCR en 2020; programme de bénévolat et de dons de bienfaisance dirigé par les employés, axé sur l'appui à la collectivité
- Lancement du programme de soutien aux petites entreprises de FCR pour aider les locataires admissibles pendant la pandémie de COVID-19
- Soutien aux travailleurs de première ligne en fournissant des milliers de repas frais en partenariat avec des magasins d'alimentation et restaurants locataires indépendants
- Participation à de nombreux événements de voisinage et à des activités de bénévolat au sein de la collectivité



GOUVERNANCE



Être doté d'un solide cadre de gouvernance qui :

- Traduit nos valeurs
- Veille au respect des méthodes de gouvernance d'entreprise efficaces
- Veille au fonctionnement du conseil d'administration indépendamment de la direction
- Veille à l'inclusion de la diversité dans les facteurs qui sont considérés pour la composition optimale du conseil d'administration



Viser à être un chef de file de la gouvernance en établissant les priorités suivantes :

- Adopter continuellement des pratiques nouvelles et améliorées en matière de gouvernance
- Suivre les recommandations au fur et à mesure de l'évolution des normes de gouvernance



Faire le suivi de nos progrès :

- Passer en revue le classement annuel relatif à la gouvernance d'ISS, de Globe and Mail Board Games et les autres classements similaires avec notre conseil d'administration
- Donner à nos porteurs de parts la possibilité de communiquer directement avec notre conseil d'administration

Nous savons que la prise en charge progressive de la responsabilité des pratiques ESG se traduit par une meilleure gestion des risques et entraîne une augmentation de la valeur des propriétés, une plus grande satisfaction des locataires, un meilleur taux d'engagement des employés, une meilleure efficacité opérationnelle et de réelles économies de coûts. Pour plus de renseignements sur les pratiques ESG de FCR, consulter le plus récent rapport sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable sur le site Web de FCR, à l'adresse www.fcr.ca/sustainability.



RAPPORT DE GESTION

RAPPORT DE GESTION

Table des matières

1	Introduction	35	Notations
2	Perspectives et contexte commercial actuel	35	Échéance de l'encours de la dette et du capital
5	Mesures financières non définies par les IFRS	36	Emprunts hypothécaires
9	Mesures d'exploitation	37	Facilités de crédit
9	Information consolidée sommaire et points saillants	39	Débitures de premier rang non garanties
11	Aperçu des activités et de l'exploitation	39	Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
11	Placements immobiliers	39	Liquidités
13	Immeubles de placement	40	Flux de trésorerie
14	Acquisitions de 2020	41	Obligations contractuelles
14	Cessions de 2020	41	Éventualités
15	Dépenses d'investissement	42	Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS
16	Évaluation des immeubles de placement	43	Rapprochement des bilans consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital
17	Propriétés en voie de développement	43	Rapprochement des comptes de résultat consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital
24	Location et occupation	44	Flux de trésorerie d'exploitation et flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés
25	Les 40 principaux locataires	46	Valeur de l'actif net par part
27	Échéances des contrats de location	47	Distributions / dividendes
27	Participation dans des coentreprises	48	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
28	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	49	Opérations entre parties liées
29	Résultats d'exploitation	49	Événements postérieurs à la date de bilan
29	Bénéfice d'exploitation net	50	Données financières trimestrielles
31	Produits d'intérêts et autres produits	51	Estimations comptables critiques
31	Charge d'intérêts	51	Contrôles et procédures
32	Charges du siège social	51	Risques et incertitudes
33	Autres profits (pertes) et (charges)		
33	Impôt sur le résultat		
33	Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts / actionnaires		
34	Structure du capital et liquidités		
34	Total du capital utilisé		

Rapport de gestion

INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion du Fonds de placement immobilier First Capital (« First Capital », « FCR » ou le « Fonds ») a pour but de fournir aux lecteurs une évaluation de la performance et de résumer la situation financière et les résultats d'exploitation pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019. Il doit être lu avec les états financiers consolidés annuels audités du Fonds pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018. Des renseignements additionnels, y compris la plus récente notice annuelle de First Capital, sont disponibles sur le site Web de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com, et sur le site Web de FCR, à l'adresse 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 First Capital, 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 5 mai 2020.

Avec prise d'effet le 30 décembre 2019, le plan d'arrangement (l'« arrangement ») visant à convertir First Capital Realty Inc. (la « Société ») en un fonds de placement immobilier (« FPI ») a été réalisé. Aux termes de l'arrangement, les actionnaires de la Société ont reçu une part de fiducie (individuellement, une « part de fiducie ») ou une part de société en commandite de catégorie B (une « part échangeable ») dans une société en commandite contrôlée par le Fonds en échange de chaque action ordinaire de la Société qu'ils détenaient. Par conséquent, tout renvoi aux actions ordinaires, aux actionnaires et aux montants par action se rapporte aux périodes antérieures à la conversion, le 30 décembre 2019, et tout renvoi aux parts de fiducie, aux porteurs de parts et aux montants par part se rapporte aux périodes ultérieures au 30 décembre 2019. Puisque le Fonds s'inscrit dans la continuité de First Capital Realty Inc., les chiffres comparatifs de l'exercice précédent contenus dans les états financiers consolidés intermédiaires non audités, les états financiers consolidés annuels audités et les rapports de gestion connexes de First Capital sont ceux de la Société.

PERSPECTIVES ET CONTEXTE COMMERCIAL ACTUEL

L'épidémie mondiale de COVID-19 et les mesures restrictives adoptées par les gouvernements fédéral et provinciaux en réponse à celle-ci pourraient avoir une incidence négative importante sur les activités de First Capital et sa situation financière. Au 31 mars 2020, des directives provinciales visant la fermeture de toutes les entreprises non essentielles étaient en place dans toutes les provinces dans lesquelles First Capital exerce ses activités. Bien que ces directives provinciales étaient toujours en vigueur le 5 mai 2020, les divers gouvernements provinciaux ont commencé à annoncer des plans de réouverture d'entreprises non essentielles. Le calendrier complet et l'incidence des réouvertures d'entreprises non essentielles ne sont toujours pas connus. Même s'il est trop tôt pour prévoir toutes les répercussions de la COVID-19, First Capital met en place plusieurs mesures à la lumière du contexte actuel.

D'abord et avant tout, FCR suit l'ensemble des directives gouvernementales pour veiller à la sécurité de ses employés, locataires et voisins. First Capital dispose de la technologie qui permet à tous ses employés de travailler à distance, ainsi qu'à partir de ses propriétés, sur une base limitée et par rotation, afin de veiller à ce que ses locataires qui offrent des services essentiels puissent exercer leurs activités de manière efficace. Par conséquent, l'organisation a effectué une transition facile et rapide vers un environnement de télétravail dès le début de la crise. FCR soutient ses employés grâce à des communications cohérentes et transparentes au moyen de fréquentes mises à jour par courriel et de réunions au sommet virtuelles à l'échelle de la société, d'un accès à un portail intranet dédié à des ressources relatives au coronavirus, à des webinaires sur la santé mentale, à des livres électroniques et des baladodiffusions, ainsi qu'à des programmes d'aide aux employés et aux familles. First Capital soutient également ses voisins grâce à diverses initiatives, y compris en fournissant des repas aux travailleurs de première ligne en partenariat avec des magasins d'alimentation et restaurants locataires indépendants. FCR continuera à chercher davantage de possibilités d'acheter des biens et services de ses locataires afin de faire des dons dans les quartiers où elle exerce ses activités.

Gestion active des actifs

First Capital gère un portefeuille d'actifs situés dans des quartiers fortement urbanisés des plus grandes villes canadiennes dont la croissance est rapide. Le portefeuille de First Capital repose sur une base solide de propriétés regroupant un supermarché comme locataire majeur et des commerces de détail de choix, notamment des pharmacies, des magasins de vins et spiritueux et des services gouvernementaux et médicaux, qui font partie des commerces actuellement considérés comme essentiels et sont restés ouverts conformément aux directives émises par les gouvernements provinciaux applicables. Ces locataires représentent environ 50 % du total des loyers mensuels bruts de FCR, tandis que les commerces des locataires qui représentent l'autre 50 % des loyers mensuels bruts ont été fermés ou exercent leurs activités avec une capacité réduite en raison de la pandémie. L'équipe d'exploitation de FCR travaille avec ses locataires afin de fournir des espaces sécuritaires pour les employés et clients des entreprises essentielles. FCR continuera à s'assurer que ses propriétés, dont la quasi-totalité a un supermarché ou une pharmacie comme locataire majeur, sont en mesure de servir les quartiers qui dépendent de ces services essentiels.

First Capital reconnaît que les petites entreprises jouent un rôle essentiel dans les quartiers où FCR exerce ses activités. Grâce à son Programme de soutien aux petites entreprises annoncé précédemment, FCR fournit jusqu'à 30 M\$ pour soutenir des locataires admissibles sous forme de loyers reportés pour une période initiale de deux mois à partir du loyer d'avril ou mai. Les loyers reportés seront remboursés sur une période de douze mois qui devrait commencer en août 2020. Grâce à un portail de demande en ligne, FCR a reçu des demandes de plus de 1 300 locataires, représentant approximativement 9,1 M\$, ou 17,1 %, de loyers mensuels bruts. En date du 5 mai 2020, 697 demandes représentant des loyers mensuels bruts de 4,2 M\$ ont été approuvées.

Pour le mois d'avril 2020, FCR a perçu environ 74 % des loyers bruts payables par les locataires, avant la prise en compte de l'incidence des loyers reportés approuvés en vertu du Programme de soutien aux petites entreprises. Le Fonds a pris et continuera à prendre des mesures proactives pour percevoir les loyers de ses locataires à l'échelle nationale et régionale ainsi que de ses locataires franchisés qui devraient avoir les ressources financières pour remplir leurs obligations locatives, tout en continuant à travailler avec ses locataires qui sont des indépendants et de petites entreprises.

FCR reste engagée à travailler avec tous ses locataires pour faciliter la réouverture et l'adaptation aux nouvelles réalités. Toutefois, malgré les programmes d'aide qui sont offerts, certains locataires pourraient échouer, auquel cas une augmentation temporaire du taux d'inoccupation pourrait survenir.

Gestion du bilan

L'ampleur et la durée des répercussions financières de la COVID-19 sur les collectivités et l'économie demeurent incertaines. Le coût du capital a augmenté en raison du recul des marchés boursiers et les écarts de taux se sont élargis du fait de cette incertitude. Par conséquent, First Capital a pris les mesures proactives suivantes pour accroître la solidité et la souplesse financières.

- First Capital a mis en place un programme de réduction des coûts qui comprend à la fois des réductions proactives et naturelles des dépenses dans plusieurs secteurs de l'entreprise découlant des limites imposées par la pandémie. Ce programme comprend la réduction des coûts d'exploitation des propriétés, des frais généraux et administratifs et des dépenses d'investissement facultatives ainsi que le report du commencement de certaines dépenses de développement planifiées, pour un total approximatif de 75 M\$ pour le reste de l'exercice.
- First Capital maintient un bilan solide. Au 5 mai 2020, la situation de liquidité du Fonds comprenait de la trésorerie et des facilités de crédit inutilisées totalisant environ 680 M\$ alors que les échéances de la dette restantes pour 2020 se chiffraient à 80 M\$. À la fin du trimestre, le Fonds disposait de propriétés non grevées avec une valeur IFRS d'approximativement 7,2 G\$ et affichait un ratio de la dette nette sur l'actif total de 47,2 %.
- First Capital surveille activement la disponibilité et l'effet prévu des programmes d'aide gouvernementaux, notamment l'Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial récemment annoncée, qui pourrait s'appliquer au Fonds et à ses locataires, puis communique cette information de manière formelle directement à ses locataires.

Activités de prêt

First Capital offre un financement de copropriétaires, des prêts hypothécaires de premier rang et des prêts mezzanine à des tiers dans le cadre de certaines opérations et de certains partenariats. Ces prêts et créances hypothécaires sont garantis et procurent souvent à FCR la possibilité d'acquérir des participations totales ou partielles dans les actifs sous-jacents qui s'inscrivent dans sa stratégie de placement au moyen de droits, d'options ou de transactions négociées. Par conséquent, en plus de générer des produits d'intérêts et des honoraires, ces activités de prêt permettent d'obtenir des options d'achat ou des participations dans des projets qui n'auraient peut-être pas été accessibles autrement. De plus, FCR peut, de temps à autre, s'associer à des prêteurs immobiliers chevronnés et à des sociétés de placement dont les prêts constituent le secteur d'activité principal, ce qui permet de réduire le risque.

Les prêts et créances hypothécaires de FCR totalisant 131,7 M\$ sont principalement garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement, ce qui contribue à atténuer le risque de non-paiement.

Programme de cessions

First Capital a pour objectif de vendre des participations à 100 % dans des propriétés qu'elle juge non conformes à cette stratégie de forte concentration sur les marchés urbains. En outre, First Capital compte également vendre des participations sans gestion à 50 % dans certaines propriétés à croissance stable à des partenaires institutionnels dans le but d'étendre sa présence sur ces marchés sans augmenter son capital d'investissement. En avril 2019, après la transaction de rachat d'actions, First Capital a augmenté sa cible de cessions stratégiques, la faisant passer de 1,0 G\$ à 1,5 G\$. Au cours de 2019, FCR a réalisé des cessions aux termes de cette stratégie pour un total de 835,0 M\$, ce qui correspond à plus de 50 % de sa cible. Au cours du premier trimestre de 2020, des cessions stratégiques de 80,8 M\$ ont été réalisées et, en date du 5 mai 2020, les conditions de contrôle diligent avaient fait l'objet d'une renonciation pour une autre transaction devant être conclue au deuxième trimestre qui reste assujettie à des conditions de clôture. En raison de la pandémie et des perturbations sur les marchés financiers, le marché des transactions immobilières a considérablement ralenti en attendant la stabilisation du marché et de l'économie. De la même manière, le programme de cessions de FCR a été temporairement interrompu.

Initiatives de développement

Lorsque la construction peut se dérouler de manière sécuritaire, les développements se poursuivent en respectant les directives provinciales applicables. Cependant, le rythme de la construction sur ces chantiers est ralenti étant donné que les travailleurs restent à une distance physique sécuritaire les uns des autres. En raison d'arrêts de travail temporaires sur certains chantiers et d'un rythme de construction plus lent, la direction prévoit des retards dans les dépenses de développement et les dates d'achèvement.

En 2019, le Fonds a présenté des demandes de droits sur la base d'une superficie brute de 9,0 millions de pieds carrés et avait l'objectif de présenter des demandes pour une superficie supplémentaire de 4,3 millions de pieds carrés en 2020. En raison de la pandémie de COVID-19, les bureaux de municipalités fonctionnent à capacité réduite, ce qui aura une incidence sur le calendrier d'examen de demandes de droits, permis de construction et autres processus. Étant donné l'incertitude concernant la durée de ce retard, les demandes de droits et les approbations devraient être retardées à court terme.

L'incidence que ces retards temporaires pourraient avoir sur le rendement des projets ne peut être déterminée pour le moment. La direction surveille les répercussions économiques de la COVID-19 sur l'évaluation du portefeuille, y compris les propriétés en voie de développement. First Capital est d'avis que la stratégie visant à développer, détenir et exploiter des propriétés qui répondent aux besoins pour un quotidien urbain dans les quartiers les plus densément peuplés du Canada constitue une valeur à long terme.

Perspectives

La paralysie sans précédent de l'économie mondiale pour atténuer les effets de la pandémie a posé des problèmes à l'échelle de tous les secteurs et dans toutes les régions du monde. Bien qu'il soit trop tôt pour prévoir toutes les répercussions sur First Capital à court terme et à long terme, certains aspects des activités et de l'exploitation du Fonds qui pourraient être touchés comprennent les produits locatifs, le taux d'occupation, les améliorations locatives, la demande de locaux future, et les loyers du marché, qui ont tous un effet sur l'évaluation sous-jacente des immeubles de placement. Se reporter à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion pour une discussion sur les risques associés à la pandémie de COVID-19.

Pendant cette période d'incertitude, First Capital continuera à être guidée par ses valeurs de responsabilité d'entreprise et de développement durable. Les convictions fondamentales que sont la collaboration, l'innovation, l'excellence, la responsabilité et la passion continuent à être démontrées dans tous les secteurs de l'organisation.

MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

Outre les mesures établies selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), First Capital 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 entités immobilières. 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 First Capital 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 First Capital des produits, des charges, des actifs et des passifs dans tous ses placements immobiliers. Selon les IFRS, les six coentreprises de First Capital 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 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 First Capital fournit une vue utile et plus détaillée de l'exploitation et de la performance des activités de First Capital ainsi que de la façon dont la direction exerce et gère les activités de First Capital. 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 First Capital. De plus, les prêteurs de First Capital 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 six 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 selon les IFRS. De plus, selon les IFRS, FCR contrôle deux entreprises partiellement détenues et inclut dans le périmètre de consolidation de ses états financiers consolidés 100 % des produits, des charges, des actifs et des passifs. Dans les rapprochements, les entreprises partiellement détenues sont aussi présentées comme si elles étaient comptabilisées selon la consolidation proportionnelle. Pour présenter les entreprises partiellement détenues selon la consolidation proportionnelle, la direction soustrait de chaque rubrique la quote-part de la participation ne donnant pas le contrôle (la fraction que FCR ne contrôle pas) des produits, des charges, des actifs et des passifs. FCR 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 FCR à l'égard de ces éléments.

Bénéfice d'exploitation net

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

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. First Capital calcule les flux de trésorerie d'exploitation conformément aux recommandations de l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALPAC ») publiées en février 2019 dans son plus récent document intitulé « White Paper on Funds From Operations and Adjusted Funds From Operations for IFRS ». La direction estime que les flux de trésorerie d'exploitation constituent une mesure financière supplémentaire utile pour mesurer la performance opérationnelle puisqu'ils excluent les profits et pertes de réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement ainsi que certains autres éléments compris dans le bénéfice net de FCR, lesquels ne constituent pas nécessairement les meilleurs indicateurs de la performance opérationnelle à long terme de FCR, tels que les frais de vente des immeubles de placement, les impôts sur les profits ou pertes à la cession de propriétés, l'impôt différé, les distributions sur les parts échangeables, les profits ou pertes de réévaluation à la juste valeur des parts échangeables, les profits ou pertes de réévaluation à la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts et les profits, les pertes ou les coûts de transaction comptabilisés au titre des regroupements d'entreprises. Les flux de trésorerie d'exploitation fournissent un aperçu de la performance financière de FCR qui n'est pas immédiatement rendu par le bénéfice net calculé en vertu des IFRS. Le présent rapport de gestion comporte un rapprochement du bénéfice net et des flux de trésorerie d'exploitation à la rubrique « Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS – Flux de trésorerie d'exploitation et flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ».

Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés

Les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés sont une mesure supplémentaire que First Capital a commencé à utiliser en 2017 pour mesurer les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation générés par First Capital. Ils remplacent les flux de trésorerie d'exploitation ajustés présentés antérieurement par FCR à titre d'indicateur supplémentaire des flux de trésorerie. FCR calcule les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés conformément aux recommandations de la REALPAC publiées en février 2019 dans son plus récent document intitulé « White Paper on Adjusted Cashflow From Operations (ACFO) for IFRS ».

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 distributions aux porteurs de parts. 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 d'exploitation attribuée à la coentreprise consolidée de FCR. 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 de parts ou d'actions en circulation – flux de trésorerie d'exploitation

Aux fins du calcul des montants par part ou par action des flux de trésorerie d'exploitation, le nombre moyen pondéré de parts ou d'actions après dilution en circulation est calculé en tenant compte du nombre moyen pondéré des parts de fiducie ou des actions ordinaires et des parts échangeables en circulation à la fin de la période et de la conversion de l'ensemble des parts différées, des parts incessibles et des parts attribuées en fonction de la performance et de toute option ayant un effet dilutif à la fin de la période.

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 distributions par First Capital. Le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation est établi à partir des distributions déclarées par part divisées par les flux de trésorerie d'exploitation par part. Le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés est calculé sur quatre trimestres consécutifs en divisant le total des distributions 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 First Capital sur une base proportionnelle et de la valeur de marché des parts de fiducie et des parts échangeables de FCR en circulation 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 porteurs de parts.

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 First Capital. 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.

Bénéfice avant intérêts, impôt et amortissement ajusté

Le bénéfice avant intérêts, impôt et amortissement ajusté (le « BAIIA ajusté ») constitue une mesure utilisée par la direction pour calculer certains indicateurs liés à la dette. Le BAIIA ajusté est calculé à partir du bénéfice net majoré de la charge d'impôt, de la charge d'intérêts et de l'amortissement, et exclut l'augmentation ou la diminution de la juste valeur des immeubles de placement, les profits ou pertes de réévaluation à la juste valeur des parts échangeables, les profits ou pertes de réévaluation à la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts et les autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents. FCR 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 First Capital dispose de la souplesse nécessaire pour obtenir diverses formes de financement par emprunt à un coût du capital raisonnable.

Valeur de l'actif net

La valeur de l'actif net représente la quote-part du total de l'actif de First Capital moins la quote-part du total de son passif, compte non tenu des passifs d'impôt différé et des parts échangeables.

La valeur de l'actif net par part représente la valeur de l'actif net, calculée selon la méthode décrite ci-dessus, divisée par le nombre de parts, après dilution, en circulation à la fin de la période. Aux fins du calcul de la valeur de l'actif net par part, le nombre de parts, après dilution, en circulation tient compte de ce qui suit :

- La totalité des parts de fiducie en circulation à la fin de la période
- La totalité des parts échangeables en circulation à la fin de la période
- La conversion de l'ensemble des parts différées, des parts incessibles, des parts attribuées en fonction de la performance et de toute option ayant un effet dilutif à la fin de la période

MESURES D'EXPLOITATION

First Capital présente, dans le rapport de gestion, certaines mesures d'exploitation et statistiques de portefeuille comprenant l'ensemble des propriétés situées dans des quartiers, 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. FCR utilise ces mesures d'exploitation pour surveiller et mesurer la performance opérationnelle d'une période à l'autre. Afin que la présentation de la superficie locative brute de FCR soit conforme à sa participation dans ses propriétés, sauf indication contraire, la superficie locative brute est présentée selon la participation de FCR (20,7 millions de pieds carrés selon sa participation, contre 23,2 millions de pieds carrés à 100 % au 31 mars 2020). Les mesures d'exploitation et la superficie locative brute de First Capital ne tiennent pas compte de la superficie locative brute résidentielle de 296 000 pieds carrés et de la superficie locative brute hôtelière de 30 000 pieds carrés, ces montants étant négligeables. Avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2020, FCR a remplacé la statistique faisant état de l'ensemble des propriétés par celle présentant l'ensemble des propriétés situées dans des quartiers afin d'harmoniser davantage l'information avec sa stratégie de forte concentration sur les marchés urbains. Les mesures des périodes antérieures ont été retraitées afin de les rendre conformes à la présentation de la période considérée.

INFORMATION CONSOLIDÉE SOMMAIRE ET POINTS SAILLANTS

Aux 31 mars	2020	2019
Produits, bénéfice et flux de trésorerie¹		
Produits et autres produits	179 275 \$	205 021 \$
Bénéfice d'exploitation net ²	103 140 \$	115 431 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(119 240) \$	5 053 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts / actionnaires	(56 358) \$	62 152 \$
Bénéfice net (perte nette) par part / action attribuable aux porteurs de parts / actionnaires (après dilution)	(0,26) \$	0,24 \$
Nombre moyen pondéré de parts / d'actions, après dilution – IFRS (en milliers)	220 470	256 178
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	37 050 \$	48 882 \$
Distributions / dividendes		
Distributions / dividendes déclarés	46 892 \$	54 985 \$
Distributions par part déclarées	0,215 \$	— \$
Dividendes par action ordinaire déclarés	— \$	0,215 \$
Distributions en trésorerie / dividendes versés	46 874 \$	54 788 \$
Aux 31 mars	2020	2019
Information financière¹		
Immeubles de placement ³	9 551 590 \$	9 818 271 \$
Propriété hôtelière	62 553 \$	58 511 \$
Total de l'actif	10 237 121 \$	10 465 288 \$
Emprunts hypothécaires ³	1 308 905 \$	1 272 328 \$
Facilités de crédit	1 138 782 \$	619 556 \$
Débitures de premier rang non garanties	2 497 462 \$	2 447 531 \$
Parts échangeables	16 492 \$	— \$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts / actionnaires	4 298 037 \$	4 979 080 \$
Valeur de l'actif net par part / action ²	22,65 \$	22,64 \$
Capitalisation et niveau d'endettement		
Parts de fiducie / actions en circulation (en milliers)	218 211	255 026
Parts échangeables	1 210	s. o.
Valeur de l'entreprise ²	7 982 000 \$	9 906 000 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ^{2, 4}	47,2 %	42,2 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des emprunts à terme à taux fixe non garantis et des débitures de premier rang non garanties (en années)	4,9	5,2

RAPPORT DE GESTION – suite

Aux 31 mars	2020	2019
Information sur l'exploitation		
Nombre de propriétés situées dans des quartiers	151	164
Superficie locative brute (en pieds carrés) (à 100 %)	23 246 000	25 334 000
Superficie locative brute (en pieds carrés) (selon la participation)	20 651 000	23 731 000
Taux d'occupation des propriétés comparables – stables ²	96,6 %	97,1 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,4 %	96,8 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) ⁵		
Projets d'immeubles commerciaux (principalement axés sur le commerce de détail)	2 237 000	2 343 000
Projets d'immeubles résidentiels	22 762 000	20 762 000
Taux moyen par pied carré occupé	21,51 \$	20,38 \$
Superficie locative brute commerciale développée et concrétisée (selon la participation)	16 000	10 000
Logements développés et concrétisés	35	—
Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – stables – augmentation (diminution) par rapport à la période de comparaison ^{2,6}	(3,5) %	4,6 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – augmentation (diminution) par rapport à la période de comparaison ^{2,6}	(2,6) %	5,2 %
Flux de trésorerie d'exploitation^{2,4}		
Flux de trésorerie d'exploitation	53 856 \$	75 653 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par part / action après dilution	0,24 \$	0,30 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation	88,1 %	72,9 %
Nombre moyen pondéré de parts / d'actions, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	220 470	256 178
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés^{2,4}		
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés	38 930 \$	52 470 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés sur quatre trimestres consécutifs	82,0 %	79,8 %

¹⁾ Tels que présentés dans les états financiers consolidés selon les IFRS de First Capital.

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

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

⁴⁾ 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.

⁵⁾ Selon la participation de First Capital. La superficie en pieds carrés ne comprend pas le potentiel de développement des propriétés détenues par MMUR, coentreprise de FCR.

⁶⁾ 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

First Capital 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'intensification de l'utilisation des terrains, ainsi que ses activités de cession réalisées et prévues. En outre, le Fonds 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 terrain 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 terrain adjacentes, mais qui font l'objet d'activités de réaménagement ou d'agrandissement additionnelles (nouveaux immeubles distincts ou agrandissement d'immeubles), ce qui intensifie l'utilisation des terrains. Ces activités de réaménagement comprennent généralement des travaux d'amélioration des façades, des stationnements ou de l'éclairage et des immeubles.

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'importants travaux d'intensification de l'utilisation des terrains, de reconfiguration et d'amélioration des immeubles, y compris les améliorations apportées par les locataires.

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

Acquisitions et cessions – Ces propriétés comprennent les propriétés acquises au cours de la période, y compris celles à proximité immédiate des propriétés existantes. 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.

First Capital 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, 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 FCR.

Aperçu du portefeuille

Au 31 mars 2020, First Capital avait des participations dans 151 propriétés situées dans des quartiers, affichant un taux d'occupation de 96,4 %, une superficie locative brute totale de 20,7 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (23,2 millions de pieds carrés à 100 %) et une juste valeur de 9,6 G\$. Ces chiffres se comparent à des participations dans 156 propriétés situées dans des quartiers, affichant un taux d'occupation de 96,9 %, une superficie locative brute totale de 20,9 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (23,5 millions de pieds carrés à 100 %) et une juste valeur de 9,8 G\$ au 31 décembre 2019.

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 134 propriétés situées dans des quartiers d'une superficie locative brute totale de 18,4 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (20,8 millions de pieds carrés à 100 %) et d'une juste valeur de 7,7 G\$. Ces propriétés représentent 88,7 % de l'ensemble des propriétés situées dans des quartiers de FCR, 88,9 % de sa superficie locative brute selon la participation de FCR et 79,9 % de sa juste valeur au 31 mars 2020.

Le reste des actifs immobiliers de FCR est constitué de propriétés qui en sont à divers stades de réaménagement, de propriétés acquises en 2020 ou en 2019 et de propriétés dans leur proximité immédiate, ainsi que de propriétés détenues en vue de la vente.

Le portefeuille de First Capital selon les catégories de propriétés est présenté sommairement dans le tableau suivant :

Aux	31 mars 2020				31 décembre 2019			
	% de la superficie locative brute totale	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% de la superficie locative brute totale	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
Propriétés comparables – stables	81,4 %	16 808	96,6 %	21,41 \$	80,3 %	16 810	97,2 %	21,29 \$
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	7,5 %	1 548	95,5 %	18,49	7,4 %	1 548	95,7 %	18,38
Total des propriétés comparables	88,9 %	18 356	96,5 %	21,17	87,7 %	18 358	97,1 %	21,05
Projets de réaménagement majeur	6,9 %	1 417	95,9 %	26,64	6,8 %	1 431	96,0 %	25,82
Projets de développement entièrement nouveaux	1,4 %	291	99,3 %	31,45	1,3 %	279	99,2 %	32,36
Acquisitions	0,3 %	79	100,0 %	25,85	0,1 %	24	100,0 %	29,57
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	2,5 %	508	90,8 %	12,47	2,5 %	508	90,8 %	12,33
Cessions	— %	—	— %	—	1,6 %	327	96,3 %	15,39
Total	100,0 %	20 651	96,4 %	21,51 \$	100,0 %	20 927	96,9 %	21,25 \$

Le portefeuille de First Capital est résumé par marché important dans le tableau qui suit :

Aux	31 mars 2020								31 décembre 2019					
	Nombre de propriétés situées dans des quartiers	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ¹	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels	Nombre de propriétés situées dans des quartiers	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ¹	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels
Région du Grand Toronto	50	6 882	4 537 \$	47 %	96,3 %	24,70 \$	38 %	50	6 840	4 580 \$	47 %	96,6 %	24,43 \$	37 %
Région du Grand Montréal	28	3 569	1 110	12 %	96,0 %	16,75	13 %	32	3 860	1 187	12 %	96,5 %	16,46	14 %
Région du Grand Calgary	17	2 723	1 178	12 %	95,2 %	23,34	14 %	17	2 723	1 200	12 %	97,1 %	23,24	14 %
Région du Grand Vancouver	16	1 746	1 031	11 %	97,9 %	25,57	10 %	17	1 785	1 059	11 %	97,3 %	25,16	10 %
Région du Grand Edmonton	11	2 291	803	8 %	96,2 %	19,44	10 %	11	2 279	811	8 %	96,7 %	19,44	10 %
Région du Grand Ottawa	13	1 304	399	4 %	97,0 %	18,96	6 %	13	1 304	399	4 %	97,1 %	18,85	6 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph	5	1 042	330	3 %	97,4 %	18,78	5 %	5	1 042	334	3 %	99,3 %	18,83	5 %
Autres	11	1 094	252	3 %	96,6 %	15,90	4 %	11	1 094	254	3 %	96,4 %	15,80	4 %
Total	151	20 651	9 640 \$	100 %	96,4 %	21,51 \$	100 %	156	20 927	9 824 \$	100 %	96,9 %	21,25 \$	100 %

¹ Selon la participation proportionnelle de FCR, y compris la propriété hôtelière à sa valeur comptable nette respectivement au 31 mars 2020 et au 31 décembre 2019.

Immeubles de placement

La continuité des investissements de First Capital dans ses activités d'acquisition, de cession et de développement de propriétés et dans ses activités d'amélioration du portefeuille est comme suit :

(en millions de dollars)	Trimestre clos le 31 mars 2020	
	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement
Solde au début de la période	9 660 \$	92 \$
Acquisitions ¹		
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	—	—
Activités de développement et améliorations des propriétés	53	2
Reclassement au portefeuille de projets de développement résidentiel	(57)	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(118)	(2)
Cessions	(81)	—
Autres variations	3	—
Solde à la fin de la période²	9 460 \$	92 \$

¹ Au cours du trimestre, une des filiales en propriété exclusive du Fonds a acquis une propriété d'une autre filiale consolidée, qui fait l'objet d'une participation ne donnant pas le contrôle. La propriété effective nette du Fonds dans l'actif a été augmentée de 15,5 % pour passer à 100 %. Le coût d'acquisition pour la participation additionnelle de 15,5 % du Fonds a été de 25,4 M\$, montant qui est présenté comme une distribution au partenaire détenant la participation ne donnant pas le contrôle dans les états financiers consolidés intermédiaires.

² Comprend des immeubles de placement totalisant 82 M\$ classés comme détenus en vue de la vente au 31 mars 2020.

RAPPORT DE GESTION – suite

	Trimestre clos le 31 mars 2019	
(en millions de dollars)	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement
Solde au début de la période	9 690 \$	78 \$
Acquisitions		
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	7	14
Activités de développement et améliorations des propriétés	46	1
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	4	1
Cessions	(16)	(7)
Autres variations	1	(1)
Solde à la fin de la période ¹	9 732 \$	86 \$

¹⁾ Comprend des immeubles de placement totalisant 454 M\$ et des terrains destinés au développement totalisant 16 M\$ classés comme détenus en vue de la vente au 31 mars 2019.

Acquisitions de 2020

Propriétés destinées au développement

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, First Capital a acquis la participation restante de 15,5 % dans une propriété située au centre-ville de Toronto détenue par l'intermédiaire de Main & Main Urban Realty LP (« MMUR »), comme 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)
Terrains destinés au développement						
1.	Projet Yonge & Roselawn ¹	Toronto, Ont.	T1	15,5 %	0,3	25,4 \$
	Total				0,3	25,4 \$

¹⁾ Au cours du trimestre, une des filiales en propriété exclusive du Fonds a acquis une propriété d'une autre filiale consolidée, qui fait l'objet d'une participation ne donnant pas le contrôle. La propriété effective nette du Fonds dans l'actif a été augmentée de 15,5 % pour passer à 100 %. Le coût d'acquisition pour la participation additionnelle de 15,5 % du Fonds a été de 25,4 M\$, montant qui est présenté comme une distribution au partenaire détenant la participation ne donnant pas le contrôle dans les états financiers consolidés intermédiaires.

Cessions de 2020

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, First Capital a cédé sa participation dans six propriétés, toutes situées à l'extérieur de quartiers fortement urbanisés. Ces cessions sont présentées sommairement dans le tableau qui suit :

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.	Portefeuille de propriétés situées dans la région du Grand Montréal	Montréal, Qc	T1	100 %	226 300	19,8	
2.	Plaza Laval Élysée	Laval, Qc	T1	100 %	64 700	5,3	
3.	Gorge Shopping Centre	Victoria, C.-B.	T1	100 %	37 000	1,7	
4.	1610 The Queensway	Toronto, Ont.	T1	100 %	2 200	0,5	
	Total				330 200	27,3	80,8 \$

Dépenses d'investissement

First Capital engage des dépenses d'investissement pour entretenir ou rénover ses propriétés. De plus, FCR engage des dépenses pour des travaux d'agrandissement, de réaménagement et de développement.

Des dépenses d'investissement visant le maintien des produits sont nécessaires pour l'entretien de l'infrastructure des propriétés de First Capital et le maintien des produits tirés de la location. 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 au fil du temps, auprès des locataires, une partie des dépenses d'investissement pour l'entretien de l'aspect physique des propriétés du Fonds. Les dépenses d'investissement visant le maintien des produits comprennent habituellement les coûts liés aux améliorations locatives relatives aux nouveaux contrats ou aux renouvellements de contrats, ainsi que les dépenses d'investissement pour l'entretien de l'aspect physique 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 des produits tirés des propriétés du Fonds. 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. First Capital 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 du Fonds.

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 :

Trimestres clos les 31 mars			2020	2019
	Total des propriétés comparables	Autres catégories de propriétés	Total	Total
Maintien des produits	5 315 \$	— \$	5 315 \$	4 762 \$
Augmentation des produits	6 313	1 852	8 165	5 993
Dépenses recouvrables auprès des locataires	220	122	342	1 324
Dépenses de développement	4 937	36 291	41 228	34 919
Total	16 785 \$	38 265 \$	55 050 \$	46 998 \$

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, les dépenses d'investissement ont totalisé 55,1 M\$, comparativement à 47,0 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 8,1 M\$ est surtout attribuable à la hausse des dépenses de développement liées aux projets de Dundas & Aukland et à une hausse des dépenses d'investissement visant l'augmentation des produits.

Évaluation des immeubles de placement

Le choix de la méthode d'évaluation des immeubles de placement est fonction du type de propriété et d'autres facteurs, comme le stade de développement. Les composantes des immeubles de placement de First Capital aux fins du calcul de la juste valeur étaient comme suit aux 31 mars 2020 et 31 décembre 2019 :

Aux (en millions de dollars)		31 mars 2020	31 décembre 2019
Type de propriété ¹	Méthode d'évaluation	Juste valeur	Juste valeur
Propriétés comparables	Actualisation des flux de trésorerie ³	7 631 \$	7 732 \$
Propriétés en voie de développement / en transition	Coût ou actualisation des flux de trésorerie moins les coûts pour mener à terme le projet	1 371	1 391
Immeubles de placement acquis récemment ou détenus en vue de la vente ²	Prix d'acquisition ou actualisation des flux de trésorerie	458	537
Terrains destinés au développement	Coût ou terrains comparables vendus	92	92
Total de la juste valeur des immeubles de placement		9 552 \$	9 752 \$

¹ Les périodes antérieures ont été retraitées pour refléter les catégories de la période considérée.

² La juste valeur comparative tient compte des propriétés cédées en 2020.

³ Méthode d'évaluation selon l'approche par le résultat.

Au 31 mars 2020, les taux moyens pondérés aux fins d'évaluation (taux de capitalisation globaux stabilisés, taux de capitalisation finaux et taux d'actualisation) utilisés pour calculer la juste valeur des immeubles de placement évalués selon l'approche par le résultat sont demeurés les mêmes que ceux au 31 décembre 2019. La diminution nette de la juste valeur des immeubles de placement de 119,2 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020 découle principalement d'ajustements au taux d'inoccupation et au taux de location prévus à court terme de certaines propriétés afin de refléter les répercussions possibles de la COVID-19.

Les taux de capitalisation stabilisés connexes par région pour les immeubles de placement de FCR évalués selon l'approche par le résultat se présentaient comme suit aux 31 mars 2020 et 31 décembre 2019 :

Au 31 mars 2020	Taux de capitalisation stabilisé		
	Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette
Région centrale	4,7 %	5,3 %	3,0 %-7,0 %
Région de l'Est	5,8 %	6,0 %	4,4 %-7,5 %
Région de l'Ouest	5,1 %	5,3 %	3,8 %-6,3 %
Moyenne pondérée	5,0 %	5,5 %	3,0 %-7,5 %

Au 31 décembre 2019	Taux de capitalisation stabilisé		
	Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette
Région centrale	4,7 %	5,3 %	3,0 %-7,0 %
Région de l'Est	5,8 %	6,0 %	4,4 %-7,5 %
Région de l'Ouest	5,1 %	5,3 %	3,8 %-6,3 %
Moyenne pondérée	5,0 %	5,5 %	3,0 %-7,5 %

En raison du risque actuel créé par la pandémie de COVID-19 qui a entraîné un ralentissement économique, une plus grande volatilité du marché, des opérations de placement limitées et une baisse des taux d'intérêt, l'incidence sur les taux aux fins d'évaluation n'est pas encore connue.

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 First Capital ou sur les marchés dans lesquels FCR exerce ses activités. Les activités de développement de First Capital 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 commercial 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 commerciaux individuels d'un projet de développement sont uniquement construits lorsque le Fonds a obtenu des engagements de location visant une portion significative de la superficie.

Projets en voie de développement

Au 31 mars 2020, le portefeuille de First Capital comprenait une superficie locative brute de 20,7 millions de pieds carrés selon la participation de FCR. 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 importante superficie additionnelle disponible pour développement futur dans son portefeuille existant. Au 31 mars 2020, la direction avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 25,0 millions de pieds carrés. Cette superficie additionnelle représente une occasion dépassant le portefeuille existant du Fonds.

La direction entreprend un examen trimestriel de l'ensemble de son portefeuille et met à jour la densité additionnelle future. Elle établit un calendrier de démarrage des projets selon la densité disponible. 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 First Capital est classée par type commercial ou résidentiel. La densité commerciale correspond principalement à la densité 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 First Capital ait davantage d'occasions de réaménager ses propriétés qui sont généralement à faible densité.

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

Au 31 mars 2020	Pieds carrés (en milliers)		
	Commercial	Résidentiel	Total
Projets en cours			
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	8	—	8
Projets de réaménagement majeur	172	—	172
Projets de développement entièrement nouveaux	57	362	419
	237	362	599
Superficie additionnelle future			
À moyen terme	1 800	11 500	13 300
À long terme	100	6 700	6 800
À très long terme	100	4 200	4 300
	2 000	22 400	24 400
Total des projets en voie de développement	2 237	22 762	24 999

RAPPORT DE GESTION – suite

First Capital 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 22,4 millions de pieds carrés. Les démarches de First Capital 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 7,1 millions de pieds carrés ou 28 % sur un total de 25,0 millions de pieds carrés de la superficie additionnelle recensée de FCR ont été inclus au moins en partie dans le calcul de la juste valeur des immeubles de placement au bilan consolidé. La superficie de 7,1 millions de pieds carrés comprend des projets en cours d'une superficie de 0,6 million de pieds carrés, lesquels sont évalués comme une partie de l'ensemble des propriétés, et une densité additionnelle de 6,5 millions de pieds carrés évaluée à environ 510 M\$ ou 78 \$ par pied carré. Environ 54 % des 510 M\$ sont liés à des terrains et 46 % sont liés à des terrains destinés au réaménagement qui génèrent des revenus. Comme présenté dans le tableau ci-après, la valeur de 510 M\$ est principalement attribuée à des terrains non grevés. Les 17,9 millions de pieds carrés résiduels de la superficie additionnelle recensée devraient être inclus dans la valeur de la propriété 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 densité additionnelle résidentielle est située au-dessus des centres commerciaux productifs de revenus et de leurs aires de stationnement.

Au 31 mars 2020 (en millions de dollars)		Non grevés	Grevés	Total	% du total
Terrains	Ne faisant pas l'objet de zonage	164 \$	2 \$	166 \$	33 %
	Faisant l'objet de zonage	99	10	109	21 %
	Total	263	12	275	54 %
Terrains productifs de revenus	Ne faisant pas l'objet de zonage	174	33	207	41 %
	Faisant l'objet de zonage	18	10	28	5 %
	Total	192	43	235	46 %
Valeur de la densité additionnelle selon l'IFRS		455 \$	55 \$	510 \$	100 %

Projets en voie de développement par marché urbain

Une répartition des projets en cours et de la superficie additionnelle de FCR par marché urbain est présentée ci-dessous :

Au 31 mars 2020 (en milliers de pieds carrés)	Bassin de densité additionnelle	
	Total	% du total
Région du Grand Toronto	13 183	52,7 %
Région du Grand Montréal	6 548	26,2 %
Région du Grand Vancouver	2 813	11,3 %
Région du Grand Calgary	1 301	5,2 %
Région du Grand Ottawa	780	3,1 %
Région du Grand Edmonton	374	1,5 %
Total des projets en voie de développement	24 999	100,0 %

Programme de droits

First Capital a mis en place un programme visant à obtenir des droits sur la densité additionnelle pour les propriétés de son portefeuille. Les demandes de droits sont présentées sur la base de la superficie brute. Avant 2019, FCR a présenté des demandes de droits pour une superficie brute d'environ 3,7 millions de pieds carrés (densité additionnelle de 3,5 millions de pieds carrés), comme il est décrit dans le tableau qui suit. La majeure partie de cette densité avait fait l'objet de zonage au 31 décembre 2019, et la valeur de ces propriétés selon les IFRS tient compte de cette densité.

Demandes de droits antérieures à 2019				Superficie en milliers de pieds carrés ayant déjà fait l'objet d'une demande de droits / de zonage (quote-part de FCR)				
Propriétés	Quartier	Ville, province	Participation %	Résidentielle	Commerciale	Totale	Existante	Additionnelle
1. Panama (toutes les phases)	Av. Panama / boul. Taschereau	Montréal, Qc	100 %	1 555	403	1 958	—	1 958
2. Humbertown (toutes les phases)	The Kingsway	Toronto, Ont.	100 %	551	235	786	105	681
3. Appleby Village ¹	Appleby	Burlington, Ont.	100 %	348	7	355	—	355
4. 400 King St. W.	District de divertissement	Toronto, Ont.	35 %	147	13	160	—	160
5. Wilderton Phase II	Outremont	Montréal, Qc	100 %	173	22	195	42	153
6. Longstreet Phase I	Adjacent à ICE District	Edmonton, Alb.	100 %	120	23	143	7	136
7. Rutherford Marketplace ¹	Thornhill Woods	Vaughan, Ont.	50 %	64	—	64	—	64
8. 200 West Esplanade	Lower Lonsdale	North Vancouver, C.-B.	50 %	28	4	32	21	11
Totaux				2 986	707	3 693	175	3 518

¹⁾ Phases résidentielles seulement.

En 2019, le Fonds a présenté des demandes de droits sur une superficie brute d'environ 9,0 millions de pieds carrés (densité additionnelle de 8,5 millions de pieds carrés), comme l'indique le tableau qui suit, soit plus que l'objectif de demandes de droits sur 7,5 millions de pieds carrés en 2019. La valeur actuelle totale selon les IFRS de ces propriétés est d'environ 625 M\$. Le Fonds prévoit comptabiliser une augmentation importante de la valeur actuelle selon les IFRS une fois que ces demandes auront été approuvées.

RAPPORT DE GESTION – suite

Demandes de droits en 2019					Superficie en milliers de pieds carrés ayant déjà fait l'objet d'une demande de droits / de zonage (quote-part du Fonds)				
Propriétés	Quartier	Ville, province	Participation %						
				Résidentielle	Commerciale	Totale	Existante	Additionnelle	
1. Christie Cookie ¹	Humber Bay Shores	Toronto, Ont.	50 %	2 948	576	3 524	—	3 524	
2. Dufferin Corners	Bathurst Manor	Toronto, Ont.	100 %	990	37	1 027	81	946	
3. Royal Orchard	Thornhill	Markham, Ont.	50 %	697	22	719	22	697	
4. Semiahmoo Phase I	South Surrey	Surrey, C.-B.	100 %	490	32	522	20	502	
5. 801 York Mills & 1855 Leslie Street	Leslie & York Mills	Toronto, Ont.	100 %	535	22	557	62	495	
6. Leslie Street Staples Lougheed	Brentwood	Burnaby, C.-B.	100 %	475	49	524	32	492	
7. Centre Commercial Côte-Saint-Luc	Côte-Saint-Luc	Montréal, Qc	100 %	559	80	639	158	481	
8. Yonge & Roselawn	Yonge & Eglinton	Toronto, Ont.	85 %	453	55	508	57	451	
9. Olde Oakville Phase I	South Oakville	Oakville, Ont.	100 %	217	44	261	28	233	
10. Plaza Baie D'Urfé ²	Autoroute 20 / rue Morgan	Montréal, Qc	100 %	218	9	227	42	185	
11. Gloucester Phase I	Gloucester	Ottawa, Ont.	50 %	157	17	174	3	171	
12. Merivale Mall (phase résidentielle)	Nepean	Ottawa, Ont.	50 %	135	9	144	1	143	
13. 1071 King St. W.	Liberty Village	Toronto, Ont.	67 %	132	4	136	—	136	
Totaux				8 006	956	8 962	506	8 456	

¹ La valeur de la propriété selon les IFRS tient compte d'environ 300 000 pieds carrés en fonction du zonage actuel. La valeur de la propriété selon les IFRS se rapproche de son coût.

² Les pieds carrés visés par la demande représentent la superficie d'un projet de réaménagement partiel.

En 2020, le Fonds avait l'intention de présenter des demandes de droits sur une superficie brute d'environ 4,3 millions de pieds carrés (densité additionnelle de 4,0 millions de pieds carrés) pour les propriétés énumérées ci-après, ce qui porte le total de demandes de droits à environ 16,0 millions de pieds carrés de densité additionnelle représentant 64 % du portefeuille de densité additionnelle de 25,0 millions de pieds carrés de FCR. Au cours du premier trimestre de 2020, le Fonds a présenté des demandes de droits pour une superficie brute d'environ 0,1 million de pieds carrés pour son projet au 140 Yorkville. En raison de la pandémie de COVID-19, les bureaux de municipalités fonctionnent à capacité réduite, ce qui aura une incidence sur le calendrier d'examen de demandes de droits, permis de construction et autres processus. En raison du contexte actuel, FCR ne s'attend pas à réaliser ses objectifs de demandes de droits pour 2020. La valeur actuelle totale de ces propriétés selon les IFRS est d'environ 432 M\$. FCR prévoit comptabiliser une augmentation importante de la valeur actuelle selon les IFRS une fois que ces demandes auront été approuvées.

Demandes de droits prévues pour 2020

Propriétés	Quartier	Ville, province	Participation %
1. 140 Yorkville	Bloor – Yorkville	Toronto, Ont.	33 %
2. 101 Yorkville	Bloor – Yorkville	Toronto, Ont.	50 %
3. Liberty Village (partie du centre commercial)	Liberty Village	Toronto, Ont.	100 %
4. Avenue Rd. & Lawrence	Bedford Park	Toronto, Ont.	100 %
5. 5500 Dundas	Islington – City Centre West	Toronto, Ont.	100 %
6. 221 - 227 Sterling Rd.	The Junction	Toronto, Ont.	35 %
7. Cliffcrest Plaza	Cliffcrest	Toronto, Ont.	100 %
8. Midland Lawrence Plaza	Midland Park	Toronto, Ont.	100 %
9. Hillcrest Plaza	Yonge & Sheppard	Toronto, Ont.	100 %
10. 895 Lawrence	Don Mills	Toronto, Ont.	100 %
11. Portobello (terrain excédentaire)	Autoroute 10 / boul. Taschereau	Montréal, Qc	100 %
12. Place Viau (terrain excédentaire)	Saint-Léonard	Montréal, Qc	100 %

Outre les propriétés énumérées dans le tableau sur les demandes de droits qui précède, First Capital détient 9,0 millions de pieds carrés de densité additionnelle, y compris 8,4 millions de pieds carrés liés principalement aux propriétés énumérées ci-après, pour lesquelles des demandes de droits n'ont pas encore été soumises, et 0,6 million de pieds carrés dans des projets en cours de développement (voir le tableau sur les projets en cours).

Densité additionnelle				
Propriétés	Quartier	Ville, province	Participation %	
1. 332 Bloor St. W.	The Annex	Toronto, Ont.	100 %	
2. Cedarbrae Mall	Lawrence Ave. E. / Markham Rd.	Toronto, Ont.	100 %	
3. Danforth Sobeys	Danforth Village	Toronto, Ont.	100 %	
4. Olde Oakville (phases à venir)	South Oakville	Oakville, Ont.	100 %	
5. Lakeshore & Kerr	Kerr Village	Oakville, Ont.	100 %	
6. Bayview Lane Plaza	Thornhill	Markham, Ont.	100 %	
7. Yonge-Davis Centre	Yonge St. / Davis Dr. W.	Newmarket, Ont.	100 %	
8. Appleby Square	Appleby	Burlington, Ont.	100 %	
9. Harwood Plaza	Harwood Ave. S. / Bayly St. W.	Ajax, Ont.	100 %	
10. 1000, rue Wellington	Griffintown	Montréal, Qc	100 %	
11. Centre commercial Domaine	Longue-Pointe	Montréal, Qc	100 %	
12. Centre Commercial Van Horne	Côte-des-Neiges	Montréal, Qc	100 %	
13. Galeries Normandie	Autoroute 15 / Rue de Salaberry	Montréal, Qc	100 %	
14. Place Provencher	Saint-Léonard	Montréal, Qc	100 %	
15. Le Campanile et Place du Commerce	Île des Sœurs	Montréal, Qc	100 %	
16. Place Michelet	Saint-Léonard	Montréal, Qc	100 %	
17. Langley Mall	Downtown Langley	Langley, C.-B.	100 %	
18. Scott 72 Shopping Centre	120 St. / 72 Ave.	Delta, C.-B.	100 %	
19. Semiahmoo (phases à venir)	South Surrey	Surrey, C.-B.	100 %	
20. GM Glenbow	Beltline	Calgary, Alb.	50 %	
21. Newport Village	Macleod Trail SE / Southland Dr. SE	Calgary, Alb.	100 %	
22. Mount Royal Village East	Beltline	Calgary, Alb.	100 %	
23. Gloucester City Centre (phases à venir)	Gloucester	Ottawa, Ont.	50 %	

FCR continue de passer en revue chacune de ses propriétés et a identifié des propriétés d'une densité additionnelle importante qui n'en sont pas encore au stade de pouvoir être incluses dans le portefeuille de densité additionnelle de First Capital, mais qui devraient l'être éventuellement. Ces propriétés comprennent notamment Macleod Plaza, Meadowvale Town Centre, Old Strathcona Shopping Centre, Pemberton Plaza et les phases à venir de Longstreet Shopping Centre.

Investissement dans des propriétés en voie de développement

Au 31 mars 2020, First Capital avait investi 674,0 M\$ dans des propriétés en voie de développement et des parcelles de terrain destinées au développement, ce qui représente environ 7,1 % 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 31 mars 2020	Nombre de projets en cours	Pieds carrés ^{1,2} (en milliers)	Investissement (en millions)		
			Projets en cours	Pré-développement	Total
Total des activités de développement et de réaménagement	10	599	231 \$	80 \$	311 \$
Total des terrains et des parcelles de terrain adjacentes destinés au développement et autres ³				363 \$	363 \$
Total				443 \$	674 \$

¹⁾ Comprennent des logements locatifs d'une superficie de 362 000 pieds carrés.

²⁾ Superficie en pieds carrés liée uniquement aux projets en cours de développement.

³⁾ Comprend toutes les autres catégories de propriétés.

Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2020

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 immeubles productifs de revenus au terme de la construction. Le transfert des coûts aux immeubles productifs de revenus nécessite souvent une part de jugement quant à la répartition des coûts liés à la superficie transférée au cours de la période par rapport à l'ensemble du projet. Par conséquent, le coût par pied carré transféré au cours d'une période donnée n'est pas nécessairement représentatif du total des coûts par pied carré du projet.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, First Capital a reclassé de nouveaux locaux de commerce de détail de 16 000 pieds carrés et 35 logements dans le portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 24,8 M\$. L'ensemble de cette superficie reclassée se rapporte à des locaux de commerce de détail situés dans des quartiers fortement urbanisés et a trouvé preneur à un taux de location moyen de 21,03 \$ le pied carré.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, First Capital a subi des fermetures par des locataires pour réaménagement sur une superficie de 4 000 pieds carrés à un taux de location moyen de 11,81 \$ le pied carré. Au 31 mars 2020, les propriétés occupant cette superficie de 4 000 pieds carrés étaient destinées à la démolition.

Activités de développement et de réaménagement en cours

Dans le contexte de la COVID-19, les travaux de construction à cinq de nos projets ont dû être arrêtés par suite des directives gouvernementales. En raison de l'incertitude entourant la durée de la pandémie et des restrictions provinciales en matière de construction, l'incidence que ces retards pourraient avoir sur le rendement des développements ne peut être déterminée pour le moment. Habituellement, le rendement des projets s'appuie sur le taux annualisé initial prévu selon la stabilisation de la location et des activités d'exploitation une fois le projet achevé, et tient compte des coûts des immeubles, des coûts de terrains supplémentaires au développement, des intérêts et d'autres coûts de possession, 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 sont supérieurs ou inférieurs aux coûts actuellement prévus, si les modalités du contrat de location sont supérieures ou inférieures aux recouvrements des loyers de base, ou si d'autres circonstances imprévues amènent les résultats réels à différer des hypothèses. La qualité des constructions de First Capital est conforme à sa stratégie de détention à long terme et de création de valeur, et reflète les normes élevées du Fonds 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 de développement selon les normes de certification LEED (Leadership in Energy & Environmental Design).

Contrats de location signés

First Capital compte dix projets représentant une superficie d'environ 599 000 pieds carrés en voie de développement, dont 237 000 pieds carrés sont destinés au commerce de détail et 362 000 pieds carrés à des logements locatifs. Une superficie totale de 122 000 pieds carrés destinés au commerce de détail actuellement en voie de développement est visée par des contrats de location signés à un taux moyen pondéré de 31,03 \$ le pied carré. Comme les travaux de construction dans le cadre de projets majeurs s'effectuent par étapes, les négociations avec les détaillants se poursuivent et sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux planifiés. La location des logements résidentiels commence lorsque le projet est en voie d'être achevé.

Les points saillants des projets en cours de First Capital au 31 mars 2020 sont comme suit :

Au 31 mars 2020			Investissement (en millions)					
N°	Projet	Principaux locataires	Participation %	Superficie en voie de développement (en milliers de pieds carrés)	Date d'achèvement cible ¹	Total des coûts estimatifs (y compris les terrains)	En voie de développement	Propriété productive de revenus
1.	Victoria Terrace, Toronto, Ont.	(Starbucks, Sunset Grill)	100,0 %	2	S1 2020	2,5 \$ - 3,0 \$	2 \$	s. o.
2.	Westmount Shopping Centre, Edmonton, Alb.	(Church's Chicken)	100,0 %	1	S1 2020	1,5 \$ - 2,0 \$	1 \$	s. o.
3.	King High Line (Shops at King Liberty), Toronto, Ont. ^{2,3}	(Longo's, Canadian Tire, Shoppers Drug Mart, Winners, Kids & Company, WeWork, McDonald's)	100 %/ 67 %	95	S2 2020	350 \$ - 390 \$	75 \$	256 \$
4.	3080 Yonge Street, Toronto, Ont.	(Loblaws, Tim Hortons, Anatomy Fitness)	100,0 %	16	S2 2020	135 \$ - 150 \$	18 \$	116 \$
5.	Semiahmoo Shopping Centre, Surrey, C.-B.	(Crunch Fitness, Winners, Rothwood Academy)	100,0 %	5	S2 2020	125 \$ - 140 \$	3 \$	121 \$
6.	The Brewery District, Edmonton, Alb. ⁴	(MEC, Loblaws City Market, GoodLife Fitness, Winners)	50,0 %	14	S2 2020	100 \$ - 110 \$	8 \$	92 \$
7.	Chartwell Shopping Centre, Toronto, Ont.	(Mabu Station, Coco Tea)	100,0 %	5	S2 2020	5,0 \$ - 6,0 \$	3 \$	s. o.
8.	Dundas & Aukland, Toronto, Ont. ⁵	(Farm Boy)	100,0 %	310	S1 2021	150 \$ - 170 \$	83 \$	— \$
9.	19 & 25 Industrial Street (Leaside Village), Toronto, Ont.	(Pharmacie, animalerie, clinique médicale, restaurant)	100,0 %	72	S2 2021	45 \$ - 50 \$	23 \$	— \$
10.	Wilderton, Montréal, Qc ⁶	(Metro, Pharmaprix, Tim Hortons, SAQ)	100,0 %	79	S2 2022	57 \$ - 62 \$	15 \$	14 \$
Total des activités de développement et de réaménagement				599		971 \$ - 1 083 \$	231 \$	599 \$

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

² La participation de FCR dans les composantes commerces de détail et résidentielle est respectivement de 100 % et 67 %.

³ La superficie en voie de développement comprend des locaux à vocation résidentielle totalisant 95 000 pieds carrés (selon la participation de 67 % de FCR).

⁴ La date d'achèvement cible a trait aux immeubles actuellement en construction.

⁵ Le projet fait l'objet d'une participation ne donnant pas le contrôle de 29,12 %. La superficie en voie de développement comprend des locaux destinés au commerce de détail totalisant 43 000 pieds carrés et des locaux à vocation résidentielle totalisant 267 000 pieds carrés.

⁶ La date d'achèvement cible reflète les étapes à venir.

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 168,7 M\$.

Portefeuille de projets résidentiels – projets en cours

First Capital 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 projets résidentiels à parts égales de FCR, qui a acquis 50 % du terrain au quatrième trimestre de 2016. Le coût total investi dans le projet selon la participation de FCR était d'environ 11,0 M\$ au 31 mars 2020. Le coût total investi à l'achèvement est estimé à 23,4 M\$, et la date d'achèvement cible est fixée pour le premier semestre de 2021. À ce jour, 48 des 50 maisons en rangée ont été vendues et la construction devrait commencer au deuxième trimestre de 2020.

Location et occupation

Au 31 mars 2020, le taux d'occupation total du portefeuille était en baisse de 0,4 %, atteignant 96,4 %, alors que le taux d'occupation des propriétés comparables affichait un recul de 0,7 %, comparativement aux taux au 31 mars 2019. Le taux d'occupation total du portefeuille était en baisse de 0,5 %, atteignant 96,4 %, alors que le taux d'occupation des propriétés comparables affichait un recul de 0,6 % s'établissant à 96,5 %, comparativement aux taux au 31 décembre 2019.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, le taux d'occupation mensuel moyen de l'ensemble du portefeuille s'établissait à 96,5 % comparativement à 96,6 %, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des propriétés comparables était de 96,7 %, par rapport à 97,0 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

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

Aux	31 mars 2020			31 décembre 2019		
	Superficie occupée totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie occupée totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
<i>(superficie en milliers de pieds carrés)</i>						
Propriétés comparables – stables	16 232	96,6 %	21,41 \$	16 339	97,2 %	21,29 \$
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	1 479	95,5 %	18,49	1 482	95,7 %	18,38
Total des propriétés comparables	17 711	96,5 %	21,17	17 821	97,1 %	21,05
Projets de réaménagement majeur	1 359	95,9 %	26,64	1 375	96,0 %	25,82
Projets de développement entièrement nouveaux	289	99,3 %	31,45	277	99,2 %	32,36
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	462	90,8 %	12,47	462	90,8 %	12,33
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	19 821	96,4 %	21,49	19 935	96,9 %	21,33
Acquisitions	79	100,0 %	25,85	24	100,0 %	29,57
Cessions	—	— %	—	313	96,3 %	15,39
Total ¹	19 900	96,4 %	21,51 \$	20 272	96,9 %	21,25 \$

¹ Selon la participation de FCR, compte non tenu de MMUR.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, First Capital a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 390 000 pieds carrés. First Capital a enregistré une augmentation de 16,7 % du taux de location au renouvellement des contrats lorsque l'on compare le taux de location net par pied carré de la dernière année des contrats arrivant à échéance et celui de la première année de la période de renouvellement. Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, First Capital a enregistré une augmentation de 18,0 % du taux de location au renouvellement des contrats lorsque l'on compare le taux de location net de la dernière année des contrats arrivant à échéance au taux de location moyen en vigueur au cours de la période de renouvellement.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté de 1,2 %, passant de 21,25 \$ au 31 décembre 2019 à 21,51 \$ au 31 mars 2020, en raison surtout des cessions, de la hausse des renouvellements et de l'augmentation des loyers.

Les variations de la superficie locative brute et des taux d'occupation pour l'ensemble du portefeuille de First Capital pour le trimestre clos le 31 mars 2020 s'établissent comme suit :

Trimestre clos le 31 mars 2020	Total des propriétés comparables			Projets de réaménagement majeur, entièrement nouveaux, acquisitions et cessions			Taux d'inoccupation				Total du portefeuille ¹		
	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (%)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (\$)	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (%)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (\$)	Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	Superficie libre (en milliers de pieds carrés)	Taux d'inoccupation (%)	Taux d'inoccupation (\$)	Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie occupée (%)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (\$)
31 décembre 2019²	17 821	97,1 %	21,05 \$	2 451	95,4 %	22,71 \$	13	642	0,1 %	3,1 %	20 927	96,9 %	21,25 \$
Ouvertures par des locataires	92	19,89		18	20,92		—	(110)			—		20,06
Fermetures par des locataires	(206)	(19,53)		(29)	(22,92)		—	235			—		(19,95)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	—	—		(4)	(11,81)		4	—			—		(11,81)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	4	38,69		12	15,28		—	—			16		21,03
Projets de réaménagement – ouvertures par des locataires	—	—		—	—		—	—			—		—
Démolitions	—	—		—	—		(13)	—			(13)		—
Reclassements	—	—		—	—		1	(8)			(7)		—
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions du T1 de 2020	17 711	96,5 %	21,17 \$	2 448	95,4 %	23,12 \$	5	759	— %	3,6 %	20 923	96,3 %	21,41 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	55	100,0 %	24,24	—	—	— %	—	55	100,0 %	24,24
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(314)	96,3 %	15,39	—	(13)	— %	—	(327)	96,3 %	15,39
31 mars 2020	17 711	96,5 %	21,17 \$	2 189	95,4 %	24,25 \$	5	746	— %	3,6 %	20 651	96,4 %	21,51 \$
Renouvellements de contrats de location	372	20,44 \$		18	19,60 \$						390		20,40 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à expiration	(372)	(17,49) \$		(18)	(17,33) \$						(390)		(17,48) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location		2,95 \$			2,27 \$								2,92 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivés à expiration (première année de la période de renouvellement)		16,9 %			13,1 %								16,7 %
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement de contrats arrivés à expiration (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													18,0 %

¹ Selon la participation de FCR, compte non tenu de MMUR.

² Le solde d'ouverture a été ajusté pour le rendre conforme à la présentation de la période considérée.

³ 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 2020 » du présent rapport de gestion.

Les 40 principaux locataires

Au 31 mars 2020, 54,7 % des loyers minimaux annualisés de First Capital avaient été versés par les 40 principaux locataires (54,6 % au 31 décembre 2019). Une proportion de 77,3 % (76,9 % au 31 décembre 2019) de ces 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 First Capital était de 5,3 ans au 31 mars 2020, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles.

RAPPORT DE GESTION – suite

Rang	Locataire ^{1,2}	Nombre de magasins	Superficie (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie locative brute totale	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Note attribuée par DBRS	Note attribuée par S&P	Note attribuée par Moody's
1.	Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw »)	95	1 992	9,6 %	10,2 %	BBB	BBB	
2.	Sobeys	50	1 567	7,6 %	5,8 %	BBB (faible)	BB+	
3.	Metro	35	896	4,3 %	2,9 %	BBB	BBB	
4.	Canadian Tire	23	759	3,7 %	2,7 %	BBB (élevé)	BBB	
5.	Walmart	13	1 246	6,0 %	2,5 %	AA	AA	Aa2
6.	TD Canada Trust	45	205	1,0 %	2,0 %	AA (élevé)	AA-	Aa1
7.	RBC Royal Bank (Banque Royale)	42	212	1,0 %	1,8 %	AA (élevé)	AA-	Aa2
8.	GoodLife Fitness	26	518	2,5 %	1,8 %			
9.	Save-On-Foods	9	324	1,6 %	1,7 %			
10.	Dollarama	48	437	2,1 %	1,7 %	BBB	BBB	Baa2
Total des 10 principaux locataires		386	8 156	39,4 %	33,1%			
11.	CIBC	36	179	0,9 %	1,4 %	AA	A+	Aa2
12.	LCBO	23	202	1,0 %	1,3 %	AA (faible)	A+	Aa3
13.	Lowe's	4	361	1,7 %	1,3 %	BBB (élevé)	BBB+	Baa1
14.	McKesson	23	184	0,9 %	1,2 %		BBB+	Baa2
15.	Longo's	5	196	1,0 %	1,1 %			
16.	Winners	12	271	1,3 %	1,1 %		A	A2
17.	Scotiabank (Banque Scotia)	25	123	0,6 %	1,1 %	AA	A+	Aa2
18.	Restaurant Brands International	55	128	0,6 %	1,0 %		BB	Ba3
19.	BMO	26	105	0,5 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
20.	London Drugs	8	192	0,9 %	1,0 %			
21.	Nordstrom	1	40	0,2 %	0,8 %	BBB (élevé)	BBB-	Baa3
22.	Recipe Unlimited	30	117	0,6 %	0,8 %			
23.	Staples (Bureau en gros)	9	194	0,9 %	0,8 %		B+	B1
24.	Starbucks	40	55	0,3 %	0,7 %		BBB+	Baa1
25.	Michaels	4	77	0,4 %	0,6 %		B	Ba2
26.	Whole Foods Market	2	90	0,4 %	0,6 %		A+	A2
27.	Subway	62	63	0,3 %	0,5 %			
28.	Pusateri's	1	35	0,2 %	0,5 %			
29.	Williams-Sonoma	3	51	0,2 %	0,5 %			
30.	The Beer Store	12	66	0,3 %	0,5 %	AA (faible)	A+	Aa3
31.	Toys "R" Us	3	127	0,6 %	0,5 %			
32.	McDonald's	20	68	0,3 %	0,5 %		BBB+	Baa1
33.	The Home Depot	2	153	0,7 %	0,4 %	A	A	A2
34.	Yum! Brands	26	41	0,2 %	0,4 %		BB	Ba2
35.	SAQ	16	62	0,3 %	0,4 %	AA (faible)	AA-	Aa2
36.	Petsmart	4	57	0,3 %	0,4 %		B-	B3
37.	Pet Valu	19	53	0,3 %	0,3 %			
38.	Equinox	2	38	0,2 %	0,3 %		B-	Caa1
39.	CLSC (fournisseur de services de santé au Québec)	1	73	0,4 %	0,3 %	AA (faible)	AA-	Aa2
40.	Indigo	3	54	0,3 %	0,3 %			
Total des 40 principaux locataires		863	11 611	56,2 %	54,7 %			

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

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

Échéances des contrats de location

Au 31 mars 2020, les échéances des contrats de location du portefeuille de First Capital, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles, se présentaient comme suit :

Date d'échéance	Nombre de magasins	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie totale	Loyers minimaux annualisés à l'expiration (en milliers de dollars)	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Loyers minimaux annuels moyens par pied carré à l'expiration
Locataires au mois ¹	161	226	1,1 %	4 833 \$	1,1 %	21,43 \$
2020	361	1 251	6,1 %	24 611	5,3 %	19,67
2021	555	2 155	10,4 %	43 346	9,4 %	20,12
2022	629	2 765	13,4 %	63 382	13,7 %	22,92
2023	597	3 089	15,0 %	61 663	13,4 %	19,96
2024	553	2 451	11,9 %	53 654	11,6 %	21,89
2025	405	1 812	8,8 %	45 933	10,0 %	25,34
2026	165	821	4,0 %	23 089	5,0 %	28,12
2027	162	949	4,6 %	23 339	5,1 %	24,60
2028	162	1 021	4,9 %	29 129	6,3 %	28,53
2029	180	982	4,8 %	26 392	5,7 %	26,88
2030	124	597	2,9 %	17 097	3,7 %	28,62
Par la suite	80	1 781	8,5 %	45 081	9,7 %	25,33
Total ou moyenne pondérée²	4 134	19 900	96,4 %	461 549 \$	100,0 %	23,19 \$

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

² Selon la participation de FCR, compte non tenu de MMUR.

La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des propriétés faisant partie du portefeuille était de 5,3 ans au 31 mars 2020, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles, mais compte tenu des contrats de location au mois et des autres contrats de location à court terme.

Participation dans des coentreprises

Au 31 mars 2020, First Capital détenait des participations dans six coentreprises qu'elle comptabilise selon la méthode de la mise en équivalence. Les coentreprises de First Capital sont les suivantes :

Nom de l'entité	Nom de la propriété / activité commerciale	Emplacement	Propriété effective	
			31 mars 2020	31 décembre 2019
College Square General Partnership	College Square	Ottawa, Ont.	50,0 %	50,0 %
Green Capital Limited Partnership	Royal Orchard	Markham, Ont.	50,0 %	50,0 %
Stackt Properties LP	Marché de conteneurs	Toronto, Ont.	94,0 %	94,0 %
Fashion Media Group GP Ltd.	Événements dans le cadre de la Semaine de la mode de Toronto	Toronto, Ont.	78,0 %	78,0 %
FC Access LP	Whitby Mall (unités d'entreposage libre-service)	Whitby, Ont.	25,0 %	25,0 %
Edenbridge Kingsway (Humbertown)	Humbertown Condos (Phase 1)	Toronto, Ont.	50,0 %	50,0 %

First Capital a déterminé que ces placements sont des coentreprises, puisque toutes les décisions relatives à leurs activités doivent faire l'unanimité entre First Capital et ses partenaires.

RAPPORT DE GESTION – suite

Au cours du troisième trimestre de 2019, First Capital, de concert avec son partenaire dans Main and Main Developments LP (« MMLP »), ont acquis la participation restante de 46,9 % dans les quatre dernières propriétés de Main and Main Urban Realty LP (« MMUR ») pour une contrepartie d'environ 116,0 M\$. Par conséquent, FCR contrôle désormais MMUR par l'intermédiaire de ses participations directes et indirectes et doit inclure dans son périmètre de consolidation les actifs, les passifs, les produits et les charges de MMUR à compter de la date d'acquisition.

Le tableau suivant présente le rapprochement des variations des participations de First Capital dans ses coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence pour le trimestre clos les 31 mars 2020 et l'exercice clos le 31 décembre 2019 :

	31 mars 2020	31 décembre 2019
Solde au début de la période	59 498 \$	144 375 \$
Apports fournis aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	578	17 481
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(848)	(25 648)
Consolidation de la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (MMUR)	—	(78 409)
Quote-part du bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(408)	1 699
Solde à la fin de la période	58 820 \$	59 498 \$

Au 31 mars 2020, aucun des placements du Fonds dans des coentreprises n'était considéré comme étant déprécié compte tenu du contexte de la COVID-19.

Prêts, créances hypothécaires et autres actifs

Aux	31 mars 2020	31 décembre 2019
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la juste valeur par le biais du résultat net ^a	21 119 \$	20 726 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	60 589	58 940
Autres placements	16 302	16 302
Total – non courants	98 010 \$	95 968 \$
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la juste valeur par le biais du résultat net ^a	143 \$	132 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	49 828	65 984
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net ^b	2 607	3 949
Total – courants	52 578 \$	70 065 \$
Total	150 588 \$	166 033 \$

- 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. Au 31 mars 2020, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 6,1 % (6,6 % au 31 décembre 2019) et viennent à échéance entre 2020 et 2028. Au 31 mars 2020, aucun prêt et créance hypothécaire du Fonds classé au coût amorti n'a nécessité de provisions ou n'était considéré comme étant déprécié compte tenu du contexte de la COVID-19.
- b) De temps à autre, First Capital investit dans des titres de sociétés ouvertes du secteur immobilier et de secteurs connexes. Ces titres sont comptabilisés à la valeur de marché. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les titres à la juste valeur par le biais du résultat net sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Bénéfice d'exploitation net

Le tableau suivant présente le bénéfice d'exploitation net de First Capital pour son portefeuille :

	Trimestres clos les 31 mars		
	% de variation	2020	2019
Produits locatifs tirés des propriétés			
Loyers de base ¹		106 886 \$	116 041 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		27 687	31 080
Recouvrements de taxes foncières		33 680	36 700
Frais de résiliation de contrats de location		304	3 502
Loyer proportionnel		902	767
Ajustement de loyer de manière linéaire		882	971
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(429)	62
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		6 224	5 551
Total des produits locatifs tirés des propriétés	(9,5) %	176 136	194 674
Coûts d'exploitation des propriétés			
Charges d'exploitation recouvrables		30 965	35 644
Taxes foncières recouvrables		37 989	41 863
Taxes foncières de l'exercice précédent		(108)	54
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		4 150	1 682
Total des coûts d'exploitation des propriétés		72 996	79 243
Bénéfice d'exploitation net⁴	(10,6) %	103 140 \$	115 431 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		58,6 %	59,3 %

¹⁾ Comprennent les produits résidentiels.

²⁾ Comprennent les produits tirés de la propriété hôtelière.

³⁾ Comprennent les coûts d'exploitation des projets résidentiels et les coûts d'exploitation de la propriété hôtelière.

⁴⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, le bénéfice d'exploitation net total a diminué de 12,3 M\$ par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout de la baisse des loyers de base attribuable à l'incidence du programme de cessions du Fonds au cours des 12 derniers mois, et de la diminution des frais de résiliation de contrats de location.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, la marge du bénéfice d'exploitation net a diminué de 0,7 % par rapport à celle de la période correspondante de l'exercice précédent, principalement en raison de la baisse des frais de résiliation de contrats de location et de la hausse des coûts d'exploitation des projets résidentiels liés au projet King High Line achevé récemment.

Croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables

Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille de First Capital par catégorie de propriété est présenté ci-dessous :

	Trimestres clos les 31 mars		
	% de variation	2020	2019
Produits locatifs tirés des propriétés			
Loyers de base ¹		93 282 \$	92 393 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		24 212	24 403
Recouvrements de taxes foncières		29 456	28 982
Frais de résiliation de contrats de location		303	3 467
Loyer proportionnel		651	478
Ajustement de loyer de manière linéaire		(500)	163
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		5 685	4 919
Total des produits locatifs tirés des propriétés comparables		153 089	154 805
Coûts d'exploitation des propriétés			
Charges d'exploitation recouvrables		26 544	27 084
Taxes foncières recouvrables		32 191	31 620
Taxes foncières de l'exercice précédent		(246)	38
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		3 456	2 484
Total des coûts d'exploitation des propriétés comparables		61 945	61 226
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables⁴	(2,6) %	91 144 \$	93 579 \$
Projets de réaménagement majeur		7 629	7 110
Projets de développement entièrement nouveaux		1 615	599
Acquisitions – 2019		378	54
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente		1 242	1 127
Cessions – 2020		413	1 017
Cessions – 2019		(169)	10 974
Ajustement de loyer de manière linéaire		882	971
Terrains destinés au développement		6	—
Bénéfice d'exploitation net⁴	(10,6) %	103 140 \$	115 431 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		58,6 %	59,3 %

¹) Comprennent les produits résidentiels.

²) Comprennent les produits tirés de la propriété hôtelière.

³) Comprennent les coûts d'exploitation des projets résidentiels et les coûts d'exploitation de la propriété hôtelière.

⁴) Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

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 31 mars	
	2020	2019 ¹
Propriétés comparables – stables	(3,5) %	4,6 %
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	8,9 %	13,2 %
Total de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables²	(2,6) %	5,2 %

¹) Les périodes antérieures sont présentées sans avoir été retraitées pour refléter les catégories de la période considérée.

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables a diminué de 2,4 M\$, ou 2,6 %, en raison surtout de la baisse des frais de résiliation de contrats de location, contrebalancée en partie par l'augmentation des loyers.

Bénéfice d'exploitation net par région

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

Trimestre clos le 31 mars 2020	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	84 496 \$	34 721 \$	57 452 \$	(533) \$	176 136 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	36 148	16 538	20 747	(437)	72 996
Bénéfice d'exploitation net ²	48 348 \$	18 183 \$	36 705 \$	(96) \$	103 140 \$

Trimestre clos le 31 mars 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	80 530 \$	50 028 \$	64 729 \$	(613) \$	194 674 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	34 356	23 871	22 056	(1 040)	79 243
Bénéfice d'exploitation net ²	46 174 \$	26 157 \$	42 673 \$	427 \$	115 431 \$

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

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

Produits d'intérêts et autres produits

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les produits d'intérêts et autres produits de First Capital ont totalisé 3,1 M\$, comparativement à 10,3 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse de 7,2 M\$ par rapport à l'exercice précédent découle principalement de la baisse des produits d'intérêts attribuable à une diminution de 161,3 M\$ des prêts en cours d'un exercice à l'autre et des produits de placements non récurrents de 3,4 M\$ comptabilisés au premier trimestre de 2019.

Charge d'intérêts

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2020	2019
Emprunts hypothécaires	12 851 \$	13 198 \$
Facilités de crédit	7 255	5 018
Déventures de premier rang non garanties	26 218	26 323
Distributions sur les parts échangeables ¹	260	—
Intérêts inscrits à l'actif	(6 168)	(4 923)
Charge d'intérêts	40 416 \$	39 616 \$

¹⁾ En date du 30 décembre 2019, 1,2 million de parts échangeables ont été émises à la conversion en FPI. Les distributions déclarées sur les parts échangeables sont comptabilisées à titre de charges d'intérêt.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, la charge d'intérêts a augmenté de 0,8 M\$ par rapport à celle du trimestre correspondant de l'exercice précédent, en raison surtout d'une hausse des emprunts sur les facilités de crédit liées aux emprunts à terme de premier rang non garantis obtenus au cours de l'exercice précédent qui ont principalement servi à financer le rachat des actions de Gazit, en partie contrebalancée par une augmentation des intérêts inscrits à l'actif en raison des projets de développement de MMUR qui sont dorénavant consolidés et qui étaient comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence à la période correspondante de l'exercice précédent.

RAPPORT DE GESTION – suite

Au cours des trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019, environ respectivement 13,2 %, ou 6,2 M\$, et 11,1 %, ou 4,9 M\$, des charges d'intérêts ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers au titre des propriétés en cours de développement ou des projets de réaménagement. L'augmentation de 1,2 M\$ des intérêts inscrits à l'actif découle d'une hausse des projets de développement majeurs qui sont maintenant consolidés. Les montants inscrits à l'actif sont tributaires des charges d'intérêts, des étapes atteintes et de l'ampleur des projets de développement et de réaménagement en cours ainsi que du taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille.

Charges du siège social

Les charges du siège social de First Capital sont comme suit :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2020	2019
Salaires, traitements et avantages du personnel	7 919 \$	7 593 \$
Rémunération fondée sur des parts	1 094	1 419
Autres coûts du siège social	3 372	3 385
Total des charges du siège social	12 385	12 397
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(2 398)	(2 331)
Charges du siège social	9 987 \$	10 066 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les charges du siège social sont demeurées stables par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent.

First Capital 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. Au cours des trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019, environ respectivement 19,4 %, ou 2,4 M\$, et 18,8 %, ou 2,3 M\$, des charges de rémunération et des autres charges du siège social ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers au titre des propriétés en voie de développement ou des projets de réaménagement. Les montants inscrits à l'actif sont fondés sur des projets de développement et de pré-développement en cours. La variation des charges du siège social inscrites à l'actif s'explique surtout par le calendrier d'achèvement des projets de développement et de réaménagement et par l'étendue actuelle des activités de pré-développement et de réaménagement préliminaire de First Capital.

Autres profits (pertes) et (charges)

Les autres profits, pertes et charges de First Capital se présentent comme suit :

Trimestres clos les 31 mars	2020		2019	
	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	— \$	— \$	1 164 \$	1 164 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	(1 342)	(1 342)	275	275
Frais de vente d'immeubles de placement	(2 025)	—	(324)	—
Frais de conversion en FPI	(906)	(906)	(224)	(224)
Coûts de transaction ¹	—	—	(3 414)	(3 414)
Autres	41	41	(217)	(217)
Total selon le compte de résultat consolidé	(4 232) \$	(2 207) \$	(2 740) \$	(2 416) \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(1 329)	(1 371)	(28)	(16)
Total selon la participation proportionnelle de First Capital²	(5 561) \$	(3 578) \$	(2 768) \$	(2 432) \$

¹ Dans le cadre du placement secondaire de 22 millions d'actions de FCR effectué par Gazit, FCR a payé 9,0 M\$, soit 50 % de la commission des preneurs fermes. Étant donné que la réalisation du placement secondaire d'actions est conditionnelle à la réalisation du rachat d'actions, et vice-versa, le montant de 9,0 M\$ a été attribué au rachat d'actions (5,6 M\$) et au placement secondaire (3,4 M\$). Le montant attribué au placement secondaire a été comptabilisé dans les autres profits (pertes) et (charges) au cours du premier trimestre de 2019.

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, First Capital a comptabilisé une perte de 4,2 M\$ dans les autres pertes et charges de son compte de résultat consolidé, comparativement à une perte de 2,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les autres pertes et charges du trimestre sont principalement imputables aux frais de vente d'immeubles de placement de 2,0 M\$ découlant du programme de cession de FCR, aux pertes nettes de 1,3 M\$ sur les titres négociables et aux coûts liés à la conversion en FPI de 0,9 M\$. Les autres pertes et charges liées aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ont trait aux frais de vente de logements en copropriété liés aux activités de prévente au projet de logements en copropriété Humbertown.

Impôt sur le résultat

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, le recouvrement d'impôt différé a totalisé 1,5 M\$, contre une charge d'impôt différé de 16,3 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de la charge d'impôt différé par rapport à celle de la période correspondante de l'exercice précédent s'explique surtout par une diminution du taux d'imposition des sociétés au Canada à néant à la conversion de First Capital en FPI le 30 décembre 2019.

Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts / actionnaires

La perte nette attribuable aux porteurs de parts / actionnaires pour le trimestre clos le 31 mars 2020 a été de 56,4 M\$, ou 0,26 \$ par part (après dilution), comparativement un bénéfice net de 62,2 M\$, ou 0,24 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution par part après dilution est principalement attribuable à une diminution de 119,2 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement.

STRUCTURE DU CAPITAL ET LIQUIDITÉS

Total du capital utilisé

Le secteur de l'immobilier est de nature capitalistique. La structure du capital de First Capital est un élément clé du financement de sa croissance et du versement stable de distributions en trésorerie aux porteurs de parts. 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 FCR apporte une stabilité et réduit les risques tout en dégagant des rendements acceptables, compte tenu de la stratégie commerciale à long terme de First Capital.

Aux	31 mars 2020	31 décembre 2019
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	— \$	60 \$
Emprunts hypothécaires	1 313 043	1 331 219
Facilités de crédit	1 138 782	899 165
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle du Fonds) ¹	39 905	40 144
Parts échangeables (selon un cours de clôture par part de 13,63 \$; 20,67 \$ au 31 décembre 2019)	16 492	25 010
Débtentures de premier rang non garanties	2 500 000	2 500 000
Capitalisation des capitaux propres²		
Parts de fiducie (selon un cours de clôture par part de 13,63 \$; 20,67 \$ au 31 décembre 2019)	2 974 222	4 505 107
Valeur de l'entreprise¹	7 982 444 \$	9 300 705 \$

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

²⁾ La capitalisation des capitaux propres correspond à la valeur de marché des parts de FCR en circulation à un moment donné. Cette mesure n'est pas définie par les IFRS, n'a pas de définition normalisée et, par conséquent, pourrait ne pas être comparable à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.

La capitalisation des capitaux propres a diminué, passant de 4,5 G\$ au 31 décembre 2019 à 3,0 G\$ au 31 mars 2020, en raison de la baisse du cours des parts du Fonds découlant de la volatilité des marchés boursiers causée par la COVID-19.

Principales données

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

Aux	31 mars 2020	31 décembre 2019
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires, les emprunts à terme à taux fixe non garantis et les débtentures de premier rang non garanties	4,0 %	4,0 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des emprunts à terme à taux fixe non garantis et des débtentures de premier rang non garanties (en années)	4,9	5,1
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	47,2 %	46,7 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté ¹	10,3	10,0
Total des actifs non grevés ¹	7 238 312 \$	7 037 334 \$
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur ¹	2,1	2,2
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ajusté ¹	2,3	2,4

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

Notations

De novembre 2012 à mars 2019, DBRS a accordé la note BBB (élevé) aux débetures de premier rang non garanties de FCR et Moody's, la note Baa2. Le 16 avril 2019, la Société a racheté 36 000 000 d'actions ordinaires à Gazit pour un produit brut de 741,6 M\$. Le rachat a été financé au moyen d'emprunts bancaires à terme de premier rang non garantis. Par suite de cette opération de rachat d'actions financée par des emprunts, DBRS et Moody's ont toutes deux abaissé d'un cran la note des débetures non garanties de FCR, la faisant passer à BBB (DBRS) et Baa3 avec une perspective stable (Moody's).

Le 6 novembre 2019, S&P a commencé à noter les débetures de premier rang non garanties de FCR et leur a attribué une note de crédit de BBB- avec une perspective stable. Par conséquent, FCR a cessé d'avoir recours aux services de notation de Moody's.

Selon DBRS, une note 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.

Selon S&P, une note de catégorie BBB indique des paramètres de protection adéquats et une capacité de paiement des obligations financières acceptable. S&P a indiqué que les obligations notées BBB sont plus susceptibles de diminuer la capacité de FCR de respecter ses obligations financières en cas de conjoncture économique défavorable ou de changement de circonstance. Les perspectives de notes établies par S&P (positive, stable, négative ou évolutive) constituent une opinion sur l'orientation potentielle d'une note de crédit à moyen terme (en général de six mois à deux ans).

Échéance de l'encours de la dette et du capital

Au 31 mars 2020, le profil des échéances des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de First Capital ainsi que de ses débetures de premier rang non garanties, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 31 mars 2020	Emprunts hypothécaires	Facilités de crédit / dette bancaire	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2020 (reste de l'exercice)	67 099 \$	29 909 \$	175 000 \$	272 008 \$	5,5 %
2021	101 861	33 333	175 000	310 194	6,3 %
2022	125 222	329 759	450 000	904 981	18,3 %
2023	29 791	195 781	300 000	525 572	10,6 %
2024	137 539	300 000	300 000	737 539	14,9 %
2025	82 575	75 000	300 000	457 575	9,3 %
2026	117 202	175 000	300 000	592 202	12,0 %
2027	100 816	—	500 000	600 816	12,1 %
2028	163 761	—	—	163 761	3,3 %
2029	247 956	—	—	247 956	5,0 %
2030	83 896	—	—	83 896	1,7 %
Par la suite	55 325	—	—	55 325	1,0 %
	1 313 043	1 138 782	2 500 000	4 951 825	100,0 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	(4 138)	—	(2 538)	(6 676)	
Total	1 308 905 \$	1 138 782 \$	2 497 462 \$	4 945 149 \$	

RAPPORT DE GESTION – suite

La stratégie de First Capital 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. First Capital entend également maintenir une souplesse financière afin de pouvoir mobiliser des capitaux d'emprunt et des capitaux propres à un coût raisonnable à long terme.

Emprunts hypothécaires

Les variations des emprunts hypothécaires de First Capital au cours du trimestre clos le 31 mars 2020 sont présentées dans le tableau suivant :

Trimestre clos le 31 mars 2020	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Solde au début de la période	1 327 021 \$	3,7 %
Remboursements des emprunts hypothécaires	(11 052)	2,8 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(7 124)	— %
Amortissement des coûts de financement et primes nettes	60	— %
Solde à la fin de la période	1 308 905 \$	3,7 %

Au 31 mars 2020, 100 % (100 % au 31 décembre 2019) du capital impayé des emprunts hypothécaires portait intérêt à un taux fixe. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés a diminué, passant de 6,4 ans au 31 décembre 2019 sur des emprunts hypothécaires de 1,3 G\$ à 6,2 ans au 31 mars 2020 sur des emprunts hypothécaires de 1,3 G\$, compte tenu des activités d'emprunt et des remboursements au cours de la période.

Échéance des emprunts hypothécaires

Au 31 mars 2020, le profil des échéances des emprunts hypothécaires de First Capital, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 31 mars 2020	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2020 (reste de l'exercice)	21 241 \$	45 858 \$	67 099 \$	5,3 %
2021	28 424	73 437	101 861	4,8 %
2022	29 700	95 522	125 222	4,0 %
2023	29 791	—	29 791	s. o.
2024	29 062	108 477	137 539	3,8 %
2025	26 680	55 895	82 575	3,5 %
2026	22 842	94 360	117 202	3,2 %
2027	20 952	79 864	100 816	3,6 %
2028	18 038	145 723	163 761	3,8 %
2029	11 076	236 880	247 956	3,5 %
2030	4 855	79 041	83 896	3,8 %
Par la suite	370	54 955	55 325	3,5 %
	243 031 \$	1 070 012 \$	1 313 043 \$	3,7 %
Ajouter : coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(4 138)	
Total			1 308 905 \$	

Facilités de crédit

First Capital peut puiser dans ses facilités de crédit non garanties des fonds aux taux préférentiels des banques canadiennes, 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. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, le Fonds conclut des swaps de devises pour convertir ses emprunts libellés en dollars américains contre des emprunts libellés en dollars canadiens.

Le 16 avril 2019, la Société a racheté 36 000 000 d'actions ordinaires à une filiale de Gazit Globe Ltd. (« Gazit ») au prix de 20,60 \$ l'action, pour un produit brut revenant à Gazit de 741,6 M\$. En vue de financer le rachat des actions et d'autres besoins opérationnels, First Capital a conclu des emprunts bancaires à terme de premier rang non garantis, assortis d'échéances allant de 4 à 7 ans, totalisant 850 M\$. Parallèlement au financement, la majorité des emprunts bancaires à terme non garantis ont été convertis à un taux fixe, portant ainsi intérêt au taux moyen pondéré de 3,3 %, avec une durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de 5,8 ans. La dette résiduelle porte intérêt à un taux variable et peut être remboursée sans pénalité pour remboursement anticipé. Par suite de cette opération de rachat d'actions financée par emprunts, Moody's et DBRS ont toutes deux abaissé d'un cran la note des débetures de premier rang non garanties de First Capital, la faisant passer à Baa3 (Moody's) et à BBB (DBRS). Le 6 novembre 2019, S&P a commencé à noter les débetures de premier rang non garanties de FCR et leur a attribué une note de crédit de BBB- avec une perspective stable. Par conséquent, FCR a cessé d'avoir recours aux services de notation de Moody's.

Au quatrième trimestre de 2019, First Capital a remboursé des emprunts à terme non garantis à taux variable de 100 M\$.

Au cours du premier trimestre, First Capital a reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 11,9 M\$ et de sa facilité de crédit garantie relative à la construction de 15,0 M\$ respectivement au 30 avril 2020 et au 31 juillet 2020.

RAPPORT DE GESTION – suite

Au 31 mars 2020, les facilités de crédit de First Capital se résumaient comme suit :

Au 31 mars 2020	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Échéance
Facilités de crédit non garanties						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023	550 000 \$	— \$	(11 242) \$	538 758 \$	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou \$ US au LIBOR + 1,45 %	30 juin 2023
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2022 ¹	250 000	(254 448)	—	—	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,25 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	29 septembre 2022
Emprunt à terme non garanti à taux variable arrivant à échéance en 2023 ²	200 000	(195 781)	—	—	AB + 1,20 %	15 avril 2023
Emprunts à terme non garantis à taux fixe arrivant à échéance entre 2024 et 2026	550 000	(550 000)	—	—	3,29 %	28 mars 2024 au 14 avril 2026
Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Arrivant à échéance en 2020 ³	15 000	(14 984)	—	16	AB + 2,50 % ou préférentiel + 1,00 %	31 juillet 2020
Arrivant à échéance en 2021	33 333	(33 333)	—	—	2,79 %	26 août 2021
Arrivant à échéance en 2022 ³	138 000	(64 243)	(1 592)	72 165	AB + 1,350 % ou préférentiel + 0,350 %	26 octobre 2022
Facilités de crédit garanties						
Arrivant à échéance en 2020	11 875	(11 875)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	30 avril 2020
Arrivant à échéance en 2020	20 734	(3 050)	(1 221)	16 463	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	30 juin 2020
Arrivant à échéance en 2022	4 313	(4 313)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	28 septembre 2022
Arrivant à échéance en 2022	6 755	(6 755)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	19 décembre 2022
Total	1 780 010 \$	(1 138 782) \$	(14 055) \$	627 402 \$		

¹⁾ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 250,0 M\$ CA; au 31 mars 2020, ce montant a été réévalué à 254,4 M\$ CA.

²⁾ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 200,0 M\$ CA; au 31 mars 2020, ce montant a été réévalué à 195,8 M\$ CA.

³⁾ Le Fonds inclut désormais dans son périmètre de consolidation les actifs, les passifs, les produits et les charges de MMUR, coentreprise qui était auparavant comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

Débentures de premier rang non garanties

Au 31 mars 2020		Taux d'intérêt		Durée à courir jusqu'à l'échéance	Capital impayé	
Série	Date d'échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Nominal	Effectif	(en années)	
M	30 avril 2020	30 avril, 30 octobre	5,60 %	5,60 %	0,1	175 000 \$
N	1 ^{er} mars 2021	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	4,50 %	4,63 %	0,9	175 000
O	31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	4,43 %	4,59 %	1,8	200 000
P	5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	3,95 %	4,18 %	2,7	250 000
Q	30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	3,90 %	3,97 %	3,6	300 000
R	30 août 2024	28 février, 30 août	4,79 %	4,72 %	4,4	300 000
S	31 juillet 2025	31 janvier, 31 juillet	4,32 %	4,24 %	5,3	300 000
T	6 mai 2026	6 mai, 6 novembre	3,60 %	3,56 %	6,1	300 000
U	12 juillet 2027	12 janvier, 12 juillet	3,75 %	3,82 %	7,3	300 000
V	22 janvier 2027	22 janvier, 22 juillet	3,46 %	3,54 %	6,8	200 000
Total ou moyenne pondérée			4,18 %	4,22 %	4,2	2 500 000 \$

Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts

Les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts se chiffraient à 4,3 G\$ au 31 mars 2020, comparativement à des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts de 4,4 G\$ au 31 décembre 2019. La diminution s'explique essentiellement par une perte nette de 56,4 M\$, des distributions de 46,9 M\$ et une perte au titre des autres éléments du résultat global de 30,7 M\$ comptabilisée au premier trimestre de 2020.

Au 4 mai 2020, 218,2 millions de parts de fiducie et 1,2 million de parts échangeables étaient en circulation.

Options sur parts

Au 31 mars 2020, First Capital avait 7,2 millions d'options sur parts en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 20,16 \$. Si toutes ces options étaient exercées, First Capital recevrait un produit de 144,9 M\$.

Liquidités

Le risque de liquidité existe en raison de la possibilité que First Capital 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. First Capital 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'il 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 First Capital. Si nécessaire, FCR peut obtenir du financement en utilisant ses actifs non grevés. Le tableau suivant présente la situation de liquidité de First Capital :

Aux (en millions de dollars)	31 mars 2020	31 décembre 2019
Total disponible sur les facilités de crédit	627 \$	867 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	247 \$	26 \$
Total des actifs non grevés	7 238 \$	7 037 \$

RAPPORT DE GESTION – suite

Pour financer sa croissance et rembourser sa dette, First Capital 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 de titres de capitaux propres. 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 31 mars 2020, et le montant disponible en vertu des facilités de crédit existantes, couvrent la quasi-totalité des échéances contractuelles de la dette en 2020 ainsi que les coûts auxquels le Fonds s'est engagé 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 First Capital 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 distributions aux porteurs de parts prévues. Les produits d'intérêts et autres produits et les fonds en caisse sont d'autres sources de liquidités.

	Trimestres clos les 31 mars	
	2020	2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	37 050 \$	48 882 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	149 726	(53 579)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	34 880	3 095
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	221 656 \$	(1 602) \$

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2020	2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	37 050 \$	48 882 \$
Distributions / dividendes déclarés	(46 892)	(54 985)
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions / dividendes déclarés	(9 842) \$	(6 103) \$

Pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019, les distributions / dividendes déclarés ont excédé respectivement de 9,8 M\$ et 6,1 M\$ les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, ce qui représente un remboursement de capital. Cette insuffisance est financée au moyen des facilités de crédit de First Capital et du produit tiré des activités d'investissement.

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

Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des importants passifs financiers et autres engagements contractuels de First Capital au 31 mars 2020 :

Au 31 mars 2020	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2020	2021 à 2022	2023 à 2024	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	21 241 \$	58 124 \$	58 853 \$	104 813 \$	243 031 \$
Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires	45 858	168 959	108 477	746 718	1 070 012
Facilités de crédit et dette bancaire	29 909	363 092	495 781	250 000	1 138 782
Débiteures de premier rang non garanties	175 000	625 000	600 000	1 100 000	2 500 000
Obligations au titre des intérêts ¹	132 216	309 720	216 064	174 881	832 881
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	900	2 413	1 489	16 808	21 610
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	62 617	6 464	—	—	69 081
Autres coûts engagés	7 028	—	—	—	7 028
Total des obligations contractuelles	474 769 \$	1 533 772 \$	1 480 664 \$	2 393 220 \$	5 882 425 \$

¹⁾ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 mars 2020 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débiteures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

First Capital a des lettres de crédit en cours de 35,4 M\$, qui ont été consenties par des institutions financières et qui sont liés à certaines obligations contractuelles du Fonds, et des découverts bancaires de néant.

Les coûts estimatifs de First Capital liés à l'achèvement des propriétés en développement sont de 168,7 M\$, dont une tranche de 69,1 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

- First Capital 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 FCR.
- First Capital pourrait être tenu responsable conjointement et solidairement d'un montant d'environ 77,5 M\$ (77,5 M\$ au 31 décembre 2019) 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.
- First Capital est conjointement garante au moyen d'une option de vente sur la participation de 40 % de ses copropriétaires dans la propriété hôtelière, sous réserve de l'envoi par le copropriétaire d'un préavis de 30 jours de son intention de se prévaloir de cette option. En date du 31 mars 2020, aucun préavis à cet effet n'avait été reçu. Le prix d'achat de l'option de vente est basé sur une formule à prix fixe qui entraîne un rabais d'environ 20 % par rapport à la juste valeur actuelle. L'option de vente sera réglée principalement au moyen du règlement d'un prêt déjà consenti par First Capital au copropriétaire.

RAPPROCHEMENTS ET MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIS PAR LES IFRS

Rapprochement des bilans consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital

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

Aux	31 mars 2020			31 décembre 2019		
	Bilans consolidés ¹	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²	Bilans consolidés ¹	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²
ACTIF						
Immeubles de placement	9 469 890 \$	25 819 \$	9 495 709 \$	9 593 530 \$	9 259 \$	9 602 789 \$
Portefeuille de projets de développement résidentiel	67 215	4 688	71 903	10 205	5 742	15 947
Propriété hôtelière	62 553	—	62 553	62 199	—	62 199
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	150 588	2 852	153 440	166 033	2 651	168 684
Trésorerie et équivalents de trésorerie	247 159	6 107	253 266	25 503	2 279	27 782
Débiteurs	37 783	20	37 803	31 521	307	31 828
Autres actifs	61 413	13 262	74 675	54 271	16 978	71 249
Participation dans des coentreprises	58 820	(58 820)	—	59 498	(59 498)	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	81 700	—	81 700	158 600	—	158 600
Total de l'actif	10 237 121 \$	(6 072) \$	10 231 049 \$	10 161 360 \$	(22 282) \$	10 139 078 \$
PASSIF						
Emprunts hypothécaires	1 308 905 \$	39 800 \$	1 348 705 \$	1 327 021 \$	40 036 \$	1 367 057 \$
Facilités de crédit	1 138 782	(23 071)	1 115 711	899 165	(19 749)	879 416
Dette bancaire	—	—	—	60	—	60
Débitures de premier rang non garanties	2 497 462	—	2 497 462	2 497 213	—	2 497 213
Parts échangeables	16 492	—	16 492	25 010	—	25 010
Passifs d'impôt différé	679 120	—	679 120	701 549	—	701 549
Créditeurs et autres passifs	268 335	7 187	275 522	235 836	6 345	242 181
Total du passif	5 909 096	23 916	5 933 012	5 685 854	26 632	5 712 486
CAPITAUX PROPRES						
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts / actionnaires	4 298 037	—	4 298 037	4 426 592	—	4 426 592
Participation ne donnant pas le contrôle	29 988	(29 988)	—	48 914	(48 914)	—
Total des capitaux propres	4 328 025	(29 988)	4 298 037	4 475 506	(48 914)	4 426 592
Total du passif et des capitaux propres	10 237 121 \$	(6 072) \$	10 231 049 \$	10 161 360 \$	(22 282) \$	10 139 078 \$

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

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

Rapprochement des comptes de résultat consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital

Le tableau suivant présente le rapprochement des comptes de résultat consolidés, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités, et de la participation proportionnelle de First Capital.

Trimestres clos les 31 mars	2020			2019		
	Comptes de résultat consolidés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Comptes de résultat consolidés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹
Produits locatifs tirés des propriétés	176 136 \$	1 969 \$	178 105 \$	194 674 \$	1 796 \$	196 470 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	72 996	1 658	74 654	79 243	546	79 789
Bénéfice d'exploitation net	103 140	311	103 451	115 431	1 250	116 681
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	3 139	483	3 622	10 347	12	10 359
Charge d'intérêts	(40 416)	(314)	(40 730)	(39 616)	(512)	(40 128)
Charges du siège social	(9 987)	52	(9 935)	(10 066)	99	(9 967)
Coûts des transactions abandonnées	(64)	—	(64)	(35)	—	(35)
Charge d'amortissement	(1 251)	(523)	(1 774)	(1 069)	—	(1 069)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	(408)	408	—	1 217	(1 217)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	(4 232)	(1 329)	(5 561)	(2 740)	(28)	(2 768)
(Augmentation) diminution de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	8 483	—	8 483	—	—	—
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	8 518	—	8 518	—	—	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(119 240)	(4 593)	(123 833)	5 053	334	5 387
	(155 458)	(5 816)	(161 274)	(36 909)	(1 312)	(38 221)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	(52 318)	(5 505)	(57 823)	78 522	(62)	78 460
Impôt différé	(1 465)	—	(1 465)	16 308	—	16 308
Bénéfice net	(50 853) \$	(5 505) \$	(56 358) \$	62 214 \$	(62) \$	62 152 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux porteurs de parts / actionnaires	(56 358) \$	— \$	(56 358) \$	62 152 \$	— \$	62 152 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	5 505	(5 505)	—	62	(62)	—
	(50 853) \$	(5 505) \$	(56 358) \$	62 214 \$	(62) \$	62 152 \$
Bénéfice net par part / action attribuable aux porteurs de parts / actionnaires :						
De base	(0,26) \$			0,24 \$		
Dilué	(0,26) \$			0,24 \$		

¹⁾ 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 porteurs de parts / actionnaires et des flux de trésorerie d'exploitation :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2020	2019
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts / actionnaires	(56 358) \$	62 152 \$
Ajouter (déduire) :		
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement ¹	123 833	(5 387)
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ²	523	272
Coûts de location additionnels ³	1 798	1 793
Charge d'amortissement ⁴	283	179
Distributions sur les parts échangeables ⁵	260	—
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables ⁵	(8 518)	—
Augmentation (diminution) de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts ⁶	(8 483)	—
Frais de vente des immeubles de placement ¹	1 983	336
Charge (recouvrement) d'impôt différé ¹	(1 465)	16 308
Flux de trésorerie d'exploitation⁷	53 856 \$	75 653 \$

¹ Selon la participation proportionnelle de FCR.

² Ajustement lié aux coentreprises de FCR comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence conformément aux recommandations de la REALPAC.

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

⁴ Ajustement destiné à exclure l'amortissement de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁵ Ajustement pour exclure les distributions sur les parts échangeables et l'ajustement de la juste valeur de ces parts conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁶ Ajustement pour exclure l'ajustement de la juste valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁷ 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 selon la participation proportionnelle se présentent comme suit :

	% de variation	Trimestres clos les 31 mars	
		2020	2019
Bénéfice d'exploitation net		103 451 \$	116 681 \$
Produits d'intérêts et autres produits		3 622	10 359
Charge d'intérêts ¹		(40 470)	(39 856)
Charges du siège social ²		(8 137)	(8 174)
Coûts des transactions abandonnées		(64)	(35)
Charge d'amortissement ³		(968)	(890)
Autres profits (pertes) et (charges) ⁴		(3 578)	(2 432)
Flux de trésorerie d'exploitation⁵	(28,8) %	53 856 \$	75 653 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par part / action après dilution	(17,3) %	0,24 \$	0,30 \$
Nombre moyen pondéré de parts / d'actions après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	(13,9) %	220 470	256 178

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

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

³ Exclut certaines charges d'amortissement conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁴ Selon la participation proportionnelle de FCR, ajustée afin d'exclure les frais de vente d'immeubles de placement conformément aux recommandations de la REALPAC.

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les flux de trésorerie d'exploitation ont totalisé 53,9 M\$, ou 0,24 \$ par part après dilution, comparativement à 75,7 M\$, ou 0,30 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les flux de trésorerie d'exploitation ont diminué de 21,8 M\$ par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent en raison surtout de cessions de propriétés pour un montant de 915,8 M\$ en 2019 et au premier trimestre de 2020. En outre, les produits d'intérêt et autres produits ont baissé, comme prévu, en raison d'une diminution de 161,3 M\$ des prêts en cours d'un exercice à l'autre et des produits de placements non récurrents de 3,4 M\$ comptabilisés au premier trimestre de 2019.

Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2020	2019
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	37 050 \$	48 882 \$
Ajouter (déduire) :		
Ajustements apportés au fonds de roulement ¹	7 222	7 543
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(106)	601
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits	(5 315)	(4 762)
Dépenses d'investissement recouvrables	(342)	(1 324)
Coûts de location des propriétés en voie de développement	450	448
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	—	1 164
Participation ne donnant pas le contrôle	(29)	(82)
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ²	38 930 \$	52 470 \$

¹ 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 publiée par la REALPAC en février 2019.

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ont totalisé 38,9 M\$ en regard de 52,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de 13,5 M\$ des flux de trésorerie d'exploitation ajustés découle surtout de la baisse du bénéfice d'exploitation net par suite de l'incidence du programme de cession du Fonds.

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 First Capital pour la période de quatre trimestres close le 31 mars 2020 est calculé comme suit :

	Période de douze mois close le 31 mars 2020	T1 2020	T4 2019	T3 2019	T2 2019
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	238 876 \$	38 930 \$	68 558 \$	60 533 \$	70 855 \$
Distributions / dividendes versés en trésorerie ²	195 916	46 874	47 106	47 104	54 832
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	82,0 %				

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

² FCR était une société par actions et a versé des dividendes en 2019, jusqu'à sa conversion en FPI le 30 décembre 2019.

RAPPORT DE GESTION – suite

Le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés de First Capital pour la période de quatre trimestres close le 31 mars 2019 est calculé comme suit :

	Période de douze mois close le 31 mars 2019	T1 2019	T4 2018	T3 2018	T2 2018
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	269 336 \$	52 470 \$	71 372 \$	71 464 \$	74 030 \$
Dividendes versés en trésorerie	214 886	54 788	54 782	52 680	52 636
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	79,8 %				

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

First Capital estime qu'un ratio de distribution qui est calculé sur quatre trimestres (distributions 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 31 mars 2020, le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés s'élevait à 82,0 % (79,8 % pour les quatre trimestres clos le 31 mars 2019).

Valeur de l'actif net

Le calcul de la valeur de l'actif net de FCR pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019 est présenté ci-après :

Aux	31 mars 2020	31 mars 2019
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts / actionnaires	4 298 037 \$	4 979 080 \$
Parts échangeables	16 492	—
Passifs d'impôt différé	679 120	806 304
Valeur de l'actif net ¹	4 993 649 \$	5 785 384 \$
Parts en circulation – après dilution ¹	220 489	255 510
Valeur de l'actif net par part ¹	22,65 \$	22,64 \$

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

L'augmentation de la valeur de l'actif net par part, qui est passée de 22,64 \$ à 22,65 \$, est surtout attribuable à l'incidence du rachat d'actions sur le nombre de parts du Fonds en circulation, contrebalancée par les diminutions de la juste valeur des immeubles de placement.

DISTRIBUTIONS / DIVIDENDES

Avant sa conversion en FPI le 30 décembre 2019, First Capital versait des dividendes trimestriels réguliers aux détenteurs d'actions ordinaires. Au moment de la conversion, First Capital a adopté une politique en matière de distributions afin de pouvoir verser aux porteurs de parts des distributions en trésorerie mensuelles équivalant initialement à des distributions annuelles de 0,860 \$ par part de fiducie. First Capital doit distribuer annuellement la totalité de son bénéfice imposable aux porteurs de parts afin de conserver son statut de FPI conformément à la *Loi de l'impôt sur le revenu du Canada*.

Les distributions sur les parts de fiducie peuvent être modifiées à la discrétion du conseil des fiduciaires. En déterminant le niveau annuel ou mensuel des distributions, le conseil des fiduciaires tient compte de nombreux facteurs, dont la conjoncture macroéconomique et particulière au secteur, les répercussions de la COVID-19 et des programmes gouvernementaux applicables et leurs durées, les pratiques généralement en usage dans le secteur en matière de distributions en trésorerie, les attentes des investisseurs, les conditions des marchés financiers, les flux de trésorerie prévus, les données sur la dette, les besoins en capitaux prévus, le bénéfice imposable estimé et la situation financière générale du Fonds.

Le Fonds n'utilise pas le bénéfice net, tel que calculé conformément aux IFRS, afin de déterminer le taux annuel de distribution. Le bénéfice net est touché par les ajustements sans effet de trésorerie, dont les variations de la juste valeur des immeubles de placement et des parts échangeables, et n'est pas l'équivalent du bénéfice imposable et par conséquent peut être différent des distributions déclarées.

Le tableau qui suit présente les distributions / dividendes déclarées par First Capital :

	Trimestres clos les 31 mars	
<i>(en dollars)</i>	2020	2019
Distributions par part déclarées	0,215 \$	s. o.
Dividendes par action ordinaire déclarés	s. o.	0,215 \$

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

Les débetures de premier rang non garanties de First Capital sont garanties par les filiales en propriété exclusive du Fonds, 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, 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. Ces garanties visent à éliminer la situation de subordination structurelle, qui résulte du fait qu'une partie considérable des actifs de First Capital sont détenus principalement dans deux filiales importantes.

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

	<i>(en millions de dollars)</i>						Trimestre clos les 31 mars			
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
		FCR ¹	Filiales garanties ²	Filiales non garanties ³			Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Produits locatifs tirés des propriétés	77 \$	87 \$	100 \$	109 \$	— \$	— \$	(1) \$	(1) \$	176 \$	195 \$
Bénéfice d'exploitation net ⁵	48	56	55	60	—	—	—	(1)	103	115
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts / actionnaires	(56)	62	110	(1)	9	1	(119)	—	(56)	62

	<i>(en millions de dollars)</i>						Au 31 mars 2020	
		FCR ¹	Filiales garanties ²	Filiales non garanties ³			Ajustements de consolidation ⁴	Total des montants consolidés
Actifs courants		300 \$	215 \$	1 \$			(1) \$	515 \$
Actifs non courants		44	10 122	103			(547)	9 722
Passifs courants		590	87	2			(3)	676
Passifs non courants		4 469	747	47			(30)	5 233

	<i>(en millions de dollars)</i>						Au 31 décembre 2019	
		FCR ¹	Filiales garanties ²	Filiales non garanties ³			Ajustements de consolidation ⁴	Total des montants consolidés
Actifs courants		125 \$	188 \$	1 \$			— \$	314 \$
Actifs non courants		122	10 206	161			(642)	9 847
Passifs courants		411	90	2			(2)	501
Passifs non courants		4 425	736	40			(16)	5 185

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

²⁾ Ces colonnes présentent globalement les participations dans toutes les filiales garanties.

³⁾ Ces colonnes présentent globalement les participations dans toutes les filiales non garanties.

⁴⁾ 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 FCR.

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

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

a) Gazit Globe

Au cours du premier trimestre de 2020, Gazit a vendu sa participation restante de 6,7 % dans FCR. Au cours du deuxième trimestre de 2019, la participation de Gazit dans First Capital a été réduite, passant de 31,3 % à environ 9,9 %, à la suite de la conclusion du placement secondaire et du rachat d'actions. Au 31 mars 2020, Gazit n'est plus une partie liée.

b) Coentreprises

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, First Capital a dégagé des produits d'honoraires de néant (0,3 M\$ au cours du trimestre clos le 31 mars 2019) de ses coentreprises.

Également au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, First Capital a avancé néant (0,3 M\$ au cours du trimestre clos le 31 mars 2019) à l'une de ses coentreprises.

c) Filiales du Fonds

Les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités comprennent les états financiers du Fonds de placement immobilier First Capital et de l'ensemble de ses filiales, y compris First Capital Realty Inc., First Capital REIT Limited Partnership et First Capital Holdings Trust. First Capital Realty Inc. et First Capital Holding Trust sont des filiales importantes du Fonds, qui les détient en propriété exclusive.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE BILAN

Distributions mensuelles

Le 15 avril 2020, First Capital a annoncé qu'il versera le 15 mai 2020, pour le mois d'avril, une distribution de 0,072 \$ par part de fiducie aux porteurs de parts inscrits au 30 avril 2020.

Remboursement de débetures de premier rang non garanties

Le 16 avril 2020, First Capital a racheté ses dernières débetures de premier rang non garanties de série M à 5,60 %, pour 175,0 M\$. Le prix de rachat total et les intérêts courus des débetures de premier rang non garanties ont été intégralement payés en trésorerie.

Recouvrement des loyers d'avril 2020

En date du 5 mai 2020, First Capital a recouvré environ 74 % des loyers bruts payables par les locataires pour le mois d'avril, avant la prise en compte de l'incidence des loyers reportés en vertu du Programme de soutien aux petites entreprises annoncé précédemment.

DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

	2020			2019			2018		
<i>(nombre de parts / d'actions en milliers)</i>	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	
Produits locatifs tirés des propriétés	176 136 \$	181 624 \$	183 650 \$	186 825 \$	194 674 \$	184 590 \$	182 368 \$	181 852 \$	
Bénéfice d'exploitation net ¹	103 140 \$	113 949 \$	115 023 \$	115 994 \$	115 431 \$	114 515 \$	114 800 \$	113 816 \$	
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts / actionnaires	(56 358) \$	192 459 \$	65 490 \$	81 244 \$	62 152 \$	64 306 \$	131 427 \$	81 929 \$	
Bénéfice net (perte nette) par part / action attribuable aux porteurs de parts / actionnaires									
De base	(0,26) \$	0,88 \$	0,30 \$	0,36 \$	0,24 \$	0,25 \$	0,52 \$	0,33 \$	
Dilué	(0,26) \$	0,87 \$	0,30 \$	0,36 \$	0,24 \$	0,25 \$	0,52 \$	0,33 \$	
Nombre moyen pondéré de parts / d'actions en circulation, après dilution – IFRS	220 470	220 545	220 664	226 417	256 178	255 821	254 100	246 196	
Flux de trésorerie d'exploitation ¹	53 856 \$	63 443 \$	75 595 \$	70 229 \$	75 653 \$	73 380 \$	76 510 \$	79 148 \$	
Flux de trésorerie d'exploitation par part / action après dilution ¹	0,24 \$	0,29 \$	0,34 \$	0,31 \$	0,30 \$	0,29 \$	0,30 \$	0,32 \$	
Nombre moyen pondéré de parts / d'actions en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation	220 470	220 545	220 664	226 417	256 178	255 821	254 100	246 196	
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	37 050 \$	106 905 \$	70 254 \$	43 106 \$	48 882 \$	114 128 \$	72 049 \$	51 356 \$	
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	38 930 \$	68 558 \$	60 533 \$	70 855 \$	52 470 \$	71 372 \$	71 464 \$	74 030 \$	
Distribution par part déclarée / dividende par action	0,215 \$	0,072 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	
Total de l'actif	10 237 121 \$	10 161 360 \$	10 585 127 \$	10 375 405 \$	10 465 288 \$	10 453 055 \$	10 317 034 \$	10 070 477 \$	
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	2 447 687 \$	2 226 186 \$	2 655 151 \$	2 551 058 \$	1 891 884 \$	1 912 080 \$	1 678 862 \$	1 691 387 \$	
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts / actionnaires	4 298 037 \$	4 426 592 \$	4 272 781 \$	4 252 318 \$	4 979 080 \$	4 978 242 \$	4 981 511 \$	4 703 593 \$	
Autres									
Nombre de propriétés	151	158	166	165	166	166	166	162	
Superficie locative brute – à 100 % (en milliers)	23 246	23 528	25 092	25 294	25 334	25 456	25 519	25 327	
Superficie locative brute – selon la participation (en milliers)	20 651	20 927	22 936	23 136	23 731	23 854	23 797	23 700	
Taux d'occupation mensuel moyen	96,5 %	96,6 %	96,4 %	96,7 %	96,6 %	96,6 %	96,4 %	96,2 %	
Taux d'occupation total du portefeuille	96,4 %	96,9 %	96,7 %	96,8 %	96,8 %	96,7 %	96,5 %	96,3 %	

¹⁾ 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 First Capital pour les trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019 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 Fonds a également intégré les répercussions possibles de la COVID-19 dans ses estimations et hypothèses qui ont une incidence sur la valeur comptable des actifs et passifs, sur la présentation des actifs et passifs éventuels et sur le montant du bénéfice présenté pour les périodes de présentation de l'information financière en utilisant les meilleures informations disponibles au 31 mars 2020. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Les estimations et les hypothèses que le Fonds considère comme critiques et/ou qui pourraient être touchées par la COVID-19 incluent celles qui sous-tendent l'évaluation des immeubles de placement, l'évaluation de sa propriété hôtelière, la valeur nette de réalisation du portefeuille de projets résidentiels, la valeur comptable de ses participations dans des coentreprises, l'estimation des pertes de crédit attendues sur les débiteurs ou prêts et créances hypothécaires et la détermination de la valeur des instruments financiers aux fins de l'information à fournir.

Le rapport annuel 2019 de First Capital 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 passifs d'impôt différé. La direction a établi qu'au 31 mars 2020, 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 2019 de FCR.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 31 mars 2020, le chef de la direction et la chef de la direction des finances de First Capital, avec l'aide de la direction et d'autres membres du personnel de FCR au besoin, ont élaboré les contrôles et les procédures de communication de l'information de FCR de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée dans les divers rapports déposés ou soumis par FCR 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, First Capital a utilisé le cadre de 2013 publié par le Committee of Sponsoring Organizations de la Treadway Commission.

First Capital n'a apporté aucun changement à ses contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours du trimestre clos le 31 mars 2020 qui a eu, ou pourrait raisonnablement avoir, une incidence significative sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de FCR. FCR 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, First Capital prévoit prendre les mesures nécessaires pour limiter les conséquences de ces erreurs.

RISQUES ET INCERTITUDES

Parce qu'il détient des immeubles productifs de revenus et des propriétés destinées au développement, First Capital est exposé 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 des fiduciaires, 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 First Capital s'expose dans le cours de ses activités et quelques-unes des mesures qu'il met en œuvre pour réduire l'incidence de ces risques sont présentées dans son rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, ainsi que dans la plus récente notice annuelle, qui fournit une description détaillée de ces risques et d'autres risques importants auxquels FCR peut être exposé. Ces documents sont disponibles sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com et sur le site Web de FCR, à l'adresse www.fcr.ca.

De plus, First Capital a identifié un nouveau facteur de risque lié à l'écllosion d'un nouveau coronavirus, appelé COVID-19, qui est présenté plus en détail ci-après.

COVID-19

Le 11 mars 2020, l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré que la COVID-19 constituait une pandémie mondiale. La durée et l'incidence de cette pandémie sur First Capital ne sont pas connues à l'heure actuelle. Par conséquent, il n'est pas possible d'estimer avec certitude la durée et la gravité des répercussions de la COVID-19 sur les résultats financiers et les activités de First Capital.

Une partie importante des locataires de First Capital ont dû fermer, conformément aux directives gouvernementales, ou réduire leurs activités, ce qui pourrait entraîner des difficultés à payer le loyer conformément aux modalités de leur contrat de location. First Capital a reçu un grand nombre de demandes de report de loyer de locataires de partout au pays et certains locataires n'ont pas payé leur loyer. De petites entreprises locataires admissibles se sont vues accorder un premier report de loyer de deux mois dans le cadre du Programme de soutien aux petites entreprises de First Capital et d'autres locataires ont reçu ou pourraient recevoir un report de loyer similaire ou plus important au cas par cas. Le calendrier de la réouverture des entreprises qui n'ont pas été classées comme offrant des biens et services essentiels et qui ont reçu l'ordre de fermer par le gouvernement fédéral, provincial ou municipal afin de limiter la propagation de la COVID-19 et son étendue sont inconnus. Différents paliers de gouvernements ont fait savoir que des programmes d'aide seront offerts aux locataires commerciaux afin de leur permettre de respecter en partie leurs obligations au titre de la location auprès de leurs propriétaires. Cependant, il n'existe aucune certitude à l'égard de l'admissibilité des locataires de FCR à ces programmes ou des avantages qu'ils pourraient apporter à FCR. En outre, First Capital pourrait devoir prendre des mesures additionnelles qui pourraient avoir des incidences négatives sur ses résultats financiers et ses activités en réponse aux directives du gouvernement et des autorités de santé publique, ou qui sont dans le meilleur intérêt de la santé et la sécurité de ses employés, locataires, partenaires et autres parties prenantes, au besoin.

Outre les changements décrits ci-dessus et les répercussions macroéconomiques de la COVID-19, certains effets particuliers de la pandémie pourraient avoir une incidence sur les activités opérationnelles et les résultats financiers de FCR ainsi que sur sa capacité à réaliser sa stratégie, ce qui peut inclure : la demande des consommateurs pour les produits et services des locataires, les changements des habitudes des consommateurs, une augmentation temporaire ou à long terme du taux d'inoccupation, des arrêts temporaires ou permanents des projets de développement, des arrêts temporaires ou permanents des projets de construction, des pénuries de personnel ou des arrêts de travail temporaires ou permanents, des répercussions temporaires ou à long terme sur les chaînes d'approvisionnement mondiales, des fermetures ou des ralentissements de bureaux gouvernementaux et l'exposition à des risques accrus des systèmes et réseaux informatiques. Les changements des activités en réaction à ces effets et d'autres répercussions de la COVID-19 sur l'économie et les habitudes des consommateurs pourraient avoir des incidences négatives importantes sur les résultats financiers de FCR et différents aspects des activités de First Capital, incluant, sans s'y limiter : la juste valeur de ses propriétés et autres placements; la valeur nette de réalisation du portefeuille de projets résidentiels; la valeur comptable de ses participations dans des coentreprises; sa capacité à réaliser sa stratégie, y compris les cessions et les acquisitions, et à dégager de la valeur de son bassin de densité additionnelle; la capacité des locataires à payer le loyer en tout ou en partie (y compris les loyers reportés); sa capacité à achever les projets de construction nécessaires pour transférer la possession des locaux loués aux locataires; sa capacité à renouveler les contrats de location venant à échéance et à louer les locaux vacants; sa capacité à recouvrer les intérêts à recevoir et les créances; sa capacité à atteindre ses cibles de désendettement, à maintenir les données relatives à la dette actuelle et à atteindre les données relatives à la dette cible, à maintenir les notes de crédit actuelles et de se conformer aux clauses restrictives de la dette; sa capacité à verser des distributions; sa capacité à conserver un bilan sain et à accéder ou accéder selon des conditions acceptables à des capitaux. La conjoncture économique incertaine découlant de la pandémie de COVID-19 pourrait, à court ou à long terme, avoir des répercussions négatives importantes sur les activités et la performance financière de First Capital.

La propagation de la COVID-19 a entraîné un ralentissement économique et une hausse de la volatilité des marchés financiers, ce qui a eu des répercussions négatives sur le cours de marché des titres de FCR. Les gouvernements et les banques centrales ont réagi en mettant en place des mesures monétaires et budgétaires afin de stabiliser l'économie. Toutefois, nous ne savons pas à l'heure actuelle l'incidence de ces mesures sur les marchés obligataires et boursiers ou l'économie dans son ensemble. Bien que la durée de la COVID-19 et ses répercussions sur l'économie mondiale demeurent incertaines, les perturbations causées par la COVID-19 pourraient toucher négativement et de façon importante le rendement de First Capital. La conjoncture économique incertaine découlant de l'éclosion de la COVID-19 pourrait, à court ou à long terme, avoir des conséquences négatives importantes pour les locataires de First Capital et/ou les marchés obligataires et boursiers, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur les activités et la performance financière de First Capital.



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES

Table des matières

55	Bilans consolidés résumés intermédiaires
56	Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires
57	États du résultat global consolidés résumés intermédiaires
58	États des variations des capitaux propres consolidés résumés intermédiaires
59	Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires
60	Notes annexes
60	1 Description du Fonds
60	2 Principales méthodes comptables
62	3 Immeubles de placement
66	4 Participation dans des coentreprises
67	5 Propriété hôtelière
67	6 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs
68	7 Débiteurs
68	8 Autres actifs
69	9 Gestion du capital
70	10 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
73	11 Débentures de premier rang non garanties
74	12 Créiteurs et autres passifs
74	13 Parts échangeables
75	14 Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts / actionnaires
76	15 Régimes de rémunération fondée sur des parts
80	16 Bénéfice d'exploitation net
81	17 Produits d'intérêts et autres produits
81	18 Charge d'intérêts
81	19 Charges du siège social
82	20 Autres profits (pertes) et (charges)
82	21 Impôt sur le résultat
83	22 Gestion du risque
85	23 Évaluation de la juste valeur
86	24 Filiales avec participation ne donnant pas le contrôle
87	25 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie
88	26 Engagements et éventualités
88	27 Opérations entre parties liées
89	28 Événements postérieurs à la date de bilan

Bilans consolidés résumés intermédiaires

Aux (en milliers de dollars)	Notes	31 mars 2020 (non audité)	31 décembre 2019 (audité)
ACTIF			
Actifs non courants			
Placements immobiliers			
Immeubles de placement	3	9 469 890 \$	9 593 530 \$
Participation dans des coentreprises	4	58 820	59 498
Propriété hôtelière	5	62 553	62 199
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	98 010	95 968
Total des placements immobiliers		9 689 273	9 811 195
Autres actifs non courants	8	32 398	36 105
Total des actifs non courants		9 721 671	9 847 300
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25 d)	247 159	25 503
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	52 578	70 065
Portefeuille de projets de développement résidentiel		67 215	10 205
Débiteurs	7	37 783	31 521
Autres actifs	8	29 015	18 166
		433 750	155 460
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	3 d)	81 700	158 600
Total des actifs courants		515 450	314 060
Total de l'actif		10 237 121 \$	10 161 360 \$
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts hypothécaires	10	1 217 378 \$	1 242 055 \$
Facilités de crédit	10	1 108 873	869 256
Débetures de premier rang non garanties	11	2 147 657	2 322 214
Parts échangeables	13	16 492	25 010
Autres passifs	12	63 473	24 844
Passifs d'impôt différé	21	679 120	701 549
Total des passifs non courants		5 232 993	5 184 928
Passifs courants			
Dette bancaire	10	—	60
Emprunts hypothécaires	10	91 527	84 966
Facilités de crédit	10	29 909	29 909
Débetures de premier rang non garanties	11	349 805	174 999
Créditeurs et autres passifs	12	204 862	210 992
Total des passifs courants		676 103	500 926
Total du passif		5 909 096	5 685 854
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts / actionnaires	14	4 298 037	4 426 592
Participation ne donnant pas le contrôle	24	29 988	48 914
Total des capitaux propres		4 328 025	4 475 506
Total du passif et des capitaux propres		10 237 121 \$	10 161 360 \$

Se reporter aux notes annexes.

Approuvé par le conseil des fiduciaires :

Al Mawani
Fiduciaire

Adam E. Paul
Fiduciaire

Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>	Trimestres clos les 31 mars		
<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	2020	2019
Produits locatifs tirés des propriétés		176 136 \$	194 674 \$
Coûts d'exploitation des propriétés		72 996	79 243
Bénéfice d'exploitation net	16	103 140	115 431
Autres produits et charges			
Produits d'intérêts et autres produits	17	3 139	10 347
Charge d'intérêts	18	(40 416)	(39 616)
Charges du siège social	19	(9 987)	(10 066)
Coûts des transactions abandonnées		(64)	(35)
Charge d'amortissement		(1 251)	(1 069)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	4	(408)	1 217
Autres profits (pertes) et (charges)	20	(4 232)	(2 740)
(Augmentation) diminution de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	15	8 483	—
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	13	8 518	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	3	(119 240)	5 053
		(155 458)	(36 909)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat		(52 318)	78 522
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	(1 465)	16 308
Bénéfice net (perte nette)		(50 853) \$	62 214 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable :			
Aux porteurs de parts / actionnaires	14	(56 358) \$	62 152 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	24	5 505	62
		(50 853) \$	62 214 \$

Se reporter aux notes annexes.

États du résultat global consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>	Trimestres clos les 31 mars		
<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	2020	2019
Bénéfice net (perte nette)		(50 853) \$	62 214 \$
Autres éléments du résultat global			
Profit latent (perte latente) sur les couvertures de flux de trésorerie ¹		(50 635)	(12 779)
Reclassement dans le bénéfice net des pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie		455	377
		(50 180)	(12 402)
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	(19 525)	(3 299)
Autres éléments du résultat global		(30 655)	(9 103)
Résultat global		(81 508) \$	53 111 \$
Résultat global attribuable :			
Aux porteurs de parts / actionnaires	14	(87 013) \$	53 049 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	24	5 505	62
		(81 508) \$	53 111 \$

¹⁾ Éléments pouvant être reclassés ultérieurement dans le bénéfice net (la perte nette).

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	Parts de fiducie	Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
			(note 14 a))			
31 décembre 2019	1 561 487 \$	(7 802) \$	2 872 907 \$	4 426 592 \$	48 914 \$	4 475 506 \$
Variations au cours de la période :						
Bénéfice net (perte nette)	(56 358)	—	—	(56 358)	5 505	(50 853)
Options, parts différées, parts incessibles et parts attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	5 350	5 350	—	5 350
Autres éléments du résultat global	—	(30 655)	—	(30 655)	—	(30 655)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	(24 431)	(24 431)
Distributions (note 14)	(46 892)	—	—	(46 892)	—	(46 892)
31 mars 2020	1 458 237 \$	(38 457) \$	2 878 257 \$	4 298 037 \$	29 988 \$	4 328 025 \$

<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 2018	1 573 588 \$	(4 488) \$	3 364 948 \$	44 194 \$	4 978 242 \$	29 830 \$	5 008 072 \$
Variations au cours de la période :							
Bénéfice net	62 152	—	—	—	62 152	62	62 214
Dividendes	(54 985)	—	—	—	(54 985)	—	(54 985)
Options, unités d'actions différées, unités d'actions incessibles et unités d'actions attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	3 868	(1 094)	2 774	—	2 774
Autres éléments du résultat global	—	(9 103)	—	—	(9 103)	—	(9 103)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	—	(1 345)	(1 345)
31 mars 2019	1 580 755 \$	(13 591) \$	3 368 816 \$	43 100 \$	4 979 080 \$	28 547 \$	5 007 627 \$

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>	Trimestres clos les 31 mars		
<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	2020	2019
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net (perte nette)		(50 853) \$	62 214 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :			
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	3	119 240	(5 053)
Charge d'intérêts	18	40 416	39 616
Charge d'amortissement		1 251	1 069
Quote-part du bénéfice des coentreprises	4	408	(1 217)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	18	(44 478)	(44 583)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	25 a)	(14 905)	19 385
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	25 b)	(14 029)	(22 549)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		37 050	48 882
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Remboursement de capital d'emprunts hypothécaires	10	(7 124)	(5 545)
Remboursement d'emprunts hypothécaires	10	(11 052)	(7 833)
Avances (remboursements) liés aux facilités de crédit, montant net	10	236 381	32 595
Règlement de contrats de couverture		—	(4 095)
Coûts de transaction liés au rachat d'actions		—	(13 628)
Émission de parts de fiducie / d'actions ordinaires, déduction faite des coûts liés à l'émission		2 826	1 060
Paiement de distributions / dividendes		(46 874)	(54 788)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	24	(24 431)	(1 345)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		149 726	(53 579)
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisition d'immeubles de placement	3 c)	—	(6 970)
Acquisition de terrains destinés au développement	3 c)	—	(13 591)
Produit net de la cession de propriétés	3 d)	78 725	17 308
Distributions des coentreprises	4	848	6 158
Apports aux coentreprises	4	(578)	(6 588)
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement	3 a)	(54 513)	(46 810)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement		(3 534)	(3 479)
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs	25 c)	13 932	57 067
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		34 880	3 095
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		221 656	(1 602)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		25 503	15 534
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	25 d)	247 159 \$	13 932 \$

Se reporter aux notes annexes.

Notes annexes

1. DESCRIPTION DU FONDS

Le Fonds de placement immobilier First Capital (« First Capital », « FCR » ou le « Fonds ») est un fonds commun de placement à capital variable non constitué en société régi par les lois de la province d'Ontario au Canada, et créé aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 16 octobre 2019, telle qu'elle pourrait être modifiée à l'occasion (la « déclaration de fiducie »), afin d'acquérir, de développer, de réaménager, de détenir et de gérer des biens immobiliers à usage mixte qui jouissent d'un emplacement de choix dans les centres urbains les plus densément peuplés au Canada. Le Fonds est inscrit à la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX ») sous le symbole « FCR.UN », et son siège social est situé au 85 Hanna Avenue, bureau 400, Toronto (Ontario) M6K 3S3.

Avec prise d'effet le 30 décembre 2019, le plan d'arrangement (l'« arrangement ») visant à convertir First Capital Realty Inc. (la « Société ») en un fonds de placement immobilier (« FPI ») a été réalisé. Aux termes de l'arrangement, les actionnaires de la Société ont reçu une part de fiducie (une « part de fiducie ») ou une part de société en commandite de catégorie B (une « part échangeable ») dans une société en commandite contrôlée par le Fonds en échange de chaque action ordinaire de la Société qu'ils détenaient. Par conséquent, tout renvoi aux actions ordinaires, aux actionnaires et aux montants par action se rapporte aux périodes antérieures à la conversion, le 30 décembre 2019, et tout renvoi aux parts de fiducie, aux porteurs de parts et aux montants par part se rapporte aux périodes ultérieures au 30 décembre 2019. Puisque le FPI s'inscrit dans la continuité de First Capital Realty Inc., les chiffres comparatifs de l'exercice précédent contenus dans les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités sont ceux de la Société.

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. Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités doivent être lus avec les états financiers consolidés annuels audités de First Capital pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018.

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 près, 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.

COVID-19

La récente épidémie de coronavirus (« COVID-19 »), que l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré comme étant une pandémie, et les mesures gouvernementales connexes qui ont paralysé un grand pan de l'économie ont des répercussions sur l'activité commerciale mondiale et ont contribué à la volatilité importante de certains marchés des actions et des titres d'emprunt. La portée et la durée des répercussions de la COVID-19 sur les collectivités et l'économie restent incertaines. Dans le cadre de la préparation des présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités, le Fonds a intégré les répercussions possibles de la COVID-19 dans ses estimations et hypothèses qui ont une incidence sur la valeur comptable des actifs et passifs, sur la présentation des actifs et passifs éventuels et sur le montant du bénéfice présenté pour les périodes de présentation de l'information financière en utilisant les meilleures informations disponibles au 31 mars 2020. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Les estimations et les hypothèses que le Fonds considère comme critiques et/ou qui pourraient être touchées par la COVID-19 incluent celles qui sous-tendent l'évaluation des immeubles de placement, l'évaluation de sa propriété hôtelière, la valeur nette de réalisation du portefeuille de projets résidentiels, la valeur comptable de ses participations dans des coentreprises, l'estimation des pertes de crédit attendues sur les débiteurs ou prêts et créances hypothécaires et la détermination de la valeur des instruments financiers aux fins de l'information à fournir.

En outre, lorsqu'elle évalue la performance du Fonds ou qu'elle prend des décisions d'exploitation, la direction divise ses activités géographiquement. Au Canada, First Capital mène ses activités dans trois secteurs opérationnels : la région de l'Est, qui comprend principalement le Québec et Ottawa; la région centrale, qui inclut l'Ontario, à l'exception d'Ottawa; et la région de l'Ouest, qui regroupe l'Alberta et la Colombie-Britannique. Les secteurs 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 5 mai 2020.

3. IMMEUBLES DE PLACEMENT

a) Activité

Les tableaux ci-dessous résument les variations des immeubles de placement de First Capital pour le trimestre clos le 31 mars 2020 et l'exercice clos le 31 décembre 2019 :

	Trimestre clos le 31 mars 2020				Immeubles de placement ¹⁾	Terrains destinés au développement
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total		
Solde au début de la période	5 146 534 \$	1 535 433 \$	3 070 163 \$	9 752 130 \$	9 660 131 \$	91 999 \$
Dépenses d'investissement	41 698	5 837	6 978	54 513	52 810	1 703
Reclassement dans le portefeuille de projets de développement résidentiel	(56 783)	—	—	(56 783)	(56 783)	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(47 554)	(20 295)	(51 391)	(119 240)	(117 537)	(1 703)
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	1 568	(193)	345	1 720	1 720	—
Cessions	(3 300)	(63 700)	(13 750)	(80 750)	(80 750)	—
Solde à la fin de la période	5 082 163 \$	1 457 082 \$	3 012 345 \$	9 551 590 \$	9 459 591 \$	91 999 \$
Immeubles de placement					9 377 891 \$	91 999 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente					81 700	—
Total					9 459 591 \$	91 999 \$

	Exercice clos le 31 décembre 2019				Immeubles de placement ¹⁾	Terrains destinés au développement
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total		
Solde au début de la période	4 489 359 \$	2 037 411 \$	3 241 505 \$	9 768 275 \$	9 690 179 \$	78 096 \$
Acquisitions	376 700	—	15 410	392 110	361 201	30 909
Dépenses d'investissement	157 955	26 678	43 557	228 190	220 302	7 888
Consolidation des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	131 480	—	—	131 480	131 480	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	83 274	(5 486)	(16 751)	61 037	60 499	538
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	4 193	1 212	607	6 012	6 012	—
Cessions	(96 427)	(524 382)	(214 165)	(834 974)	(809 542)	(25 432)
Solde à la fin de la période	5 146 534 \$	1 535 433 \$	3 070 163 \$	9 752 130 \$	9 660 131 \$	91 999 \$
Immeubles de placement					9 501 531 \$	91 999 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente					158 600	—
Total					9 660 131 \$	91 999 \$

¹⁾ Comprennent les immeubles productifs de revenus ainsi que les propriétés en voie de développement.

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 2,7 G\$ (2,8 G\$ au 31 décembre 2019) sont donnés en garantie d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit de 1,4 G\$ (1,5 G\$ au 31 décembre 2019).

b) Évaluation des immeubles de placement

Les taux de capitalisation globaux stabilisés, taux de capitalisation finaux et taux d'actualisation par région des immeubles de placement évalués selon l'approche par le résultat sont présentés dans le tableau qui suit :

Aux	31 mars 2020				31 décembre 2019			
	Moyenne pondérée				Moyenne pondérée			
	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	4,7 %	5,8 %	5,1 %	5,0 %	4,7 %	5,8 %	5,1 %	5,0 %
Taux de capitalisation final	5,0 %	6,0 %	5,4 %	5,3 %	5,0 %	6,1 %	5,4 %	5,3 %
Taux d'actualisation	5,5 %	6,6 %	5,9 %	5,8 %	5,5 %	6,6 %	5,9 %	5,8 %

Au 31 mars 2020, les taux moyens pondérés aux fins d'évaluation utilisés pour calculer la juste valeur des immeubles de placement évalués selon l'approche par le résultat sont demeurés les mêmes que ceux au 31 décembre 2019. La diminution nette de la juste valeur des immeubles de placement de 119,2 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2020 découle principalement d'ajustements au taux d'occupation et au taux de location prévus à court terme de certaines propriétés afin de refléter les répercussions possibles de la COVID-19.

En raison du risque actuel créé par la pandémie de COVID-19 qui a entraîné un ralentissement économique, une plus grande volatilité sur les marchés financiers, des opérations de placement limitées et une baisse des taux d'intérêt, l'incidence sur les taux aux fins d'évaluation n'est pas encore connue. Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement en fonction des taux de capitalisation globaux stabilisés au 31 mars 2020 :

Au 31 mars 2020	(en millions de dollars)
	Augmentation (diminution) correspondante de la juste valeur des centres commerciaux
(Diminution) augmentation du taux de capitalisation global stabilisé	
(1,00) %	2 292 \$
(0,75) %	1 619 \$
(0,50) %	1 019 \$
(0,25) %	483 \$
0,25 %	(437) \$
0,50 %	(835) \$
0,75 %	(1 198) \$
1,00 %	(1 531) \$

De plus, une augmentation ou une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé entraînerait respectivement une augmentation de 92 M\$ ou une diminution de 92 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement. 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 580 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement; 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 525 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement.

c) Immeubles de placement – Acquisitions

Au cours des trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019, First Capital a fait l'acquisition d'immeubles de placement 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 31 mars	2020		2019	
	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition ¹	— \$	— \$	6 970 \$	13 591 \$
Total de la contrepartie en trésorerie versée	— \$	— \$	6 970 \$	13 591 \$

¹⁾ Au cours du trimestre, une des filiales en propriété exclusive du Fonds a acquis une propriété d'une autre filiale consolidée, qui fait l'objet d'une participation ne donnant pas le contrôle. La propriété effective nette du Fonds dans l'actif a été augmentée de 15,5 % pour passer à 100 %. Le coût d'acquisition pour la participation additionnelle de 15,5 % du Fonds a été de 25,4 M\$, montant qui est présenté comme une distribution au partenaire détenant la participation ne donnant pas le contrôle dans les états financiers consolidés intermédiaires.

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

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

Aux	31 mars 2020	31 décembre 2019
Juste valeur totale	81 700 \$	158 600 \$

La diminution de 76,9 M\$ des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente par rapport au 31 décembre 2019 découle essentiellement des cessions conclues pendant la période.

Au cours des trimestres clos les 31 mars 2020 et 2019, First Capital a vendu des immeubles de placement et des terrains destinés au développement, dont l'information pertinente est détaillée comme suit :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2020	2019
Total du prix de vente	80 750 \$	23 223 \$
Frais de vente des immeubles	(2 025)	(324)
Produit détenu en fiducie ¹	—	(5 591)
Total du produit en trésorerie	78 725 \$	17 308 \$

¹⁾ Produit reçu le 2 avril 2019.

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

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

Au 31 mars 2020	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total immeubles de placement et des terrains destinés au développement ¹⁾	5 082 163 \$	1 457 082 \$	3 012 345 \$	9 551 590 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie				247 159
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs				150 588
Autres actifs				61 413
Débiteurs				37 783
Participation dans des coentreprises				58 820
Propriété hôtelière				62 553
Portefeuille de projets de développement résidentiel				67 215
Total de l'actif				10 237 121 \$

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

Au 31 décembre 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total immeubles de placement et des terrains destinés au développement ¹⁾	5 146 534 \$	1 535 433 \$	3 070 163 \$	9 752 130 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie				25 503
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs				166 033
Autres actifs				54 271
Débiteurs				31 521
Participation dans des coentreprises				59 498
Propriété hôtelière				62 199
Portefeuille de projets de développement résidentiel				10 205
Total de l'actif				10 161 360 \$

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

4. PARTICIPATION DANS DES COENTREPRISES

Au 31 mars 2020, First Capital détenait des participations dans six coentreprises qu'elle comptabilise selon la méthode de la mise en équivalence. Les coentreprises de First Capital sont comme suit :

Nom de l'entité	Nom de la propriété / activité commerciale	Emplacement	Propriété effective	
			31 mars 2020	31 décembre 2019
College Square General Partnership	College Square	Ottawa, Ont.	50,0 %	50,0 %
Green Capital Limited Partnership	Royal Orchard	Markham, Ont.	50,0 %	50,0 %
Stackt Properties LP	Marché de conteneurs	Toronto, Ont.	94,0 %	94,0 %
Fashion Media Group GP Ltd.	Événements dans le cadre de la Semaine de la mode de Toronto	Toronto, Ont.	78,0 %	78,0 %
FC Access LP	Whitby Mall (unités d'entrepôt libre-service)	Whitby, Ont.	25,0 %	25,0 %
Edenbridge Kingsway (Humbertown)	Humbertown Condos (Phase 1)	Toronto, Ont.	50,0 %	50,0 %

First Capital a déterminé que ces placements sont des coentreprises, puisque toutes les décisions relatives à leurs activités doivent faire l'unanimité First Capital et ses partenaires.

Au cours du troisième trimestre de 2019, First Capital, de concert avec son partenaire dans Main and Main Developments LP (« MMLP »), ont acquis la participation restante de 46,9 % dans les quatre dernières propriétés de Main and Main Urban Realty LP (« MMUR ») pour une contrepartie d'environ 116,0 M\$. Par conséquent, FCR contrôle désormais MMUR par l'intermédiaire de ses participations directes et indirectes et doit inclure dans son périmètre de consolidation les actifs, passifs, produits et charges de MMUR à compter de la date d'acquisition.

Le tableau suivant présente le rapprochement des variations des participations de First Capital dans ses coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence pour le trimestre clos le 31 mars 2020 et l'exercice clos le 31 décembre 2019 :

	31 mars 2020	31 décembre 2019
Solde au début de la période	59 498 \$	144 375 \$
Apports fournis aux coentreprises comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence	578	17 481
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(848)	(25 648)
Consolidation de la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (MMUR)	—	(78 409)
Quote-part du bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(408)	1 699
Solde à la fin de la période	58 820 \$	59 498 \$

Au 31 mars 2020, aucun des placements du Fonds dans des coentreprises n'était considéré comme étant déprécié compte tenu du contexte de la COVID-19.

5. PROPRIÉTÉ HÔTELIÈRE

First Capital détient 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 tableau ci-dessous résume les variations de la valeur comptable nette de la propriété hôtelière pour le trimestre clos le 31 mars 2020 et l'exercice clos le 31 décembre 2019.

	31 mars 2020	31 décembre 2019
Solde au début de la période	62 199 \$	58 604 \$
Acquisition		
Réévaluation de la propriété hôtelière	—	2 910
Ajouts	637	1 378
Amortissement	(283)	(693)
Solde à la fin de la période	62 553 \$	62 199 \$

En raison des répercussions de la COVID-19 sur le secteur hôtelier, la juste valeur de la propriété hôtelière du Fonds a été recalculée au 31 mars 2020 et aucun profit ou aucune perte de réévaluation de la propriété hôtelière n'a été comptabilisé, en tenant compte des améliorations aux immobilisations.

6. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS

Aux	31 mars 2020	31 décembre 2019
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	21 119 \$	20 726 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	60 589	58 940
Autres placements	16 302	16 302
Total – non courants	98 010 \$	95 968 \$
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	143 \$	132 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	49 828	65 984
Placements dans des titres de participation à la JVRN ^b	2 607	3 949
Total – courants	52 578 \$	70 065 \$
Total	150 588 \$	166 033 \$

- 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 31 mars 2020, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 6,1 % (6,6 % au 31 décembre 2019) et viennent à échéance entre 2020 et 2028. Au 31 mars 2020, aucun prêt et créance hypothécaire du Fonds classé au coût amorti n'a nécessité de provisions ou n'était considéré comme étant déprécié compte tenu du contexte de la COVID-19.
- b) De temps à autre, First Capital 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 JVRN sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).

7. DÉBITEURS

Aux	31 mars 2020	31 décembre 2019
Créances clients (déduction faite des provisions pour créances douteuses de 3,2 M\$ (3,0 M\$ au 31 décembre 2019))	29 687 \$	25 356 \$
Sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs	8 096	6 165
Total	37 783 \$	31 521 \$

First Capital 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 et des répercussions de la COVID-19 sur la capacité du locataire d'acquitter le paiement des créances clients en souffrance au 31 mars 2020.

8. AUTRES ACTIFS

Aux	Notes	31 mars 2020	31 décembre 2019
Non courants			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 17,1 M\$ (15,6 M\$ au 31 décembre 2019))		11 907 \$	11 670 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 5,5 M\$ (5,3 M\$ au 31 décembre 2019))		3 612	3 886
Produit à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement	12 a)	2 501	3 105
Obligation		14 378	14 513
Dérivés à la juste valeur	23	—	2 931
Total – non courants		32 398 \$	36 105 \$
Courants			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		3 884 \$	5 691 \$
Charges payées d'avance		19 545	9 088
Autres dépôts		250	250
Trésorerie soumise à restrictions		765	765
Dérivés à la juste valeur	23	4 571	2 372
Total – courants		29 015 \$	18 166 \$
Total		61 413 \$	54 271 \$

9. GESTION DU CAPITAL

First Capital 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 porteurs de parts. La structure du capital du Fonds comprend actuellement des parts de fiducie, des parts échangeables, des débetures de premier rang non garanties, des hypothèques, des facilités de crédit, des emprunts bancaires à terme ainsi que de la dette bancaire qui procurent à First Capital la souplesse financière nécessaire pour satisfaire à ses besoins en capitaux. Le capital du Fonds est utilisé principalement pour les activités de développement, les acquisitions, les améliorations aux immobilisations et les coûts de location. 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 immobilier et financier et du point de vue général de la direction sur le niveau d'endettement adéquat pour l'entreprise.

Les composantes du capital du Fonds sont présentées dans le tableau qui suit :

Aux	31 mars 2020	31 décembre 2019
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	— \$	60 \$
Emprunts hypothécaires	1 313 043	1 331 219
Facilités de crédit	1 138 782	899 165
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation du Fonds)	39 905	40 144
Parts échangeables (selon un cours de clôture par part de 13,63 \$; 20,67 \$ au 31 décembre 2019)	16 492	25 010
Débetures de premier rang non garanties	2 500 000	2 500 000
Capitalisation des capitaux propres		
Parts de fiducie (selon un cours de clôture par part de 13,63 \$; 20,67 \$ au 31 décembre 2019)	2 974 222	4 505 107
Total du capital utilisé	7 982 444 \$	9 300 705 \$

First Capital 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 du Fonds, tous les ratios sont calculés en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises. Au 31 mars 2020, First Capital respectait toutes les clauses restrictives financières qui s'appliquaient au Fonds.

Les principaux ratios de First Capital sont présentés dans le tableau qui suit :

Aux	Mesures/clauses restrictives	31 mars 2020	31 décembre 2019
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif		47,2 %	46,7 %
Ratio du total des actifs non grevés sur les emprunts non garantis, calculé selon un taux de capitalisation moyen de dix trimestres ¹	≥1,3	1,9	2,0
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts / actionnaires, en utilisant une moyenne de quatre trimestres (en milliards de dollars) ¹	>2,0 G\$	4,3 \$	4,5 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif ¹	<35 %	14,3 %	14,5 %
Pour les quatre trimestres consécutifs, clos les			
Ratio de couverture des intérêts (BAIIA ajusté/charge d'intérêts) ¹	>1,65	2,3	2,4
Ratio de couverture des charges fixes (BAIIA ajusté/service de la dette) ¹	>1,50	2,0	2,1

¹ Calculs exigés selon les conventions de facilité de crédit ou les actes de fiducie régissant les débetures de premier rang non garanties du Fonds.

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 First Capital pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018.

10. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

Aux	31 mars 2020	31 décembre 2019
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 308 905 \$	1 327 021 \$
Facilités de crédit non garanties	1 000 229	772 030
Facilités de crédit garanties	138 553	127 135
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	2 447 687 \$	2 226 186 \$
Courants	121 436 \$	114 875 \$
Non courants	2 326 251	2 111 311
Total	2 447 687 \$	2 226 186 \$

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit garanties sont garantis par les immeubles de placement de First Capital. Au 31 mars 2020, des immeubles de placement d'un montant d'environ 2,7 G\$ (2,8 G\$ au 31 décembre 2019), sur un total de 9,6 G\$ (9,8 G\$ au 31 décembre 2019) (note 3 a)), avaient été donnés en garantie dans le cadre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties.

Au 31 mars 2020, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 3,7 % (3,7 % au 31 décembre 2019) et venaient à échéance de 2020 à 2031. Le taux d'intérêt effectif moyen pondéré applicable à tous les emprunts hypothécaires au 31 mars 2020 était de 3,7 % (3,7 % au 31 décembre 2019).

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires à effectuer au 31 mars 2020 :

	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2020 (reste de l'exercice)	21 241 \$	45 858 \$	67 099 \$	5,3 %
2021	28 424	73 437	101 861	4,8 %
2022	29 700	95 522	125 222	4,0 %
2023	29 791	—	29 791	s. o.
2024	29 062	108 477	137 539	3,8 %
De 2025 à 2031	104 813	746 718	851 531	3,5 %
	243 031 \$	1 070 012 \$	1 313 043 \$	3,7 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(4 138)	
Total			1 308 905 \$	

First Capital peut puiser dans ses facilités de crédit non garanties des fonds aux taux préférentiels des banques canadiennes, 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. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, le Fonds conclut des swaps de devises pour convertir ses emprunts libellés en dollars américains contre des emprunts libellés en dollars canadiens.

Le 16 avril 2019, la Société a racheté 36 000 000 d'actions ordinaires à une filiale de Gazit Globe Ltd. (« Gazit ») au prix de 20,60 \$ l'action, pour un produit brut revenant à Gazit de 741,6 M\$. En vue de financer le rachat des actions et d'autres besoins opérationnels, FCR a conclu des emprunts bancaires à terme de premier rang non garantis, assortis d'échéances allant de 4 à 7 ans, totalisant 850 M\$. Parallèlement au financement, la majorité des emprunts bancaires à terme non garantis ont été convertis à un taux fixe, portant ainsi intérêt au taux moyen pondéré de 3,3 %, avec une durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de 5,8 ans. La dette résiduelle porte intérêt à un taux variable et peut être remboursée sans pénalité pour remboursement anticipé. Par suite de cette opération de rachat d'actions financée par emprunts, Moody's et DBRS ont toutes deux abaissé d'un cran la note des débentures de premier rang non garanties de First Capital, la faisant passer à Baa3 (Moody's) et à BBB (DBRS). Le 6 novembre 2019, S&P a commencé à noter les débentures de premier rang non garanties de FCR et leur a attribué une note de crédit de BBB- avec une perspective stable. Par conséquent, FCR a cessé d'avoir recours aux services de notation de Moody's.

Au quatrième trimestre de 2019, First Capital a remboursé des emprunts à terme non garantis à taux variable de 100 M\$.

Au cours du premier trimestre, First Capital a reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 11,9 M\$ et de sa facilité de crédit garantie relative à la construction de 15,0 M\$ respectivement au 30 avril 2020 et au 31 juillet 2020.

NOTES ANNEXES – suite

Au 31 mars 2020, les facilités de crédit de First Capital se résumaient comme suit :

Au 31 mars 2020	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Échéance
Facilités de crédit non garanties						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023	550 000 \$	— \$	(11 242) \$	538 758 \$	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou \$ US AU LIBOR + 1,45 %	30 juin 2023
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2022 ¹	250 000	(254 448)	—	—	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,25 % ou \$ US AU LIBOR + 1,10 %	29 septembre 2022
Emprunt à terme non garanti à taux variable arrivant à échéance en 2023 ²	200 000	(195 781)	—	—	AB + 1,20 %	15 avril 2023
Emprunts à terme non garantis à taux fixe arrivant à échéance entre 2024 et 2026	550 000	(550 000)	—	—	3,29 %	28 mars 2024 au 14 avril 2026
Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Arrivant à échéance en 2020 ³	15 000	(14 984)	—	16	AB + 2,50 % ou préférentiel + 1,00 %	31 juillet 2020
Arrivant à échéance en 2021	33 333	(33 333)	—	—	2,79 %	26 août 2021
Arrivant à échéance en 2022 ³	138 000	(64 243)	(1 592)	72 165	AB + 1,350 % ou préférentiel + 0,350 %	26 octobre 2022
Facilités de crédit garanties						
Arrivant à échéance en 2020	11 875	(11 875)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	30 avril 2020
Arrivant à échéance en 2020	20 734	(3 050)	(1 221)	16 463	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	30 juin 2020
Arrivant à échéance en 2022	4 313	(4 313)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	28 septembre 2022
Arrivant à échéance en 2022	6 755	(6 755)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	19 décembre 2022
Total	1 780 010 \$	(1 138 782) \$	(14 055) \$	627 402 \$		

¹ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 250,0 M\$ CA; au 31 mars 2020, ce montant a été réévalué à 254,4 M\$ CA.

² Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 200,0 M\$ CA; au 31 mars 2020, ce montant a été réévalué à 195,8 M\$ CA.

³ Le Fonds inclut désormais dans son périmètre de consolidation les actifs, les passifs, les produits et les charges de MMUR, coentreprise qui était auparavant comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

11. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

Aux		Taux d'intérêt		31 mars 2020	31 décembre 2019	
Série	Échéance	Nominal	Effectif	Capital impayé	Passif	Passif
M	30 avril 2020	5,60 %	5,60 %	175 000 \$	175 000 \$	174 999 \$
N	1 ^{er} mars 2021	4,50 %	4,63 %	175 000	174 805	174 754
O	31 janvier 2022	4,43 %	4,59 %	200 000	199 444	199 372
P	5 décembre 2022	3,95 %	4,18 %	250 000	248 584	248 461
Q	30 octobre 2023	3,90 %	3,97 %	300 000	299 327	299 284
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000	300 812	300 853
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	301 161	301 208
T	6 mai 2026	3,60 %	3,56 %	300 000	300 658	300 683
U	12 juillet 2027	3,75 %	3,82 %	300 000	298 662	298 622
V	22 janvier 2027	3,46 %	3,54 %	200 000	199 009	198 977
Total ou moyenne pondérée		4,18 %	4,22 %	2 500 000 \$	2 497 462 \$	2 497 213 \$
Courantes				350 000	349 805	174 999
Non courantes				2 150 000	2 147 657	2 322 214
Total				2 500 000 \$	2 497 462 \$	2 497 213 \$

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

12. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Notes	31 mars 2020	31 décembre 2019
Non courants			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations ^a		1 536 \$	1 980 \$
Contrats de location de terrains à payer		9 903	10 035
Dérivés à la juste valeur	23	43 210	1 677
Régimes de rémunération fondée sur des parts	15	1 302	4 447
Prix d'achat différé d'un immeuble de placement		5 700	5 700
Autres passifs		1 822	1 005
Total – non courants		63 473 \$	24 844 \$
Courants			
Dettes fournisseurs et charges à payer		68 868 \$	57 978 \$
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		41 640	45 722
Régimes de rémunération fondée sur des parts	15	6 752	14 740
Distributions à verser	14	15 638	15 620
Intérêts à payer		30 563	35 960
Dépôts des locataires		33 251	37 955
Dérivés à la juste valeur	23	8 141	3 009
Autres passifs		9	8
Total – courants		204 862 \$	210 992 \$
Total		268 335 \$	235 836 \$

- a) First Capital a des obligations au titre de la remise en état de l'environnement à certains des sites faisant partie de son portefeuille d'immeubles. FCR a comptabilisé également dans les autres actifs (note 8) un produit connexe à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement totalisant 2,5 M\$.

13. PARTS ÉCHANGEABLES

Les parts échangeables ne sont pas transférables, mais sont échangeables, à raison de une pour une, contre des parts de fiducie de First Capital, au gré du porteur. Toutes les parts échangeables en circulation au 29 décembre 2023 seront automatiquement échangées contre des parts de fiducie. Avant cet échange, les parts échangeables seront, à tous égards importants, des équivalents au plan économique des parts de fiducie, sur une base individuelle. Les distributions seront versées sur ces parts échangeables pour un montant équivalant aux distributions qui auraient été versées si les parts avaient été échangées contre des parts de fiducie. Les porteurs de parts échangeables recevront des parts spéciales comportant un droit de vote qui leur conférera un droit de vote aux assemblées des porteurs de parts (note 14).

Le tableau ci-dessous présente les détails relatifs aux parts échangeables émises et en circulation de First Capital :

Aux	31 mars 2020		31 décembre 2019	
	Nombre de parts échangeables	Valeur	Nombre de parts échangeables	Valeur
Solde au début de la période	1 210	25 010 \$	—	— \$
Émises à la conversion	—	—	1 210	25 240
Ajustement de la juste valeur	—	(8 518)	—	(230)
Solde à la fin de la période	1 210	16 492 \$	1 210	25 010 \$

14. CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX PORTEURS DE PARTS / ACTIONNAIRES

Par suite de la conversion de la société First Capital en un fonds de placement immobilier, les anciens actionnaires de la Société ont reçu des parts de fiducie ou des parts échangeables accompagnées de parts spéciales comportant droit de vote.

La déclaration de fiducie autorise l'émission d'une quantité illimitée de parts de fiducie et de parts spéciales comportant droit de vote :

Parts de fiducie : Chaque part de fiducie est cessible et représente une participation véritable, indivise et égale dans le Fonds et dans toutes les distributions du Fonds, et confère au porteur un droit de vote lors de toute assemblée des porteurs de parts. Sous réserve de certaines restrictions, un porteur de parts a le droit d'exiger de First Capital le rachat de ses parts à vue. À la réception de l'avis de rachat par First Capital, tous les droits rattachés aux parts de fiducie remises aux fins de rachat prennent fin, et le porteur de ces parts est habilité à recevoir un prix par part calculé selon une formule du marché et sera payé conformément aux conditions prévues dans la déclaration de fiducie.

Parts spéciales comportant droit de vote : Chaque part échangeable (note 13) s'accompagne d'une part spéciale comportant droit de vote qui confère à son porteur le droit de voter sur les questions se rapportant au Fonds.

a) Parts de fiducie / actions ordinaires

Le tableau suivant présente les détails des parts de fiducie / actions ordinaires émises et en circulation de First Capital :

Trimestres clos les 31 mars	2020		2019	
	Nombre de parts de fiducie	Valeur des parts de fiducie	Nombre d'actions ordinaires	Valeur des actions ordinaires
Solde au début de la période	217 954	2 872 907 \$	254 828	3 364 948 \$
Exercice d'options et règlement de parts / d'unités d'actions incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées	257	5 350	198	3 868
Émises et en circulation à la fin de la période	218 211	2 878 257 \$	255 026	3 368 816 \$

b) Distributions / dividendes

First Capital a déclaré des distributions mensuelles totales de 0,215 \$ par part de fiducie pour le trimestre clos le 31 mars 2020 (pour le trimestre clos le 31 mars 2019, la Société a déclaré des dividendes trimestriels de 0,215 \$ par action ordinaire).

Le 30 décembre 2019, conformément à la déclaration de fiducie, First Capital a adopté une politique en matière de distributions, aux termes de laquelle le Fonds versera aux porteurs de parts des distributions en trésorerie mensuelles équivalant initialement à des distributions annuelles de 0,86 \$ par part de fiducie.

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

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

Trimestres clos les 31 mars	2020			2019		
	Surplus d'apport	Attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions	Total	Surplus d'apport	Attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions	Total
Solde au début de la période	— \$	— \$	— \$	24 903 \$	19 291 \$	44 194 \$
Options dont les droits ont été acquis	—	—	—	—	239	239
Exercice d'options	—	—	—	—	(167)	(167)
Unités d'actions différées	—	—	—	—	180	180
Unités d'actions incessibles	—	—	—	—	375	375
Unités d'actions attribuées en fonction de la performance	—	—	—	—	919	919
Règlement d'unités incessibles, d'unités attribuées en fonction de la performance et d'unités différées	—	—	—	—	(2 640)	(2 640)
Solde à la fin de la période	— \$	— \$	— \$	24 903 \$	18 197 \$	43 100 \$

Tous les régimes de rémunération fondée sur des parts sont comptabilisés comme des attributions réglées en espèces puisque le Fonds est une fiducie à capital variable dont les parts sont rachetables, faisant en sorte que les options sur parts, les parts incessibles, les parts attribuées en fonction de la performance et les parts différées en cours doivent être comptabilisées à la juste valeur à titre de passif. Par conséquent, le solde complet des autres éléments de capitaux propres liés aux attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions a été reclassé aux passifs dans le bilan consolidé à la conversion en FPI le 30 décembre 2019.

15. RÉGIMES DE RÉMUNÉRATION FONDÉE SUR DES PARTS

Conversion en FPI

À la réalisation de la conversion en FPI le 30 décembre 2019, toutes les attributions en cours en vertu du régime d'options sur actions ordinaires et des régimes d'unités d'actions ont été transférées dans les régimes de rémunération fondée sur des parts, à raison de une pour une.

a) Régime d'options sur parts

Au 31 mars 2020, First Capital était autorisée à attribuer jusqu'à 19,7 millions d'options sur parts de fiducie (19,7 millions au 31 décembre 2019) à des employés, dirigeants et fiduciaires. Au 31 mars 2020, 4,4 millions d'options sur parts (6,1 millions au 31 décembre 2019) pouvaient encore être attribuées à des employés, dirigeants et fiduciaires. De plus, au 31 mars 2020, 7,2 millions d'options sur parts étaient en cours. Les options attribuées par First Capital expirent dix ans après la date d'attribution, et l'acquisition des droits se fait sur une période de cinq ans.

Les options en cours au 31 mars 2020 sont assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 13,91 \$ à 21,24 \$ (13,91 \$ à 21,14 \$ au 31 décembre 2019).

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, un montant de 0,3 M\$ (0,2 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2019) a été comptabilisé à titre de charge liée aux options sur actions.

Trimestres clos les 31 mars	2020		2019	
	Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En cours au début de la période	5 584	19,70 \$	4 736	19,27 \$
Attribuées ^a	1 804	21,24	1 201	21,14
Exercées ^b	(162)	17,48	(144)	17,94
Déchues	(18)	17,35	(111)	19,92
Arrivées à expiration	(19)	14,56	—	—
En cours à la fin de la période	7 189	20,16 \$	5 682	19,68 \$

- a) La juste valeur associée aux options émises a été calculée à l'aide du modèle d'évaluation des options Black et Scholes en fonction des hypothèses qui figurent dans le tableau suivant.

Trimestres clos les 31 mars	2020	2019
Date d'attribution	28 février 2020	6 mars 2019
Options sur actions / parts attribuées (en milliers)	1 804	1 201
Durée jusqu'à l'expiration	10 ans	10 ans
Prix d'exercice	21,24 \$	21,14 \$
Taux de volatilité moyen pondéré	13,7 %	14,0 %
Durée de vie moyenne pondérée prévue des options	6,6 ans	5,8 ans
Taux de distribution / de rendement de l'action moyen pondéré	4,30 %	4,08 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	1,08 %	1,71 %
Juste valeur (en milliers)	1 373 \$	1 617 \$

- b) Le prix moyen pondéré auquel les options ont été exercées au cours du trimestre clos le 31 mars 2020 était de 21,71 \$ (21,12 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2019).
- c) Les hypothèses utilisées pour déterminer la juste valeur des options sur parts au moyen du modèle d'évaluation des options Black et Scholes (niveau 2) au 31 mars 2020 étaient les suivantes :

Trimestre clos le 31 mars	2020
Volatilité prévue du prix des parts de fiducie	15,8 % - 23,7 %
Durée prévue des options	De 0,2 à 7,2 ans
Taux de distribution prévu	6,31 %
Taux d'intérêt sans risque	0,25 % - 0,70 %

b) Arrangements visant les parts de fiducie

Les régimes de parts de fiducie de First Capital comprennent un régime de parts différées à l'intention des fiduciaires (auparavant « UAD ») et un régime de parts incessibles (auparavant « UAI ») qui prévoit l'émission de parts incessibles et de parts attribuées en fonction de la performance (auparavant « UAP »). En vertu des arrangements visant les parts différées et les parts incessibles, un participant a droit à une part de fiducie ou à l'équivalent de sa valeur en trésorerie, pour les régimes de parts incessibles seulement, au gré de First Capital : i) au moment du rachat exigé par le détenteur, après la date à laquelle celui-ci cesse d'être un fiduciaire de FCR ou de l'une des filiales de celui-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 d'une part différée, et ii) au troisième anniversaire de la date d'attribution, dans le cas d'une part incessible. En vertu de l'arrangement visant les parts attribuées en fonction de la performance, un participant a le droit de recevoir, au gré de First Capital, de 0,5 à 1,5 part de fiducie, ou l'équivalent de sa valeur en trésorerie, par part attribuée en fonction de la performance, au troisième anniversaire de la date d'attribution. Lorsque First Capital déclare des distributions sur ses parts de fiducie, les détenteurs des parts attribuées au titre de chaque régime les reçoivent sous forme de parts supplémentaires.

Trimestres clos les 31 mars	2020		2019	
		Parts incessibles/ attribuées en fonction de la performance	UAD	UAI/UAP
<i>(en milliers)</i>	Parts différées			
En cours au début de la période	289	663	289	588
Attribuées ^{a, b}	15	295	9	244
Distributions / dividendes déclarés	4	8	—	—
Exercées	—	(189)	—	(142)
Déchues	—	(16)	—	(4)
En cours à la fin de la période	308	761	298	686
Charge comptabilisée pour la période	255 \$	513 \$	155 \$	1 294 \$

- a) La juste valeur des parts différées attribuées au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, qui était de 0,2 M\$ (0,2 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2019), a été évaluée selon le cours de l'action ordinaire / de la part de fiducie en vigueur à la date d'attribution. La juste valeur des parts incessibles attribuées au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, qui était de 3,5 M\$ (1,9 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2019), a été évaluée selon le cours de l'action ordinaire / de la part de fiducie en vigueur à la date d'attribution.

- b) La juste valeur des parts attribuées en fonction de la performance au cours du trimestre clos le 31 mars 2020 était de 2,6 M\$ (3,4 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2019). 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 actionnaires / porteurs de parts de First Capital par rapport à l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX.

Trimestres clos les 31 mars	2020	2019
Date d'attribution	28 février 2020	6 mars 2019
Parts attribuées en fonction de la performance (en milliers)	131	154
Durée jusqu'à l'expiration	3 ans	3 ans
Taux de volatilité moyen pondéré	13,8 %	14,0 %
Corrélation moyenne pondérée	35,0 %	30,8 %
Rendement total moyen pondéré pour les porteurs de parts / actionnaires	(4,0) %	9,1 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	1,11 %	1,68 %
Juste valeur (en milliers)	2 573 \$	3 399 \$

c) Augmentation (diminution) de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts

Les régimes de rémunération fondée sur des parts de First Capital sont comptabilisés comme des attributions réglées en espèces. Par conséquent, les options sur parts, les parts différées, les parts incessibles et les parts attribuées en fonction de la performance en cours sont comptabilisées à titre de passifs à la juste valeur par le biais du résultat net. Au 31 mars 2020, la valeur comptable du passif au titre des régimes de rémunération fondée sur des parts s'élevait à 8 054 \$ (19 187 \$ au 31 décembre 2019) (note 12). Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, FCR a comptabilisé une diminution de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts, ce qui a entraîné un profit de 8,5 M\$ en raison de la baisse du cours des parts du Fonds causé par la volatilité des marchés boursiers dans le contexte de la COVID-19.

16. BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Bénéfice d'exploitation net par composante

Le tableau suivant présente le bénéfice d'exploitation net de First Capital par composante :

	% de variation	Trimestres clos les	
		2020	31 mars 2019
Produits locatifs tirés des propriétés			
Loyers de base ¹		106 886 \$	116 041 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		27 687	31 080
Recouvrements de taxes foncières		33 680	36 700
Frais de résiliation de contrats de location		304	3 502
Loyer proportionnel		902	767
Ajustement de loyer de manière linéaire		882	971
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(429)	62
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		6 224	5 551
Total des produits locatifs tirés des propriétés	(9,5) %	176 136	194 674
Coûts d'exploitation des propriétés			
Charges d'exploitation recouvrables		30 965	35 644
Taxes foncières recouvrables		37 989	41 863
Taxes foncières de l'exercice précédent		(108)	54
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		4 150	1 682
Total des coûts d'exploitation des propriétés		72 996	79 243
Total du bénéfice d'exploitation net	(10,6) %	103 140 \$	115 431 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		58,6 %	59,3 %

¹⁾ Comprend les produits de location résidentielle.

²⁾ Comprend les produits de la propriété hôtelière.

³⁾ Comprend les coûts d'exploitation des propriétés résidentielles et les coûts d'exploitation de la propriété hôtelière.

Bénéfice d'exploitation net par secteur

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

Trimestre clos le 31 mars 2020	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	84 496 \$	34 721 \$	57 452 \$	176 669 \$	(533) \$	176 136 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	36 148	16 538	20 747	73 433	(437)	72 996
Bénéfice d'exploitation net	48 348 \$	18 183 \$	36 705 \$	103 236 \$	(96) \$	103 140 \$
Trimestre clos le 31 mars 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	80 530 \$	50 028 \$	64 729 \$	195 287 \$	(613) \$	194 674 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	34 356	23 871	22 056	80 283	(1 040)	79 243
Bénéfice d'exploitation net	46 174 \$	26 157 \$	42 673 \$	115 004 \$	427 \$	115 431 \$

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2020, les coûts d'exploitation des propriétés comprennent 5,7 M\$ (5,6 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2019) se rapportant à la rémunération du personnel.

17. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

	Notes	Trimestres clos les	
		2020	31 mars 2019
Produits d'intérêts, de dividendes et de distribution provenant des titres négociables et autres placements	6	212 \$	3 636 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires classés à la JVRN	6	290	969
Produits d'intérêts provenant de prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti	6	1 859	4 579
Honoraires et autres produits		778	1 163
Total		3 139 \$	10 347 \$

18. CHARGE D'INTÉRÊTS

	Notes	Trimestres clos les	
		2020	31 mars 2019
Emprunts hypothécaires	10	12 851 \$	13 198 \$
Facilités de crédit	10	7 255	5 018
Débitures de premier rang non garanties	11	26 218	26 323
Distributions sur les parts échangeables ¹	13	260	—
Total de la charge d'intérêts		46 584	44 539
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement		(6 168)	(4 923)
Charge d'intérêts		40 416 \$	39 616 \$
Variation des intérêts courus		5 138	5 686
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les débitures de premier rang non garanties		330	316
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les emprunts hypothécaires repris		121	226
Amortissement des coûts de financement différés		(1 527)	(1 261)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation		44 478 \$	44 583 \$

¹⁾ En date du 30 décembre 2019, 1,2 million de parts échangeables ont été émises à la conversion en FPI. Les distributions déclarées sur les parts échangeables sont comptabilisées à titre de charges d'intérêt.

19. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les	
	2020	31 mars 2019
Salaires, traitements et avantages du personnel	7 919 \$	7 593 \$
Rémunération fondée sur des parts	1 094	1 419
Autres coûts du siège social	3 372	3 385
Total des charges du siège social	12 385	12 397
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(2 398)	(2 331)
Charges du siège social	9 987 \$	10 066 \$

20. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

	Trimestres clos les	
	2020	31 mars 2019
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	— \$	1 164 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	(1 342)	275
Frais de vente d'immeubles de placement	(2 025)	(324)
Coûts liés à la conversion en FPI	(906)	(224)
Coûts de transaction ^a	—	(3 414)
Autres	41	(217)
Total	(4 232) \$	(2 740) \$

- a) Au cours du premier trimestre de 2019, la Société a payé 9,0 M\$, soit 50 % de la commission des preneurs fermes, dans le cadre du placement secondaire de 22 millions d'actions de FCR effectué par Gazit. Étant donné que la réalisation du placement secondaire d'actions était conditionnelle à la réalisation du rachat d'actions, et vice-versa, le montant de 9,0 M\$ a été attribué au rachat d'actions (5,6 M\$) et au placement secondaire (3,4 M\$). Le montant attribué au placement secondaire a été comptabilisé dans les autres profits (pertes) et (charges) au cours du premier trimestre de 2019.

21. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

Le Fonds est admissible à l'exception applicable à un FPI et, à ce titre, ne sera pas tenu de payer de l'impôt, à condition qu'il continue d'être admissible à titre de FPI au sens de la Loi. Un FPI n'est pas assujéti à l'impôt et n'est pas considéré comme une fiducie intermédiaire de placement déterminée, à condition qu'il se conforme à certains tests et qu'il distribue à ses porteurs de parts la totalité de son revenu imposable réalisé au cours d'une année d'imposition. Le Fonds est une fiducie intermédiaire de placement déterminée et ne comptabilise que l'impôt sur le résultat de ses sociétés filiales. La société filiale la plus importante du Fonds est First Capital Realty Inc., qui est une société de placement à capital variable.

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la charge d'impôt attendue calculée au taux d'imposition prévu par la loi et de la charge d'impôt réelle pour le trimestre clos le 31 mars 2020 se rapportant au Fonds et pour le trimestre clos le 31 mars 2019 se rapportant à la Société :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2020	2019
Impôt sur le résultat calculé au taux d'imposition prévu par la loi au Canada de néant applicable au Fonds au 31 mars 2020; au taux d'imposition fédéral-provincial combiné au Canada de 26,6 % applicable à la Société au 31 mars 2019	— \$	20 887 \$
Augmentation (diminution) de la charge d'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :		
Tranche non imposable de gains en capital et autres	—	(3 885)
Impôt différé applicable aux sociétés filiales	(717)	—
Participations ne donnant pas le contrôle dans le revenu d'une société en commandite consolidée	—	(16)
Autres	(748)	(678)
Impôt différé	(1 465) \$	16 308 \$

22. GESTION DU RISQUE

Dans le cours normal de ses activités, First Capital 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

First Capital 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 FCR sont des instruments à taux variable. À l'occasion, FCR peut conclure des contrats de swaps de taux d'intérêt, des contrats à terme sur obligations ou avoir recours à d'autres instruments financiers afin de modifier le profil de taux d'intérêt sur l'encours de sa dette ou sur les futures émissions de titres d'emprunt très probables sans que le montant du capital sous-jacent soit échangé.

b) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la possibilité que les locataires ou les débiteurs éprouvent des difficultés financières et qu'ils refusent de s'acquitter de leurs obligations relatives aux contrats de location conclus ou aux emprunts, ou qu'ils soient dans l'incapacité de le faire. First Capital réduit le risque de perte de crédit relatif aux locataires en investissant dans des propriétés bien situées dans des marchés urbains qui attirent des locataires de grande qualité, en s'assurant que ses locataires sont diversifiés de même qu'en réduisant le montant auquel elle est exposée relativement à chacun de ses locataires. Au 31 mars 2020, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») étaient le locataire le plus important de FCR, représentant 10,2 % des loyers minimaux annualisés de FCR et s'était vu attribuer une note de première qualité. À l'exception de Loblaw, aucun autre locataire ne représente plus de 10 % des loyers minimaux annualisés. La réussite d'un locataire sur la durée de son contrat de location et sa capacité à respecter ses engagements relatifs aux contrats de location dépendent de plusieurs facteurs. Rien ne garantit que les locataires seront en mesure d'honorer leurs obligations existantes ou leurs contrats de location actuels, et ce, jusqu'à la date d'expiration. First Capital réduit principalement le risque de perte de crédit relatif aux débiteurs en ayant recours à un certain nombre d'activités propres aux contrats de prêt de base, notamment des hypothèques enregistrées sur les biens immobiliers.

Les contrats de location de First Capital 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 First Capital à vendre rapidement des éléments de son portefeuille en réaction aux changements de la conjoncture économique ou des conditions de placement. Si FCR 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 First Capital au 31 mars 2020 :

Au 31 mars 2020	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2020	De 2021 à 2022	De 2023 à 2024	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	21 241 \$	58 124 \$	58 853 \$	104 813 \$	243 031 \$
Remboursement à l'échéance du capital des emprunts hypothécaires	45 858	168 959	108 477	746 718	1 070 012
Facilités de crédit et dette bancaire	29 909	363 092	495 781	250 000	1 138 782
Déventures de premier rang non garanties	175 000	625 000	600 000	1 100 000	2 500 000
Obligations au titre des intérêts ¹	132 216	309 720	216 064	174 881	832 881
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	900	2 413	1 489	16 808	21 610
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	62 617	6 464	—	—	69 081
Autres coûts engagés	7 028	—	—	—	7 028
Total des obligations contractuelles	474 769 \$	1 533 772 \$	1 480 664 \$	2 393 220 \$	5 882 425 \$

¹⁾ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 mars 2020 (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.

First Capital 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 31 mars 2020, First Capital avait prélevé des avances en trésorerie de 1,0 G\$ (0,8 G\$ au 31 décembre 2019) sur ses facilités de crédit non garanties.

Par ailleurs, au 31 mars 2020, First Capital avait des lettres de crédit en cours de 35,4 M\$ (33,3 M\$ au 31 décembre 2019) qui ont été consenties par des institutions financières dans le but principal de soutenir certaines obligations contractuelles de FCR, et des découverts bancaires de néant (0,1 M\$ au 31 décembre 2019).

d) Risque lié au cours des parts

First Capital est exposé au risque lié au cours des parts de fiducie découlant de l'émission de parts échangeables, qui sont des équivalents au plan économique des parts de fiducie et échangeables contre celles-ci, et de l'établissement d'une rémunération fondée sur des parts. Les parts échangeables et les passifs liés à la rémunération fondée sur des parts sont comptabilisés à leur juste valeur, évaluée en fonction des cours du marché. Les parts échangeables et la rémunération fondée sur des parts ont une incidence négative sur le bénéfice d'exploitation lorsque le cours des parts de fiducie augmente, et une incidence positive lorsque le cours des parts de fiducie diminue.

23. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

La hiérarchie des justes valeurs des instruments financiers aux bilans consolidés résumés intermédiaires non audités se présente comme suit :

Aux	31 mars 2020			31 décembre 2019		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Évalués à la juste valeur						
Actifs financiers						
Placements dans des titres de participation à la JVRN	2 607 \$	— \$	— \$	3 949 \$	— \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires	—	—	21 262	—	—	20 858
Autres placements	—	—	12 302	—	—	12 302
Dérivés à la juste valeur – actifs	—	4 571	—	—	5 303	—
Passifs financiers						
Parts échangeables	—	16 492	—	—	25 010	—
Régimes de rémunération fondée sur des parts	—	8 054	—	—	19 187	—
Dérivés à la juste valeur – passifs	—	51 351	—	—	4 686	—
Évalués au coût amorti						
Actifs financiers						
Prêts et créances hypothécaires	—	—	114 789	—	—	124 740
Obligation	—	14 378	—	—	14 513	—
Passifs financiers						
Emprunts hypothécaires	—	1 302 133	—	—	1 346 852	—
Facilités de crédit	—	1 138 782	—	—	899 165	—
Débitures de premier rang non garanties	— \$	2 523 364 \$	— \$	— \$	2 580 365 \$	— \$

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, First Capital 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 auxquels First Capital applique 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 auxquels First Capital n'applique pas 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 31 mars 2020, les taux d'intérêt se situaient entre 0,5 % et 2,6 % (entre 1,7 % et 3,7 % au 31 décembre 2019). Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs (passifs) des instruments de couverture de First Capital :

	Désigné comme instrument de couverture	Échéance au 31 mars 2020	31 mars 2020	31 décembre 2019
Actifs dérivés				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Mai 2020	124 \$	2 372 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	s. o.	—	2 931
Swaps de devises	Non	Avril 2020	4 447	—
Total			4 571 \$	5 303 \$
Passifs dérivés				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Mai 2020	3 922 \$	— \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Avril 2024 à mars 2027	43 210	1 677
Swaps de devises	Non	Avril 2020	4 219	3 009
Total			51 351 \$	4 686 \$

24. FILIALES AVEC PARTICIPATION NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Au 31 mars 2020, First Capital détenait des participations dans deux entités sur lesquelles elle exerce un contrôle, et consolide 100 % des actifs, des passifs, des produits et des charges de chaque entité faisant l'objet d'une participation ne donnant pas le contrôle.

Nom de l'entité	Principal placement	Propriété effective	
		31 mars 2020	31 décembre 2019
Main and Main Developments LP	Participation de 46,875 % dans MMUR ¹	67,0 %	67,0 %
Maincore Equities Inc. ²	Participation de 46,875 % dans MMUR ¹	70,9 %	90,0 %

¹) FCR détient une participation directe de 6,25 % dans MMUR depuis 2014.

²) La participation de FCR dans Maincore Equities Inc. a baissé en raison du rachat de ses actions de catégorie B.

First Capital exerce un contrôle sur MMLP, filiale dans laquelle il détient une participation de 67 %.

Au cours du troisième trimestre de 2019, First Capital, de concert avec son partenaire, ont acquis la participation restante de 46,9 % de l'ancien partenaire dans MMUR en acquérant les actions de Maincore Equities Inc.

Au cours du trimestre, une des filiales en propriété exclusive du Fonds a acquis une propriété de MMUR, qui est également une filiale consolidée. Le produit total de la vente a été distribué aux commanditaires, y compris une tranche de 24,4 M\$ au partenaire détenant une participation ne donnant pas le contrôle.

25. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

	Notes	Trimestres clos les 31 mars	
		2020	2019
Ajustement de loyers calculé de façon linéaire	16	(882) \$	(971) \$
Coûts de location internes additionnels inscrits à l'actif			
Frais de vente des immeubles de placement	20	2 025	324
(Profits réalisés) pertes réalisées à la vente de titres négociables	20	—	(1 164)
(Profits latents) pertes latentes sur les titres négociables classés à la JVRN	20	1 342	(275)
Coûts de transaction ¹	20	—	3 414
Charge de rémunération fondée sur des parts		1 117	1 533
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables	13	(8 518)	—
Augmentation (diminution) de la valeur de la rémunération fondée sur des parts	15	(8 483)	—
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	(1 465)	16 308
Autres éléments sans effet sur la trésorerie		(41)	216
Total		(14 905) \$	19 385 \$

¹⁾ Les coûts de transaction engagés sont liés au placement secondaire de 22 millions d'actions ordinaires de la Société par Gazit.

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

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2020	2019
Débiteurs	(6 262) \$	(10 560) \$
Charges payées d'avance	(10 456)	(9 071)
Dettes fournisseurs et charges à payer	7 501	(1 558)
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	(4 704)	(5 183)
Variation des autres éléments du fonds de roulement	(108)	3 823
Total	(14 029) \$	(22 549) \$

c) Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs

	Trimestres clos les 31 mars	
	2020	2019
Avances sur les prêts et créances hypothécaires	(4 439) \$	(6 187) \$
Remboursement des prêts et créances hypothécaires et dépôts	18 371	36 427
Autres placements, montant net	—	1 826
Produit tiré de la cession de titres négociables	—	25 001
Total	13 932 \$	57 067 \$

d) Trésorerie et équivalents de trésorerie

Aux	31 mars 2020	31 décembre 2019
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	247 159 \$	25 503 \$

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

26. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

- a) First Capital 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 FCR.
- b) First Capital pourrait être tenue responsable conjointement et solidairement ou à titre de garant d'un montant d'environ 77,5 M\$ (77,5 M\$ au 31 décembre 2019) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- c) First Capital est éventuellement redevable à l'égard de lettres de crédit émises en faveur de FCR dans le cours normal des activités par des institutions financières au montant de 35,4 M\$ (33,3 M\$ au 31 décembre 2019).
- d) First Capital 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 1,2 M\$ (1,2 M\$ au 31 décembre 2019), l'obligation totale s'établissant à 21,6 M\$ (21,9 M\$ au 31 décembre 2019).
- e) First Capital est conjointement garante au moyen d'une option de vente sur la participation de 40 % de ses copropriétaires dans la propriété hôtelière, sous réserve de l'envoi par le copropriétaire d'un préavis de 30 jours de son intention de se prévaloir de cette option. En date du 31 mars 2020, aucun préavis à cet effet n'avait été reçu. Le prix d'achat de l'option de vente est basé sur une formule à prix fixe qui entraîne un rabais d'environ 20 % par rapport à la juste valeur actuelle. L'option de vente sera réglée principalement au moyen du règlement d'un prêt déjà consenti par First Capital au copropriétaire.

27. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

a) Gazit Globe

Au cours du premier trimestre de 2020, Gazit a vendu sa participation restante de 6,7 % dans FCR. Au cours du deuxième trimestre de 2019, la participation de Gazit dans First Capital a été réduite, passant de 31,3 % à environ 9,9 %, à la suite de la conclusion du placement secondaire et du rachat d'actions. Au 31 mars 2020, Gazit n'était plus une partie liée.

b) Coentreprises

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, First Capital a dégagé des produits d'honoraires de néant (0,3 M\$ au cours du trimestre clos le 31 mars 2019) de ses coentreprises.

Également au cours du trimestre clos le 31 mars 2020, First Capital a avancé néant (0,3 M\$ au cours du trimestre clos le 31 mars 2019) à l'une de ses coentreprises.

c) Filiales du Fonds

Les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités comprennent les états financiers du Fonds de placement immobilier First Capital et de l'ensemble de ses filiales, y compris First Capital Realty Inc., First Capital REIT Limited Partnership et First Capital Holdings Trust. First Capital Realty Inc. et First Capital Holding Trust sont des filiales importantes du Fonds, qui les détient en propriété exclusive.

28. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE BILAN

Distributions mensuelles

Le 15 avril 2020, First Capital a annoncé qu'il versera le 15 mai 2020, pour le mois d'avril, une distribution de 0,072 \$ par part de fiducie aux porteurs de parts inscrits au 30 avril 2020.

Rachat de débetures de premier rang non garanties

Le 16 avril 2020, First Capital a racheté ses dernières débetures de premier rang non garanties de série M à 5,60 %, pour 175,0 M\$. Le prix de rachat total et les intérêts courus des débetures de premier rang non garanties ont été intégralement payés en trésorerie.

Recouvrement des loyers d'avril 2020

En date du 5 mai 2020, First Capital a recouvré environ 74 % des loyers bruts payables par les locataires pour le mois d'avril, avant la prise en compte de l'incidence des loyers reportés en vertu du Programme de soutien aux petites entreprises annoncé précédemment.

Information à l'intention des porteurs de parts

SIÈGE SOCIAL

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

BUREAU DE MONTRÉAL

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

BUREAU DE CALGARY

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

BUREAU D'EDMONTON

Edmonton Brewery District
12068 - 104 Avenue, Suite 301
Edmonton (Alberta) T5K 0K2
Tél. : 780 475 3695

BUREAU DE VANCOUVER

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

Carmine Francella
Premier vice-président, Location

Alison Harnick
Première vice-présidente, chef des
affaires juridiques

Maryanne McDougald
Première vice-présidente,
Exploitation

Jodi Shpigel
Première vice-présidente,
Développement

Michele Walkau
Première vice-présidente,
Marque et culture

AUDITEUR

Ernst & Young s.r.l./s.e.n.c.r.l
Toronto (Ontario)

FIDUCIAIRES

Bernard McDonell
Président du conseil

Leonard Abramsky
Fiduciaire

Paul Douglas
Fiduciaire

Jon Hagan
Fiduciaire

Annalisa King
Fiduciaire

Al Mawani
Fiduciaire

Adam Paul
Fiduciaire

Dori Segal
Fiduciaire

Andrea Stephen
Fiduciaire



85 HANNA AVENUE, SUITE 400, TORONTO (ONTARIO) M6K 3S3