



Rapport annuel de 2019

MISE EN GARDE CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Certaines déclarations comprises dans le présent rapport de gestion constituent des déclarations prospectives. Il en va de même des autres déclarations concernant les objectifs et les stratégies de First Capital Realty ainsi que l'opinion, les plans, les estimations et les intentions de la direction. On peut généralement repérer les déclarations prospectives à la présence de termes et d'expressions comme « prévoir », « croire », « planifier », « estimer », « projeter », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « objectif », « pourrait », « pourra », « devrait » et « continuer ». Les déclarations prospectives ne reflètent pas des faits historiques, mais plutôt les attentes actuelles de 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 d'être admissible à titre de fonds de placement immobilier aux termes de la Loi de l'impôt et bien d'autres facteurs. De plus, les hypothèses qui sous-tendent les déclarations prospectives de la Société comprises dans la rubrique « Perspectives et contexte commercial actuel » du présent rapport de gestion incluent également des hypothèses selon lesquelles la demande de la [part](#) des consommateurs demeurera stable et les tendances démographiques se maintiendront.

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

Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent de manière importante de ceux exprimés ou suggérés dans les déclarations prospectives, en plus de ceux décrits ci-dessus, incluent, sans s'y limiter, la conjoncture économique; la propriété des biens immobiliers; les difficultés financières des locataires; les manquements et les faillites; l'illiquidité relative à des biens immobiliers; la hausse des coûts d'exploitation, 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 moyennant des travaux de construction, des contrats de location ou de sous-location; la capacité du Fonds à mettre en œuvre sa stratégie évoluée 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 imprévus et les passifs liés aux acquisitions, au développement et à la construction; la concentration géographique et des locataires; le développement résidentiel, la vente et la location; le respect d'engagements financiers; les modifications apportées à la réglementation gouvernementale; les obligations et les coûts de conformité liés aux exigences sur le plan environnemental; les frais imprévus et les passifs liés aux cessions; les obstacles liés à l'intégration d'acquisitions au sein 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; et la capacité des locataires de conserver les licences, reconnaissances professionnelles et agréments nécessaires. De plus, rien ne garantit que la restructuration de la Société en FPI sera réalisée et, le cas échéant, le moment où elle sera réalisée, l'incidence d'une telle restructuration et les modalités dont elle sera assortie.

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 11 février 2020 et la lettre aux porteurs de parts ci-jointe sont datée du 14 août 2020, et sont faites sous réserve de ces mises en garde.

PROFIL DE LA SOCIÉTÉ

First Capital est un important promoteur, propriétaire et exploitant d'immeubles à usage mixte situés dans les villes les plus densément peuplées au Canada. First Capital vise l'aménagement de quartiers urbains prospères qui créent de la valeur pour les entreprises, les résidents, les collectivités et ses actionnaires.

Message du président et chef de la direction



Chers porteurs de parts,

En 2019, notre entreprise a fait des avancées monumentales à bien des égards, notamment le lancement de notre stratégie de forte concentration sur les marchés urbains, la conversion de l'entreprise en FPI, sa transformation en société à actionnariat étendu et les changements importants au chapitre de la culture et des valeurs de l'entreprise.

Au lieu de passer en revue l'exercice comme je le ferais normalement, je vous invite cette année à consulter notre rapport annuel et la présentation aux investisseurs, souhaitant aborder des sujets qui sont plus d'actualité, puisque tant de choses ont changé depuis la clôture de l'exercice 2019.

Au moment d'écrire ces lignes, cinq mois se sont écoulés depuis que la COVID-19 a été qualifiée de pandémie mondiale et que les gouvernements ont imposé des mesures de confinement. Nous nous sommes tous habitués à télétravailler, à pratiquer la distanciation physique et à porter un masque afin de nous protéger les uns les autres contre ce virus.

Dès le début de la pandémie, nous nous sommes immédiatement préoccupés en priorité de la santé et

du bien-être de nos employés, de nos locataires et des collectivités au sein desquelles nous exerçons nos activités.

Les entreprises dont les activités ont été jugées par les gouvernements comme étant non essentielles ont dû fermer leurs portes. Bien que plus de 90 % de nos locataires de détail offrent des biens et des services de nécessité, seulement la moitié d'entre eux ont été autorisés à poursuivre toutes leurs activités, alors que les autres ont dû fermer ou réduire considérablement leurs activités. Nous avons réagi rapidement en lançant le programme de soutien aux petites entreprises (PSPE) de First Capital, car beaucoup de nos locataires sont de petites entreprises et manifestaient un degré élevé d'anxiété concernant le paiement à venir du loyer d'avril. Ce programme a permis d'apporter une aide

immédiate à ces locataires grâce au report des paiements de loyer. Je tiens à rappeler qu'aucun programme d'aide gouvernementale n'était offert alors.

Depuis, le PSPE de First Capital a été en grande partie remplacé par l'Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial (AUCLC). First Capital a pleinement participé à l'AUCLC pour tous les locataires admissibles. Malgré l'incidence négative de ce programme sur nos résultats du deuxième trimestre, nous estimons qu'il s'agit d'un investissement d'une grande importance pour notre bassin de locataires. La grande majorité de nos locataires admissibles exploitent des entreprises prospères et rentables qui ont été bouleversées par les fermetures provoquées par la pandémie. Ils ont simplement besoin d'une aide qui leur permettra de traverser la crise. Cette aide, en plus d'être la bonne chose à faire d'un point de vue social, sert aussi notre intérêt à long terme, car ils contribuent de façon importante à la diversité de nos locataires et, grâce à ce programme, ils pourront émerger de la pandémie en meilleure position pour s'adapter, réinvestir dans leur commerce et faire croître leur entreprise. Notre relation avec ces locataires s'est également renforcée.

Même si nous sommes encore en période de redressement, nous entrevoyons les choses avec un optimisme croissant.

À l'heure actuelle, la quasi-totalité de nos locataires ont rouvert leurs portes dans l'ensemble du pays et leurs volumes de ventes augmentent. Les activités de construction ont repris à toutes nos propriétés destinées au développement, sans qu'il y ait eu d'incidence importante sur le rendement des projets. Les projets de notre bassin de densité continuent de progresser grâce à l'obtention de droits, y compris le dépôt de notre demande de changement de zonage pour notre emballante propriété Christie Cookie à Toronto. Notre programme de cessions a redémarré et des négociations sont en cours avec divers acheteurs éventuels – ce qui devrait contribuer à l'atteinte de notre objectif de désendettement qui demeure une priorité. Notre situation de liquidité enviable par

rapport à nos obligations nous permet de bénéficier d'une souplesse financière importante. Notre taux d'occupation se maintient de façon exceptionnelle, un nombre minimal de locaux ayant été repris en raison de la COVID-19. Peut-être plus important encore, l'activité de location depuis le début de la pandémie s'est intensifiée, y compris le renouvellement de contrats de location visant une superficie de plus de 400 000 pieds carrés au cours du deuxième trimestre seulement, alors que les mesures de confinement étaient à leur maximum. Le pourcentage d'augmentation des loyers moyens au renouvellement a dépassé 10 %, soit bien plus que la moyenne des contrats à long terme. De tels résultats sont possibles grâce à une équipe de gens talentueux et aux excellents facteurs fondamentaux du marché de l'immobilier pour le type de propriétés que nous détenons. Lorsque la crise se résorbera éventuellement et que les participants des marchés financiers cesseront de surveiller les indicateurs à court terme, tels que la perception des loyers mensuels, pour s'intéresser davantage aux facteurs fondamentaux du secteur immobilier, First Capital sera de plus en plus favorisée.

Nous avons une longue feuille de route en matière de développement durable, de responsabilité d'entreprise et de gouvernance. Ces valeurs font tout simplement partie de notre façon de faire des affaires. Nous sommes fiers de nos réalisations récentes à ce chapitre, notamment une réduction de 10 % des émissions de gaz à effet de serre absolues sur la période de quatre ans terminée en 2019; notre nomination en 2020 par le *Globe and Mail* comme l'un des 100 meilleurs employeurs du Grand Toronto; et l'obtention d'une nouvelle fois de la cote « AAA » pour nos normes et les informations sur nos pratiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG), la plus élevée attribuée par Morgan Stanley Capital International (MSCI). Nous aspirons à conserver notre position de chef de file en matière de pratiques ESG dans notre secteur.

Le monde est aux prises actuellement avec de nombreux défis nouveaux. Bien qu'aucun des sujets abordés dans la présente lettre ne dépasse en importance la crise sanitaire provoquée par la pandémie, l'équité, la diversité et l'inclusion occupent toutefois une place de plus en plus cruciale. First Capital est et demeurera une entreprise favorisant une culture de respect et d'inclusion, où tous les employés bénéficient de l'égalité d'accès aux possibilités d'emploi et de promotion au travail. Nous avons signé l'engagement des chefs d'entreprise de l'initiative BlackNorth visant à enrayer le racisme systémique anti-noirs au Canada, et nous nous sommes engagés à prendre des mesures afin d'améliorer notre culture et la diversité au sein de notre entreprise.

Avant de conclure, je tiens à souligner le travail extraordinaire accompli par l'équipe de First Capital. Notre équipe n'a jamais été aussi solide, ce qui témoigne de la culture que nous avons bâtie. Et bien que nous travaillions actuellement à distance les uns des autres, nous demeurons très unis.

Je remercie le conseil d'administration pour ses conseils, les membres de la haute direction pour le leadership exceptionnel dont ils ont fait preuve durant une période pour le moins inhabituelle, et nos investisseurs pour leur confiance renouvelée.

Cordialement,



Adam Paul

Président et chef de la direction

Aperçu des activités et stratégie d'affaires

Nos activités

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 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
INSCRITE À LA
TSX



158
IMMEUBLES



23,5 M
SURFACE
LOCATIVE BRUTE
(EN PIEDS CARRÉS)



4 206
LOCATAIRES



373
EMPLOYÉS

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

Possibilité 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 immeubles à vocations mixtes et 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

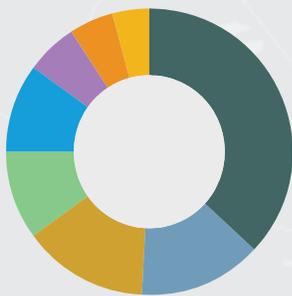
Nous ciblons des quartiers urbains précis dans les plus grandes villes du Canada et dans celles qui connaissent la plus forte croissance.



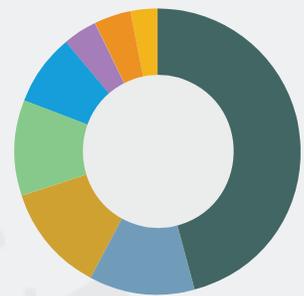
Ces quartiers sont situés à Toronto, Montréal, Calgary, Vancouver, Edmonton et Ottawa. Nous avons atteint une masse critique dans chacun de nos marchés cibles, ce qui nous permet de réaliser des économies d'échelle et des synergies opérationnelles et de profiter d'une connaissance approfondie de nos 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 dans des quartiers qui connaissent un essor démographique qui, selon nos prévisions, devrait s'accroître davantage au fil du temps, attirant ainsi des locataires les plus attrayants offrant un plus fort potentiel de croissance des revenus locatifs et des possibilités plus intéressantes pour la création de valeur.

Marchés urbains



	% des loyers minimaux annuels*	% de la valeur du portefeuille *
■ Région du Grand Toronto	37 %	47 %
■ Région du Grand Montréal	14 %	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 %



Créer des quartiers pour un Quotidien urbain^{MC}

Plus de 90 % de nos produits proviennent actuellement des locataires 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 détaillants

	Nombre de magasins	% de location	
Magasins d'alimentation	124	17,0	Loblaws Sobey's metro save on foods WHOLE FOODS MARKET Longo's
Fournisseurs de services médicaux, professionnels et personnels	1 416	15,4	Alberta Health Services UPS Allstate H&R BLOCK
Restaurants et cafés	975	14,4	Tim Hortons Starbucks RECIPE freshii M. aroma Chick-fil-A
Pharmacies	125	9,1	SHOPPERS Rexall LONDON DRUGS Jean Coutu MEKESON Brunet
Banques et coopératives d'épargne et de crédit	201	8,3	TD RBC CIBC BMO Desjardins NATIONAL BANK
Centres de conditionnement physique	82	3,6	GoodLife FITNESS EQUINOX LA FITNESS LA FITNESS Orangetheory FITNESS ANYTIME FITNESS SOULCYCLE
Magasins de vins et spiritueux	95	3,3	LCBO BEER STORE BC LIQUORSTORE SAQ ALCANNA WESTERN CELLARS
Garderies et centres d'apprentissage	102	1,4	KUMON brightpath OXFORD KIDS & COMPANY Willowbrae ACADEMY ROTHWOOD ACADEMY
Autres détaillants de produits de consommation de base	529	18,4	Walmart DOLLARAMA GNC WINNERS PETSMART
Autres locataires	557	9,1	CINEPLEX west elm SleepCountry NORDSTROM SHREDDY WYLLAMC CHANEL

Élargir notre portefeuille

Les municipalités urbaines où nous exerçons nos activités continuent d'axer leurs efforts sur l'accroissement de la densité au sein de l'infrastructure existante.



Nous voyons ainsi naître de multiples possibilités de développement et de réaménagement au sein de notre portefeuille de propriétés urbaines existant. Ces possibilités comprennent essentiellement des projets de réaménagement et d'expansion de propriétés existantes qui nous permettent d'accroître la densité du site et d'améliorer la qualité de la propriété, ce qui favorise une croissance significative de la valeur des propriétés et des produits locatifs connexes. Nous continuerons d'optimiser nos activités de développement en concentrant notre capital d'investissement dans des quartiers fortement urbanisés, densément peuplés et à forte croissance.

Le milieu de l'acquisition de propriétés demeure extrêmement concurrentiel pour ce qui est des actifs d'une qualité comparable à ceux que nous possédons actuellement. Les évaluations de ces actifs reflètent la forte demande pour ces propriétés qui jouissent de flux de trésorerie diversifiés et stables, et d'un potentiel d'intensification résidentielle élevé. De ce fait, nos acquisitions de propriétés n'entraînent généralement pas un accroissement de nos résultats dans l'immédiat. Nous continuerons néanmoins d'acquérir de manière sélective des propriétés de grande qualité et bien situées qui augmentent la valeur stratégique ou les synergies d'exploitation, à condition qu'elles favorisent la croissance des flux de trésorerie d'exploitation et la valeur de l'actif net au fil du temps. Nous prévoyons donc poursuivre nos activités de développement et de réaménagement d'actifs existants comme principal moyen pour accroître le portefeuille, tout en continuant à faire des acquisitions de propriétés triées sur le volet pour élargir le portefeuille existant, au gré des occasions qui se présenteront.

*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 nous efforçons de maintenir les normes les plus élevées en ce qui a trait à la conception et à l'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 nos 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, ce qui fait en sorte que les meilleures pratiques, procédures et normes sont appliquées de manière uniforme par des équipes locales sur tous les marchés où nous exerçons nos activités.

Nos activités de prêt

Nous offrons du financement par entente de copropriété, des prêts hypothécaires de premier rang et des prêts mezzanine à des tiers dans le cadre de certaines opérations et de partenariats.

Ces prêts et créances hypothécaires sont garantis et nous procurent souvent la possibilité d'acquérir des participations totales ou partielles dans les actifs sous-jacents qui s'inscrivent dans notre 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, de temps à autre, nous nous associons à des prêteurs immobiliers chevronnés et à des sociétés de placement dont les prêts constituent le secteur d'activité principal, ce qui nous permet de réduire nos risques.



Gérer notre bilan

Nous visons à maintenir une souplesse et une santé financières pour pouvoir mobiliser des capitaux d'emprunt et des capitaux propres à un coût concurrentiel à long terme. La structure de notre capital est un élément clé du financement de notre croissance et des distributions durables à nos porteurs de parts.

BBB -

NOTE ATTRIBUÉE PAR S&P

BBB

NOTE ATTRIBUÉE PAR DBRS

46,7 %

RATIO DETTE NETTE / TOTAL
DE L'ACTIF

4,0 %

COÛT MOYEN PONDÉRÉ
DE LA DETTE À TAUX FIXE

5,1 ANS

DURÉE MOYENNE PONDÉRÉE
DE LA DETTE À TAUX FIXE

7,0 G\$

BASSIN D'ACTIFS NON GREVÉS

69,3 %

DES ACTIFS SONT NON GREVÉS

Nous estimons que la structure de notre capital, qui est constitué de débentures de premier rang non garanties, d'emprunts hypothécaires, de facilités de crédit renouvelables, de dettes bancaires et de capitaux propres, apporte une souplesse financière et réduit les risques, tout en dégagant un rendement sur investissement attrayant, ajusté en fonction du risque. Nous recyclons le capital en procédant à des cessions sélectives de participations partielles ou totales dans nos propriétés et, si nous le jugeons nécessaire, nous émettrons des titres de capitaux propres pour financer notre croissance et renforcer notre situation financière.

Opération de rachat d'actions

Le 16 avril 2019, nous avons conclu le rachat de 36 000 000 d'actions ordinaires de Gazit Globe Ltd. (« Gazit ») au prix de 20,60 \$ l'action, pour un produit brut revenant à Gazit d'environ 742 M\$. Le rachat d'actions était conditionnel à la conclusion d'un placement secondaire par Gazit visant 22 000 000 d'actions ordinaires de FCR au prix de 20,60 \$ l'action auprès d'un syndicat de preneurs fermes, pour un produit brut revenant à Gazit d'environ 453 M\$. Ces opérations combinées ont eu pour effet de réduire la participation de Gazit dans FCR, laquelle est passée de 33,3 % à 9,9 %. Au cours du quatrième trimestre, Gazit a vendu une partie de sa participation restante dans FCR pour la ramener à 6,7 %. Après la fin de l'exercice, Gazit a encore réduit sa participation dans FCR, laquelle est passée de 6,7 % à 4,4 %.

L'opération de rachat d'actions a été principalement financée au moyen d'emprunts bancaires à terme de premier rang non garantis. Nous avons l'intention d'abaisser notre niveau d'endettement en nous départissant d'actifs qui ne sont pas conformes à notre stratégie de forte concentration sur les marchés urbains.



Conversion en FPI

Le 30 décembre 2019, nous avons réalisé le plan d'arrangement visant à convertir notre société en un fonds de placement immobilier. Les parts du FPI ont commencé à être négociées sur la Bourse de Toronto le 30 décembre 2019, sous le symbole « FCR.UN ». Des renseignements plus détaillés sur la restructuration ont été fournis dans la circulaire de sollicitation de procurations qui a été envoyée aux actionnaires le 1^{er} novembre 2019, et est accessible sur SEDAR.

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

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.

290 000 

Densité de population moyenne dans un rayon de cinq kilomètres de chacune de nos propriétés, en hausse de 85 000 ou 40 % depuis décembre 2016, ce qui nous place dans le peloton de tête en Amérique du Nord en ce qui concerne cet indicateur.



Programme de cessions

Nous comptons vendre 100 % des participations dans les propriétés que nous jugeons non conformes à notre stratégie de forte concentration sur les marchés urbains, de même que 50 % des participations sans gestion dans certaines propriétés à croissance stable à des partenaires institutionnels, afin d'étendre notre présence sur ces marchés sans augmenter notre capital d'investissement. Prises collectivement, ces propriétés représentent environ 15 % de l'ensemble de notre portefeuille ou un montant de 1,5 G\$ si nous fixons l'atteinte de cet objectif en avril 2019, après l'opération de rachat d'actions. Nous entendons conclure le programme de cessions en 2021 et prévoyons qu'il entraînera une réduction de notre dette à des niveaux similaires à

ceux de la fin d'exercice de 2018, une augmentation de la pondération des positions d'importants quartiers stratégiques dans notre portefeuille, une amélioration notable de la qualité de notre portefeuille et un bassin de densité additionnelle qui dépasse la superficie locative de notre portefeuille au début de ce programme, soit environ 23 millions de pieds carrés.

- Au cours de 2019, nous avons réalisé des cessions totalisant 835 M\$ relativement à des propriétés qui ne cadraient pas avec notre stratégie de forte concentration sur les marchés urbains, notamment l'ensemble des portefeuilles de propriétés de Red Deer et de la ville de Québec.
- Notre ratio de la dette sur le total de l'actif et sur le BAIIA a reculé de respectivement 48,9 % et 10,9 fois après le rachat d'actions réalisé au deuxième trimestre de 2019 pour s'établir à respectivement 46,7 % et 10,0 % à la fin de l'exercice 2019.

Dégager de la valeur dans notre bassin de densité additionnelle et l'augmenter

À l'heure actuelle, seulement 7,1 millions de pieds carrés ou 28,4 % sur un total de 25,0 millions de pieds carrés que représente notre bassin de densité additionnelle ont été inclus dans le calcul de la juste valeur de nos immeubles de placement. Nous nous attendons à augmenter ce pourcentage, principalement en cherchant à nous approprier une tranche importante de cette densité, ce qui devrait entraîner une augmentation de la valeur de notre actif net.

- Nous avons demandé de nouveaux droits sur 9,0 millions de pieds carrés en 2019
- Notre bassin de densité additionnelle est passée de 22,5 millions de pieds carrés au 31 décembre 2018 à 25,0 millions de pieds carrés au 31 décembre 2019.
- Nous comptons demander de nouveaux droits sur une superficie additionnelle de 4,0 millions de pieds carrés en 2020.

Croissance du taux location moyen

Du fait de notre stratégie de forte concentration sur les marchés urbains, nous prévoyons que la croissance annuelle de notre taux de location moyen ira en s'accroissant pour dépasser la moyenne historique de 2,4 % sur cinq ans (de 2014 à 2018).

EN 2019, NOTRE TAUX DE LOCATION MOYEN A AUGMENTÉ DE

5,0 %

SOIT BIEN AU-DELÀ DE SA MOYENNE HISTORIQUE SUR CINQ ANS

NOTRE TAUX DE LOCATION MOYEN DE 21,25 \$ PAR PIED CARRÉ EST DE

30 % SUPÉRIEUR

AU TAUX DE LOCATION MOYEN DE NOTRE GROUPE DE PAIRS DANS LE SECTEUR CANADIEN DU COMMERCE DE DÉTAIL

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 dans les 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 : 2 / 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) du Conseil de stabilité financière (CSF) 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

- Reconnue en 2017 par Evolve Funds comme l'entreprise la plus diversifiée sur le plan du genre au Canada
- 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
- Meilleure 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
- Participation à de nombreux événements de voisinage et à des activités de bénévolat au sein de la collectivité



Gouvernance



Être doté d'un solide dispositif 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

Table des matières

2	Introduction	39	Structure du capital et liquidités
2	Mesures financières non définies par les IFRS	39	Total du capital utilisé
6	Mesures d'exploitation	40	Notations
7	Information consolidée sommaire et points saillants	41	Échéance de l'encours de la dette et du capital
9	Aperçu des activités et de l'exploitation	41	Emprunts hypothécaires
9	Placements immobiliers	42	Facilités de crédit
12	Immeubles de placement	44	Débetures de premier rang non garanties
13	Acquisitions de 2019	44	Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts / actionnaires
14	Acquisitions de 2018	45	Liquidités
15	Cessions de 2019	45	Flux de trésorerie
16	Cessions de 2018	46	Obligations contractuelles
16	Incidence des acquisitions et des cessions	46	Éventualités
17	Dépenses d'investissement	47	Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS
18	Évaluation des immeubles de placement	47	Rapprochement des bilans consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital
19	Propriétés en voie de développement	47	Rapprochement des comptes consolidés de résultat et de la participation proportionnelle de First Capital
26	Location et occupation	50	Flux de trésorerie d'exploitation et flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés
29	Les 40 principaux locataires	53	Valeur de l'actif net
30	Échéances des contrats de location	53	Dividendes / distributions
30	Participation dans des coentreprises	54	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
31	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	55	Opérations entre parties liées
32	Résultats d'exploitation	55	Événements postérieurs à la date de clôture
32	Bénéfice d'exploitation net	56	Données financières trimestrielles
35	Produits d'intérêts et autres produits	57	Estimations comptables critiques
35	Charges d'intérêts	59	Changements de méthodes comptables
35	Charges du siège social	60	Contrôles et procédures
37	Autres profits (pertes) et (charges)	60	Risques et incertitudes
38	Impôt sur le résultat		
38	Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts / actionnaires		

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 et les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018. 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 11 février 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 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 détiennent. 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 annuels audités, les états financiers consolidés intermédiaires non audités et les rapports de gestion connexes de First Capital sont ceux de la Société.

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 définis 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 d'exploitation ajustés

Les flux de trésorerie 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 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 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 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 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 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, 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 (20,9 millions de pieds carrés selon sa participation, contre 23,5 millions de pieds carrés à 100 % au 31 décembre 2019). 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. En outre, ces mesures ne tiennent pas compte des mesures d'exploitation liées à la participation de First Capital dans M+M Urban Realty LP (« MMUR »), les activités de MMUR étant axées sur le développement futur d'immeubles productifs de revenus.

INFORMATION CONSOLIDÉE SOMMAIRE ET POINTS SAILLANTS

Pour les exercices clos les 31 décembre	2019	2018	2017
Produits, bénéfice et flux de trésorerie¹			
Produits et autres produits	779 822 \$	756 024 \$	722 860 \$
Bénéfice d'exploitation net ²	460 397 \$	454 773 \$	437 510 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	61 037 \$	102 389 \$	458 363 \$
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts / actionnaires	401 345 \$	343 606 \$	633 089 \$
Bénéfice net par part / action attribuable aux porteurs de parts / actionnaires (après dilution)	1,74 \$	1,37 \$	2,55 \$
Nombre moyen pondéré de parts / d'actions, après dilution – IFRS (en milliers)	230 810	250 802	249 413
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	269 147 \$	283 012 \$	270 159 \$
Distributions / dividendes			
Distributions / dividendes déclarés	165 224 \$	215 537 \$	210 433 \$
Distributions par part déclarées	0,072 \$	— \$	— \$
Dividendes par action ordinaire déclarés	0,645 \$	0,860 \$	0,860 \$
Dividendes en trésorerie versés	203 830 \$	212 651 \$	209 620 \$
Dividendes en trésorerie par action versés	0,860 \$	0,860 \$	0,860 \$
Aux 31 décembre	2019	2018	2017
Information financière¹			
Immeubles de placement ³	9 752 130 \$	9 768 275 \$	9 396 359 \$
Propriété hôtelière	62 199 \$	58 604 \$	— \$
Total de l'actif	10 161 360 \$	10 453 055 \$	9 968 552 \$
Emprunts hypothécaires ³	1 327 021 \$	1 285 908 \$	1 060 339 \$
Facilités de crédit	899 165 \$	626 172 \$	581 627 \$
Débetures de premier rang non garanties	2 497 213 \$	2 447 278 \$	2 595 966 \$
Parts échangeables	25 010 \$	— \$	— \$
Débetures convertibles	— \$	— \$	54 293 \$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts / actionnaires	4 426 592 \$	4 978 242 \$	4 647 071 \$
Valeur de l'actif net par part / action ²	23,39 \$	22,59 \$	21,85 \$
Capitalisation et niveau d'endettement			
Parts de fiducie / actions en circulation (en milliers)	217 954	254 828	244 431
Parts échangeables	1 210	s. o.	s. o.
Valeur de l'entreprise ²	9 301 000 \$	9 239 000 \$	9 480 000 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ^{2, 4}	46,7 %	42,1 %	43,4 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des emprunts à terme à taux fixe non garantis et des débetures de premier rang non garanties (en années)	5,1	5,5	5,4

Aux 31 décembre	2019	2018	2017
Information sur l'exploitation			
Nombre de propriétés	158	166	161
Superficie locative brute (en pieds carrés) (à 100 %)	23 528 000	25 456 000	25 390 000
Superficie locative brute (en pieds carrés) (selon la participation)	20 927 000	23 854 000	23 991 000
Taux d'occupation des propriétés comparables – stables ²	97,6 %	97,4 %	96,9 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,9 %	96,7 %	96,1 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) ⁵			
Projets d'immeubles commerciaux (principalement axés sur le commerce de détail)	2 258 000	2 287 000	2 862 000
Projets d'immeubles résidentiels	22 778 000	20 262 000	18 856 000
Taux moyen par pied carré occupé	21,25 \$	20,24 \$	19,69 \$
Superficie locative brute commerciale développée et concrétisée pour l'exercice (selon la participation)	201 000	283 000	131 000
Logements développés et concrétisés	247	s. o.	s. o.
Bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – stables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent ^{2, 6}	2,7 %	2,7 %	2,0 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent ^{2, 6}	3,3 %	3,1 %	2,5 %
Flux de trésorerie d'exploitation^{2, 4}			
Flux de trésorerie d'exploitation	284 920 \$	302 971 \$	284 110 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par part / action après dilution	1,23 \$	1,21 \$	1,16 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ⁷	69,7 %	71,1 %	74,2 %
Nombre moyen pondéré de parts / d'actions, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	230 810	250 474	245 153
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés^{2, 4}			
Flux de trésorerie d'exploitation ajustés	252 416 \$	267 168 \$	243 645 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation ajustés sur quatre trimestres consécutifs	80,8 %	79,6 %	86,0 %

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.

⁷⁾ Pour 2019, le ratio de distribution des flux de trésorerie d'exploitation a été calculé au moyen des dividendes en trésorerie.

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 retrace les chiffres correspondants pour les rendre conformes aux catégories de propriétés de la période considérée. Les catégories de propriétés sont les suivantes :

Total des propriétés comparables comprenant :

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

Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement – Ces propriétés comprennent des propriétés qui sont de façon générale stables, y compris les parcelles de terrains adjacents, mais qui font l'objet d'activités de réaménagement ou d'agrandissement additionnelles (nouveaux immeubles distincts ou agrandissement d'immeubles), ce qui 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 terrains libres généralement situées en milieu urbain ou sur des terrains en milieu urbain où se trouvent des immeubles inoccupés qui seront convertis en immeubles 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 décembre 2019, First Capital avait des participations dans 158 propriétés, affichant un taux d'occupation de 96,9 %, une superficie locative brute totale de 20,9 millions de pieds carrés selon la participation du Fonds (23,5 millions de pieds carrés à 100 %) et une juste valeur de 9,7 G\$ ainsi que des terrains destinés au développement dont la juste valeur s'établissait à 92,0 M\$. Ces chiffres se comparent à des participations dans 166 propriétés, affichant un taux d'occupation de 96,7 %, une superficie locative brute totale de 23,9 millions de pieds carrés selon la participation du Fonds (25,5 millions de pieds carrés à 100 %) et une juste valeur de respectivement 9,8 G\$ et 78,1 M\$ au 31 décembre 2018.

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 125 propriétés d'une superficie locative brute totale de 16,7 millions de pieds carrés selon la participation du Fonds (19,1 millions de pieds carrés à 100 %) et d'une juste valeur de 6,6 G\$. Ces propriétés représentent 79,1 % de l'ensemble des propriétés du Fonds, 80,0 % de sa superficie locative brute selon la participation du Fonds et 68,1 % de sa juste valeur au 31 décembre 2019.

Le reste des actifs immobiliers du Fonds est constitué de propriétés qui en sont à divers stades de réaménagement, de propriétés acquises en 2019 ou en 2018 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 décembre 2019				31 décembre 2018			
	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Nombre de propriétés	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
Propriétés comparables – stables	115	14 435	97,6 %	21,06 \$	115	14 452	97,4 %	20,81 \$
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	10	2 298	96,6 %	17,78	10	2 275	97,8 %	17,46
Total des propriétés comparables	125	16 733	97,5 %	20,61	125	16 727	97,4 %	20,35
Projets de réaménagement majeur	14	2 851	94,4 %	25,87	14	2 965	94,6 %	24,53
Projets de développement entièrement nouveaux	1	279	99,2 %	32,36	1	147	98,8 %	29,93
Acquisitions	9	228	94,7 %	24,99	6	202	93,9 %	24,91
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	9	836	93,0 %	13,57	9	836	92,5 %	13,26
Cessions	—	—	— %	—	11	2 977	96,0 %	16,47
Total	158	20 927	96,9 %	21,25 \$	166	23 854	96,7 %	20,24 \$

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

Aux	31 décembre 2019								31 décembre 2018					
(en millions de dollars, sauf les autres données)	Nombre de propriétés	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	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ^{1,2}	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels
Région du Grand Toronto	51	6 840	4 487 \$	47 %	96,6 %	24,43 \$	37 %	50	6 880	3 904 \$	40 %	97,0 %	23,79 \$	34 %
Région du Grand Montréal	32	3 860	1 187	12 %	96,5 %	16,46	14 %	32	4 384	1 278	14 %	95,3 %	16,73	15 %
Région du Grand Calgary	17	2 723	1 200	12 %	97,1 %	23,24	14 %	17	2 694	1 181	12 %	97,2 %	22,61	13 %
Région du Grand Vancouver	17	1 785	1 059	11 %	97,3 %	25,16	10 %	19	2 033	1 108	11 %	97,3 %	24,18	10 %
Région du Grand Edmonton	12	2 279	811	8 %	96,7 %	19,44	10 %	12	2 323	863	9 %	98,1 %	19,27	9 %
Région du Grand Ottawa	13	1 304	399	4 %	97,1 %	18,85	6 %	13	1 902	588	6 %	96,6 %	18,24	7 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph	5	1 042	334	3 %	99,3 %	18,83	5 %	5	1 042	339	3 %	98,4 %	18,40	4 %
Autres	11	1 094	254	3 %	96,4 %	15,80	4 %	18	2 596	569	5 %	95,9 %	14,14	8 %
Total	158	20 927	9 731 \$	100 %	96,9 %	21,25 \$	100 %	166	23 854	9 830 \$	100 %	96,7 %	20,24 \$	100 %

¹⁾ Selon la participation proportionnelle du Fonds, compte non tenu des terrains destinés au développement. Comprend la propriété hôtelière à sa valeur comptable nette respectivement au 31 décembre 2019 et au 31 décembre 2018.

²⁾ Exclut la juste valeur des propriétés de MMUR de 88 M\$ au 31 décembre 2018.

Le portefeuille de placements immobiliers de First Capital compte 43 actifs (40 en 2018) d'une valeur de plus de 85 M\$ ou d'une superficie de plus de 300 000 pieds carrés chacun. Ensemble, ces 43 actifs représentent 6,0 G\$ (5,5 G\$ en 2018) ou 62 % (56 % en 2018) de la valeur globale du portefeuille de placements du Fonds de 9,8 G\$ (9,8 G\$ en 2018). Ces actifs, en pourcentage de la valeur globale du Fonds, reflètent l'intérêt du Fonds pour des actifs stratégiques plus importants, mais moins nombreux sur ses marchés urbains cibles.

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 :

	Exercice clos le 31 décembre 2019	
<i>(en millions de dollars)</i>	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement
Solde au début de l'exercice	9 690 \$	78 \$
Acquisitions		
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	188	31
Propriétés acquises pour réaménagement	173	—
Activités de développement et améliorations des propriétés	220	8
Consolidation d'une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	131	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	60	1
Cessions	(810)	(25)
Autres variations	8	(1)
Solde à la fin de l'exercice¹	9 660 \$	92 \$

¹⁾ Comprend des immeubles de placement totalisant 159 M\$ classés comme détenus en vue de la vente au 31 décembre 2019.

	Exercice clos le 31 décembre 2018	
<i>(en millions de dollars)</i>	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement
Solde au début de l'exercice	9 317 \$	79 \$
Acquisitions		
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	130	2
Activités de développement et améliorations des propriétés	259	8
Reclassement de terrains auparavant classés comme destinés au développement	11	(11)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	88	11
Cessions	(123)	(9)
Autres variations	8	(2)
Solde à la fin de l'exercice¹	9 690 \$	78 \$

¹⁾ Comprend des immeubles de placement totalisant 66 M\$ et des terrains destinés au développement totalisant 19 M\$ classés comme détenus en vue de la vente au 31 décembre 2018.

Acquisitions de 2019

Immeubles productifs de revenus et superficies adjacentes additionnelles

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, First Capital a acquis quatre propriétés et a accru sa participation dans le projet King High Line, comme présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Coût d'acquisition (en millions)
1.	1626 Martin Drive (Semiahmoo)	Surrey, C.-B.	T1	100 %	9 200	7,0 \$
2.	738-11 th Avenue SW (Glenbow)	Calgary, Alb.	T2	50 %	15 700	6,1
3.	1100 King St. W. (Liberty Village) ¹	Toronto, Ont.	T3	50 % / 30 %	175 800	166,2
4.	134 Atlantic Avenue (Liberty Village)	Toronto, Ont.	T3	100 %	3 150	3,2
5.	Propriétés adjacentes à Yorkville Village	Toronto, Ont.	T4	100 %	—	3,0
Total					203 850	185,5 \$

¹⁾ Le Fonds a acquis une participation additionnelle de respectivement 50 % et 30 % dans les composantes commerces de détail et résidentielle.

Propriétés destinées au développement

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, First Capital a acquis trois parcelles de terrain et une propriété qui sera réaménagée pour un usage mixte à Yorkville, ainsi que la participation restante de 46,9 % dans quatre propriétés détenues par l'intermédiaire de Main & Main Urban Realty LP, 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)
Propriétés adjacentes acquises pour réaménagement						
1.	140 Yorkville Avenue (Yorkville Village)	Toronto, Ont.	T3	33 %	0,6	59,7 \$
Total des propriétés acquises pour réaménagement					0,6	59,7 \$
Terrains destinés au développement						
1.	1855 Leslie Street (projet Leslie et York Mills)	Toronto, Ont.	T1	100 %	0,6	11,3 \$
2.	Bow Valley Crossing ¹	Calgary, Alb.	T1	20 %	9,7	2,3
3.	Main & Main Urban Realty LP - Projet Yonge & Roselawn - Dundas & Auckland - 400 King St. W. - 1092 Kingston Rd (commerces de détail au rez-de-chaussée des logements en copropriété)	Toronto, Ont.	T3	46,9 %	2,0	116,0 ²
4.	30-60 Montgomery Avenue (Yonge & Roselawn)	Toronto, Ont.	T4	100 %	0,5	17,3
Total des terrains destinés au développement					12,8	146,9 \$

¹⁾ Au deuxième trimestre, le Fonds a cédé la totalité de sa participation dans cette propriété.

²⁾ Le Fonds et son partenaire ont acquis la participation restante de 46,9 % dans Main and Main Developments LP. Le prix d'acquisition versé par le Fonds était de 98,0 M\$.

Acquisitions de 2018

Immeubles productifs de revenus et superficies adjacentes additionnelles

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, First Capital a acquis seize propriétés, comme présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Coût d'acquisition (en millions)
1.	121 Scollard St. (Yorkville Village)	Toronto, Ont.	T1	100 %	4 500	8,4 \$
2.	731, 739 - 10th Avenue SW (GM Glenbow)	Calgary, Alb.	T1	50 %	10 400	6,0
3.	812 - 11th Avenue SW (GM Glenbow)	Calgary, Alb.	T1	50 %	5 500	1,8
4.	Molson Building	Calgary, Alb.	T2	75 %	12 800	5,4
5.	Hazelton Hotel (Yorkville Village) ¹	Toronto, Ont.	T3	60 %	6 700	45,0
6.	775 King Street West (Liberty Village)	Toronto, Ont.	T3	100 %	18 000	23,7
7.	6555 West Boulevard (Kerrisdale Village)	Vancouver, C.-B.	T3	100 %	30 400	19,4
8.	1525 Avenue Road	Toronto, Ont.	T3	100 %	3 200	12,0
9.	221 - 227 Sterling Road (Bloor & Sterling)	Toronto, Ont.	T3	35 %	29 400	6,8
10.	216 Elgin Street	Ottawa, Ont.	T3	50 %	6 200	5,7
11.	Propriété adjacente à Yorkville Village	Toronto, Ont.	T3	100 %	3 100	2,2
12.	290 Lawrence Avenue West (Avenue & Lawrence)	Toronto, Ont.	T4	100 %	5 800	12,2
13.	19683 Seton Crescent SE (Seton Gateway)	Calgary, Alb.	T4	100 %	62 100	11,0
14.	332 Bloor Street West (Bloor & Spadina)	Toronto, Ont.	T4	100 %	7 700	10,6
15.	4509 Kingston Road (Morningside Crossing)	Toronto, Ont.	T4	100 %	3 900	2,6
16.	816-838 11th Avenue SW (GM Glenbow)	Calgary, Alb.	T4	50 %	3 700	2,4
Total					213 400	175,2 \$

¹⁾ L'acquisition de la propriété hôtelière a été comptabilisée à titre de regroupement d'entreprises selon l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*. Voir la note 7 des états financiers consolidés audités pour plus de renseignements. La superficie locative brute représente uniquement celle destinée au commerce de détail.

Propriétés destinées au développement

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, First Capital a fait l'acquisition d'un terrain adjacent qui est présenté dans le tableau suivant :

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

Cessions de 2019

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, First Capital a réalisé des cessions de 835,0 M\$, principalement dans des marchés autres que fortement urbanisés, y compris la totalité du portefeuille de la ville de Québec, de Red Deer et de Trois-Rivières. De plus, le Fonds a cédé des participations partielles dans des droits de densité résidentielle à des partenaires stratégiques. 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.	Westminster Centre	London, Ont.	T1	100 %	52 100	8,4	
2.	Carrefour du Plateau – terrain résidentiel	Gatineau, Qc	T1	100 %	—	4,9	
3.	Terry Fox Lands ¹	Kanata, Ont.	T1	50 %	—	13,5	
4.	Bow Valley Crossing - terrain ¹	Calgary, Alb.	T2	95 %	—	46,0	
5.	Gloucester City Centre	Ottawa, Ont.	T2	50 %	184 300	14,3	
6.	Carrefour du Plateau	Gatineau, Ont.	T2	50 %	115 300	12,3	
7.	Merivale Mall	Ottawa, Ont.	T2	50 %	109 500	8,2	
8.	Galeries de Repentigny	Repentigny, Qc	T2	50 %	65 400	6,3	
9.	Galeries Brien Ouest/Est	Repentigny, Qc	T2	50 %	30 600	2,2	
10.	Centre Maxi Trois-Rivières	Trois-Rivières, Qc	T2	100 %	121 300	11,9	
11.	Atrium Du Sanctuaire	Montréal, Qc	T2	100 %	36 500	4,7	
12.	Centre Commercial Wilderton - droits de superposition pour la phase 1	Montréal, Qc	T2	100 %	—	—	
13.	Portefeuille de Nanaimo	Nanaimo, C.-B.	T3	100 %	149 800	10,9	
14.	Portefeuille de Langford	Victoria, C.-B.	T3	100 %	141 500	8,6	
15.	Gateway Village	St. Albert, Alb.	T3	50 %	52 700	6,0	
16.	1100 King St. W. - résidentiel ²	Toronto, Ont.	T3	10 %	—	—	
17.	Portefeuilles de St-Hubert, d'Ottawa, de l'ouest-de-l'île	Montréal, Qc et Ottawa, Ont.	T4	50 %	515 400	47,5	
18.	Portefeuille de la ville de Québec	Québec, Qc	T4	100 %	994 500	82,9	
19.	Red Deer Village	Red Deer, Alb.	T4	100 %	243 700	20,1	
20.	Halton Hills Village	Georgetown, Ont.	T4	100 %	111 700	12,2	
21.	McLaughlin Corners West ¹	Brampton, Ont.	T4	50 %	53 000	5,6	
22.	1100 King St. W. - résidentiel ²	Toronto, Ont.	T4	3 %	—	—	
23.	756-760 Baseline Rd. E. (terrain)	London, Ont.	T4	100 %	—	0,4	
Total					2 977 300	326,9	835,0 \$

¹⁾ Le Fonds a cédé la totalité de sa participation dans ces propriétés.

²⁾ L'ancien partenaire du Fonds a également vendu au même acheteur sa participation de 20 % dans la composante résidentielle de la propriété.

Cessions de 2018

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, First Capital a vendu une participation sans gestion de 50,5 % dans un portefeuille de six propriétés à London, en Ontario, de même que trois parcelles de terrain, une participation partielle dans une propriété à Vancouver dont le réaménagement était prévu et sa participation dans West Oaks Shopping Centre, pour un total de 132,0 M\$, comme présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de la propriété	Ville, province	Trimestre de la cession	Participation vendue	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Prix de vente brut (en millions)
1.	Eagleson Cope Drive (terrain)	Ottawa, Ont.	T1	100 %	102 900	11,2	
2.	Wellington Corners	London, Ont.	T1	50,5 %	40 800	7,0	
3.	Sunningdale Village	London, Ont.	T1	50,5 %	36 600	6,0	
4.	Byron Village	London, Ont.	T1	50,5 %	44 000	6,0	
5.	Hyde Park Plaza	London, Ont.	T1	50,5 %	26 100	5,0	
6.	Stoneybrook Plaza	London, Ont.	T1	50,5 %	27 900	4,9	
7.	Adelaide Shoppers	London, Ont.	T1	50,5 %	9 700	1,7	
8.	130 Michael Cowpland Drive (terrain)	Ottawa, Ont.	T1	100 %	—	1,4	
9.	200 West Esplanade	Vancouver, C.-B.	T3	50 %	19 200	0,2	
10.	West Oaks Shopping Centre	Abbotsford, C.-B.	T4	50 %	132 500	9,3	
11.	1071 King Street W. (terrain)	Toronto, Ont.	T4	33 %	—	0,2	
Total					439 700	52,9	132,0 \$

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, First Capital a également conclu la vente de 19 propriétés qu'il possédait par l'intermédiaire de son placement dans Main and Main Urban Realty pour environ 116,8 M\$, selon la participation du Fonds.

Incidence des acquisitions et des cessions

Le bénéfice d'exploitation net annualisé des propriétés acquises et cédées, au moment de l'acquisition ou de la cession, pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018 est présenté dans le tableau suivant :

Pour les exercices clos les 31 décembre	Propriétés acquises		Propriétés cédées	
	2019	2018	2019	2018
Région centrale	8 140 \$	4 672 \$	3 648 \$	3 656 \$
Région de l'Est	—	241	31 657	570
Région de l'Ouest	484	2 947	11 463	2 722
Total	8 624 \$	7 860 \$	46 768 \$	6 948 \$

Dépenses d'investissement

First Capital engage des dépenses d'investissement pour entretenir ou rénover ses propriétés. De plus, le Fonds 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 :

Exercices clos les 31 décembre			2019	2018
	Total des propriétés comparables	Autres catégories de propriétés	Total	Total
Maintien des produits	17 328 \$	— \$	17 328 \$	15 523 \$
Augmentation des produits	18 958	20 189	39 147	32 476
Dépenses recouvrables auprès des locataires	3 962	2 853	6 815	7 945
Dépenses de développement	17 493	148 321	165 814	214 314
Total	57 741 \$	171 363 \$	229 104 \$	270 258 \$

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, les dépenses d'investissement ont totalisé 229,1 M\$, comparativement à 270,3 M\$ pour l'exercice précédent. La baisse de 41,2 M\$ est surtout attribuable à la diminution des dépenses de développement de 48,5 M\$ liées aux projets de Yorkville Village et Mount Royal West, lesquels ont été terminés en 2018, partiellement contrebalancée par 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 décembre 2019 et 2018 :

Aux (en millions de dollars)		31 décembre 2019	31 décembre 2018
Type de propriété ¹	Méthode d'évaluation	Juste valeur	Juste valeur
Propriétés comparables	Actualisation des flux de trésorerie	6 627 \$	6 553 \$
Propriétés en voie de développement / en transition	Coût ou actualisation des flux de trésorerie moins les coûts pour mener à terme le projet	2 372	2 051
Immeubles de placement acquis récemment ou détenus en vue de la vente ²	Prix d'acquisition ou actualisation des flux de trésorerie	661	1 086
Terrains destinés au développement	Coût ou terrains comparables vendus	92	78
Total de la juste valeur des immeubles de placement		9 752 \$	9 768 \$

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 2019.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, le taux de capitalisation stabilisé moyen pondéré utilisé pour calculer la juste valeur des immeubles de placement évalués selon la méthode d'actualisation des flux de trésorerie a diminué pour passer de 5,3 % au 31 décembre 2018 à 5,0 %, du fait principalement de l'incidence des cessions au cours de l'exercice. L'augmentation nette de 61,0 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement s'explique surtout par l'obtention des droits sur une propriété située au centre-ville de Toronto, l'augmentation de la valeur du terrain d'un projet de réaménagement à Montréal et la croissance stabilisée du bénéfice d'exploitation net dans l'ensemble du portefeuille pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Les taux de capitalisation stabilisés connexes par région pour les immeubles de placement du Fonds évalués selon la méthode d'actualisation des flux de trésorerie se présentaient comme suit aux 31 décembre 2019 et 2018 :

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

Au 31 décembre 2018	Taux de capitalisation stabilisé		
	Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette
Région centrale	5,0 %	5,3 %	3,0 % à 7,0 %
Région de l'Est	5,9 %	6,0 %	4,4 % à 7,8 %
Région de l'Ouest	5,2 %	5,3 %	3,8 % à 6,3 %
Moyenne pondérée	5,3 %	5,5 %	3,0 % à 7,8 %

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 le Fonds 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 décembre 2019, le portefeuille de First Capital comprenait une superficie locative brute de 20,9 millions de pieds carrés selon la participation du Fonds. 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 décembre 2019, 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 décembre 2019	Pieds carrés (en milliers)		
	Commercial	Résidentiel	Total
Projets en cours			
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	12	—	12
Projets de réaménagement majeur	173	—	173
Projets de développement entièrement nouveaux	73	378	451
	258	378	636
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	2 258	22 778	25 036

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 sur un total de 25,0 millions de pieds carrés de la superficie additionnelle recensée du Fonds ont été inclus 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 506 M\$. La valeur de la densité additionnelle recensée dans le calcul de la juste valeur des immeubles de placement du Fonds a augmenté de 349 M\$ par rapport à celle de l'exercice précédent, principalement en raison de l'acquisition de propriétés destinées au développement ayant un potentiel de densité additionnelle et de l'obtention des droits sur une propriété située au centre-ville de Toronto. 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.

Projets en voie de développement par marché urbain

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

Au 31 décembre 2019 (en milliers de pieds carrés)	Bassin de densité additionnelle	
	Total	% du total
Région du Grand Toronto	13 203	52,7 %
Région du Grand Montréal	6 548	26,2 %
Région du Grand Vancouver	2 814	11,2 %
Région du Grand Calgary	1 301	5,2 %
Région du Grand Ottawa	780	3,1 %
Région du Grand Edmonton	390	1,6 %
Total des projets en voie de développement	25 036	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, le Fonds 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 du Fonds)				
				Résidentielle	Commerciale	Total	Existante	Additionnelle
Propriétés	Quartier	Ville, province	Participation %					
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 571 M\$. Selon les conditions de marché actuelles, le Fonds prévoit comptabiliser une augmentation importante de la valeur actuelle selon les IFRS une fois que ces demandes auront été approuvées.

Demandes de droits de 2019					Superficie en milliers de pieds carrés ayant déjà fait l'objet d'une demande de droits / de zonage (quote-part du Fonds)				
					Résidentielle	Commerciale	Total	Existante	Additionnelle
Propriétés	Quartier	Ville, province	Participation %						
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. 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 a 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 du Fonds. La valeur actuelle totale de ces propriétés selon les IFRS est d'environ 432 M\$. Selon les conditions de marché actuelles, le Fonds 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

Immeuble	Quartier	Ville, province	Participation en %
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			
Propriété	Quartier	Ville, province	Participation en %
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 %

Le Fonds 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 décembre 2019, First Capital avait investi 708,0 M\$ dans des propriétés en voie de développement et des parcelles de terrain destinées au développement, ce qui représente environ 7,3 % de la valeur du portefeuille d'immeubles de placement total.

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

Au 31 décembre 2019	Nombre de projets en cours	Pieds carrés ^{1,2} (en milliers)	Investissement (en millions)		
			Projets en cours de développement	Pré-développement	Total
Total des activités de développement et de réaménagement	10	636	235 \$	81 \$	316 \$
Total des terrains et des parcelles de terrain adjacentes destinés au développement et autres ³				392 \$	392 \$
Total				473 \$	708 \$

¹⁾ Comprend des logements locatifs d'une superficie de 378 000 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 2019

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 de l'exercice clos le 31 décembre 2019, First Capital a reclassé des nouveaux locaux de commerce de détail de 201 000 pieds carrés et 247 logements dans le portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 282,0 M\$. De cette superficie, située principalement dans des quartiers fortement urbanisés, 196 000 pieds carrés ont trouvé preneur à un taux de location moyen de 35,89 \$ le pied carré, soit bien au-dessus du taux de location moyen du portefeuille de 21,25 \$ le pied carré.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, First Capital a subi des fermetures par des locataires pour réaménagement sur une superficie de 218 000 pieds carrés à un taux de location moyen de 10,51 \$ le pied carré. Au 31 décembre 2019, les propriétés occupant cette superficie de 218 000 pieds carrés ont été démolies ou étaient destinées à la démolition.

Activités de développement et de réaménagement en cours

Les propriétés de First Capital faisant l'objet de projets de développement et de réaménagement devraient, une fois achevées, dégager un rendement initial moyen pondéré de 5,1 % en fonction du bénéfice d'exploitation net. Ce rendement s'appuie sur le taux annualisé initial prévu selon la stabilisation de la location et des activités d'exploitation une fois le projet 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 636 000 pieds carrés en voie de développement, dont 258 000 pieds carrés sont destinés au commerce de détail et 378 000 pieds carrés à des logements locatifs. Une superficie totale de 143 000 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 31,53 \$ 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 décembre 2019 sont comme suit :

Au 31 décembre 2019

N° / Projet	Principaux locataires	Participation en %	Superficie en voie de développement (en milliers de pieds carrés)	Date d'achèvement cible ¹	Total des coûts estimatifs (y compris les terrains)	Propriété en voie de développement	Propriété productive de revenus
1. Semiahmoo Shopping Centre, Surrey, C.-B.	(Crunch Fitness, Winners, Rothewood Academy)	100,0 %	6	S1 2020	125 \$ - 140 \$	5 \$	119 \$
2. Chartwell Shopping Centre, Toronto, Ont.	(Mabu Station)	100,0 %	5	S1 2020	5,0 \$ - 6,0 \$	3 \$	s. o.
3. Westmount Shopping Centre, Edmonton, Alb.	(Church's Chicken)	100,0 %	5	S1 2020	3,5 \$ - 4,0 \$	2 \$	s. o.
4. Victoria Terrace, Toronto, Ont.	(Starbucks, Sunset Grill)	100,0 %	2	S1 2020	2,5 \$ - 3,0 \$	1 \$	s. o.
5. 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 %	110	S2 2020	350 \$ - 390 \$	86 \$	239 \$
6. 3080 Yonge Street, Toronto, Ont.	(Loblaws, Tim Hortons, Anatomy Fitness)	100,0 %	16	S2 2020	135 \$ - 150 \$	18 \$	116 \$
7. The Brewery District, Edmonton, Alb. ⁴	(MEC, Loblaws City Market, GoodLife Fitness, Winners)	50,0 %	26	S2 2020	100 \$ - 110 \$	16 \$	83 \$
8. Dundas & Aukland, Toronto, Ont. ⁵	(Farm Boy)	100,0 %	315	S1 2021	150 \$ - 170 \$	71 \$	—
9. 19 & 25 Industrial Street (Leaside Village), Toronto, Ont.	(Pharmacie, animalerie, clinique médicale, restaurant)	100,0 %	72	S1 2021	45 \$ - 50 \$	21 \$	—
10. Wilderton, Montréal, Qc ⁶	(Metro, Pharmaprix, Tim Hortons, SAQ)	100,0 %	79	S2 2022	57 \$ - 62 \$	12 \$	13 \$
Total des activités de développement et de réaménagement			636		973 \$ - 1 085 \$	235 \$	570 \$

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

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

³⁾ La superficie en voie de développement (en pieds carrés) comprend des locaux à vocation résidentielle totalisant 110 000 pieds carrés (selon la participation de 67 % du Fonds).

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 47 000 pieds carrés et des locaux à vocation résidentielle totalisant 268 000 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 194,8 M\$.

Portefeuille de projets résidentiels

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 du Fonds, qui a acquis 50 % du terrain au quatrième trimestre de 2016. Le coût total investi dans le projet selon la participation du Fonds était d'environ 10,2 M\$ au 31 décembre 2019. Le coût total investi à l'achèvement est estimé à 22,5 M\$, et la date d'achèvement cible est fixée pour le premier semestre de 2021. À ce jour, 32 des 50 maisons en rangée ont été vendues et la construction devrait commencer au deuxième trimestre de 2020.

Location et occupation

Au 31 décembre 2019, le taux d'occupation total du portefeuille a augmenté de 0,2 %, pour passer à 96,9 %, alors que le taux d'occupation des propriétés comparables a progressé de 0,1 %, comparativement à ceux atteints au 30 septembre 2019. L'augmentation découle principalement de l'incidence des cessions réalisées au cours du trimestre. Le taux d'occupation total du portefeuille a augmenté de 0,2 %, pour passer à 96,9 %, alors que le taux d'occupation des propriétés comparables a progressé de 0,1 %, comparativement à ceux atteints au 31 décembre 2018.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, le taux d'occupation mensuel moyen de l'ensemble du portefeuille s'est établi à 96,6 %, comparativement à 96,3 % à l'exercice précédent, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des propriétés comparables s'est établi à 97,3 %, par rapport à 97,2 % à l'exercice précédent.

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

Aux	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	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	14 091	97,6 %	21,06 \$	14 070	97,4 %	20,81 \$
Propriétés comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	2 220	96,6 %	17,78	2 225	97,8 %	17,46
Total des propriétés comparables	16 311	97,5 %	20,61	16 295	97,4 %	20,35
Projets de réaménagement majeur	2 692	94,4 %	25,87	2 804	94,6 %	24,53
Projets de développement entièrement nouveaux	277	99,2 %	32,36	145	98,8 %	29,93
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	777	93,0 %	13,57	773	92,5 %	13,26
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	20 057	96,9 %	21,21	20 017	96,8 %	20,73
Acquisitions	215	94,7 %	24,99	190	93,9 %	24,91
Cessions	—	— %	—	2 857	96,0 %	16,47
Total ¹	20 272	96,9 %	21,25 \$	23 064	96,7 %	20,24 \$

¹ Selon la participation du Fonds, compte non tenu de MMUR.

Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2019, First Capital a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 706 000 pieds carrés. First Capital a enregistré une augmentation de 10,1 % 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 décembre 2019, First Capital a enregistré une augmentation de 11,6 % 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 2,9 %, passant de 20,65 \$ au 30 septembre 2019 à 21,25 \$ au 31 décembre 2019, 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 décembre 2019 s'établissent comme suit :

Trimestre clos le 31 décembre 2019	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		Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie libre (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie occupée	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	
30 septembre 2019²	16 298	97,4 %	20,52 \$	5 873	94,7 %	20,98 \$	8	— %	757	3,3 %	22 936	96,7 %	20,65 \$
Ouvertures par des locataires	127		21,68	48		21,94	—		(175)		—		21,76
Fermetures par des locataires	(118)		(20,59)	(31)		(22,46)	—		149		—		(20,98)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	—		—	(118)		(8,06)	118		—		—		(8,06)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	5		30,43	16		89,44	—		2		23		76,10
Projets de réaménagement – ouvertures par des locataires	—		—	—		—	—		—		—		—
Démolitions	—		—	—		—	(110)		—		(110)		—
Reclassements	(1)		—	3		—	(3)		(2)		(3)		—
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions du T4 de 2019	16 311	97,5 %	20,61 \$	5 791	94,8 %	21,37 \$	13	0,1 %	731	3,2 %	22 846	96,7 %	20,81 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	—	— %	—	—	— %	—		—	— %	—
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(1 830)	95,4 %	15,97	—	— %	(89)		(1 919)	95,4 %	15,97
31 décembre 2019	16 311	97,5 %	20,61 \$	3 961	94,5 %	23,86 \$	13	0,1 %	642	3,1 %	20 927	96,9 %	21,25 \$
Renouvellements de contrats de location	571		22,13 \$	135		19,52 \$					706		21,63 \$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à expiration	(571)		(19,96) \$	(135)		(18,27) \$					(706)		(19,64) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location			2,17 \$			1,25 \$							1,99 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivés à échéance (première année de la période de renouvellement)			10,9 %			6,8 %							10,1 %
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement de contrats arrivés à échéance (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													11,6 %

¹ Selon la participation du Fonds, 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 2019 » du présent rapport de gestion.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, First Capital a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 2 454 000 pieds carrés. First Capital a enregistré une augmentation de 10,7 % 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 l'exercice clos le 31 décembre 2019, First Capital a enregistré une augmentation de 12,4 % 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 5,0 %, passant de 20,24 \$ au 31 décembre 2018 à 21,25 \$ au 31 décembre 2019, 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 l'exercice clos le 31 décembre 2019 s'établissent comme suit :

Exercice clos le 31 décembre 2019	Total des propriétés comparables			Projets de réaménagement majeur, projets 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 (%)	\$	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (%)	\$	Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	Taux d'inoccupation (%)	Superficie libre (en milliers de pieds carrés)	Taux d'inoccupation (%)	Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie occupée (%)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (%)	\$
31 décembre 2018²	16 295	97,4 %	20,35	6 769	95,0 %	19,97	34	0,1 %	756	3,2 %	23 854	96,7 %	20,24	\$
Ouvertures par des locataires	522	17,21		197	20,40		—	(719)			—		18,09	
Fermetures par des locataires	(528)	(17,97)		(211)	(28,68)		—	739			—		(21,02)	
Fermetures par des locataires pour réaménagement	(3)	(25,00)		(215)	(10,34)		218	—			—		(10,51)	
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	21	31,16		175	36,47		—	5			201		35,89	
Projets de réaménagement – ouvertures par des locataires	—	—		2	5,92		(2)	—			—		5,92	
Démolitions	—	—		—	—		(233)	—			(233)		—	
Reclassements	4	—		12	—		(4)	(18)			(6)		—	
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions de 2019	16 311	97,5 %	20,61	6 729	95,0 %	20,68	13	0,1 %	763	3,2 %	23 816	96,7 %	20,62	\$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	88	100,0 %	32,06	—	— %	—		88	100,0 %	32,06	
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(2 856)	95,9 %	16,61	—	— %	(121)		(2 977)	95,9 %	16,54	
31 décembre 2019	16 311	97,5 %	20,61	3 961	94,5 %	23,86	13	0,1 %	642	3,1 %	20 927	96,9 %	21,25	\$
Renouvellements de contrats de location	2 005	21,14	\$	449	21,33	\$					2 454		21,17	\$
Renouvellements de contrats de location – arrivés à expiration	(2 005)	(18,99)	\$	(449)	(19,70)	\$					(2 454)		(19,12)	\$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements de contrats de location		2,15	\$		1,63	\$							2,05	\$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivés à échéance (première année de la période de renouvellement)		11,3	%		8,3	%							10,7	%
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement de contrats arrivés à échéance (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													12,4	%
Pourcentage d'augmentation du taux par pied carré – ouvertures par rapport à toutes les fermetures		(4,4)	%		4,3	%							(3,1)	%

¹⁾ Selon la participation du Fonds, 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 2019 » du présent rapport de gestion.

Les 40 principaux locataires

Au 31 décembre 2019, 54,6 % des loyers minimaux annualisés de First Capital avaient été versés par les 40 principaux locataires (55,1 % au 31 décembre 2018). Une proportion de 76,9 % (67,7 % au 31 décembre 2018) des loyers a été versée par les locataires ayant reçu des notes de première qualité et qui comprennent un grand nombre de chefs de file canadiens en matière de magasins d'alimentation, pharmacies, détaillants nationaux et détaillants à marge réduite, institutions financières et d'autres détaillants bien connus des consommateurs. La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des dix principaux locataires de First Capital était de 5,5 ans au 31 décembre 2019, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles.

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 »)	97	2 016	9,6 %	10,2 %	BBB	BBB	
2.	Sobeys	51	1 610	7,7 %	5,8 %	BBB (faible)	BB+	
3.	Metro	37	945	4,5 %	3,0 %	BBB	BBB	
4.	Canadian Tire	23	759	3,6 %	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)	43	218	1,0 %	1,9 %	AA (élevé)	AA-	Aa2
8.	GoodLife Fitness	26	518	2,5 %	1,8 %			
9.	Dollarama	50	453	2,2 %	1,7 %	BBB		
10.	Save-On-Foods	9	324	1,5 %	1,7 %			
Total des 10 principaux locataires		394	8 294	39,6 %	33,3 %			
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	24	191	0,9 %	1,2 %		BBB+	Baa2
15.	Scotiabank (Banque Scotia)	26	131	0,6 %	1,1 %	AA	A+	Aa2
16.	Restaurant Brands International	57	134	0,6 %	1,1 %		BB	Ba3
17.	Longo's	5	196	0,9 %	1,1 %			
18.	BMO	26	105	0,5 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
19.	London Drugs	8	192	0,9 %	1,0 %			
20.	Winners	12	271	1,3 %	0,9 %		A+	A2
21.	Nordstrom	1	40	0,2 %	0,8 %	BBB (élevé)	BBB	Baa2
22.	Recipe Unlimited	30	117	0,6 %	0,8 %			
23.	Staples (Bureau en gros)	9	194	0,9 %	0,8 %		B+	B1
24.	Starbucks	41	57	0,3 %	0,7 %		BBB+	Baa1
25.	Michaels	4	77	0,4 %	0,6 %		B+	Ba2
26.	Whole Foods Market	2	90	0,4 %	0,5 %		A+	A3
27.	Subway	65	67	0,3 %	0,5 %			
28.	Pusateri's	1	35	0,2 %	0,5 %			
29.	The Beer Store	12	66	0,3 %	0,5 %	AA (faible)	A+	Aa3
30.	McDonald's	20	68	0,3 %	0,5 %		BBB+	Baa1
31.	Toys "R" Us	3	127	0,6 %	0,5 %			
32.	Yum! Brands	28	45	0,2 %	0,4 %		BB	Ba2
33.	The Home Depot	2	153	0,7 %	0,4 %	A	A	A2
34.	SAQ	17	64	0,3 %	0,4 %	AA (faible)	AA-	Aa2
35.	Williams-Sonoma	2	38	0,2 %	0,4 %			
36.	Petsmart	4	57	0,3 %	0,4 %		B-	B3
37.	Pet Valu	20	55	0,3 %	0,3 %			
38.	Equinox	2	38	0,2 %	0,3 %		B-	B2
39.	Bulk Barn	12	56	0,3 %	0,3 %			
40.	Compagnie de la Baie d'Hudson	2	73	0,3 %	0,3 %			
Total des 40 principaux locataires		892	11 773	56,2 %	54,6 %			

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 décembre 2019, 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 des loyers minimaux annualisés totaux	Loyers minimaux annuels moyens par pied carré à l'expiration
Locataires au mois ¹	156	226	1,1 %	5 128 \$	1,1 %	22,65 \$
2020	539	1 875	9,0 %	36 556	7,8 %	19,50
2021	543	2 098	10,0 %	42 974	9,2 %	20,49
2022	626	2 785	13,3 %	63 611	13,6 %	22,84
2023	605	3 124	14,9 %	62 351	13,4 %	19,96
2024	548	2 450	11,7 %	53 572	11,5 %	21,87
2025	343	1 622	7,7 %	40 695	8,7 %	25,09
2026	165	839	4,0 %	23 298	5,0 %	27,78
2027	166	1 038	5,0 %	24 728	5,3 %	23,83
2028	163	1 022	4,9 %	29 090	6,2 %	28,48
2029	178	964	4,6 %	25 475	5,5 %	26,42
2030	92	443	2,1 %	13 544	2,9 %	30,59
Par la suite	82	1 786	8,6 %	45 460	9,8 %	25,42
Total ou moyenne pondérée²	4 206	20 272	96,9 %	466 482 \$	100,0 %	23,01 \$

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

² Selon la participation du Fonds, compte non tenu de MMUR.

La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des propriétés faisant partie du portefeuille était de 5,4 ans au 31 décembre 2019, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles, mais compte tenu des contrats de location au mois et d'autres contrats de location à court terme.

Participation dans des coentreprises

Au 31 décembre 2019, First Capital détenait des participations dans six coentreprises qu'il 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 décembre 2019	31 décembre 2018
M+M Urban Realty LP (« MMUR ») ¹	Propriétés commerciales / résidentielles ²	Toronto, Ont.	s. o.	53,1 %
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 %	72,0 %
FC Access LP	Whitby Mall (unités d'entreposage libre-service)	Whitby, Ont.	25,0 %	s. o.
Edenbridge Kingsway (Humbertown)	Humbertown Condos (Phase 1)	Toronto, Ont.	50,0 %	s. o.

¹ MMUR était une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence constituée par le Fonds, Main and Main Developments LP (« MMLP ») et un investisseur institutionnel. Le 22 juillet 2019, FCR et son partenaire ont acquis la participation restante de 46,9 % de l'investisseur institutionnel dans MMUR.

² Au 31 décembre 2019 et au 31 décembre 2018, MMUR détenait 4 propriétés.

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.

Au cours du troisième trimestre, First Capital, de concert avec son partenaire dans MMLP, ont acquis la participation restante de 46,9 % dans les quatre dernières propriétés de MMUR en 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 :

	Exercice clos le 31 décembre 2019
Solde au début de l'exercice	144 375 \$
Apports fournis aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	17 481
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(25 648)
Consolidation d'une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (MMUR)	(78 409)
Quote-part du bénéfice des coentreprises comptabilisées	1 699
Solde à la fin de l'exercice	59 498 \$

Prêts, créances hypothécaires et autres actifs

Aux	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net a)	20 726 \$	20 511 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a) b)	58 940	57 003
Autres placements	16 302	15 834
Total – non courants	95 968 \$	93 348 \$
Courants		
Prêts et créances hypothécaires désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net a)	132 \$	87 106 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti a) b)	65 984	160 043
Placements dans des titres de participation à la juste valeur par le biais du résultat net c)	3 949	23 562
Total – courants	70 065 \$	270 711 \$
Total	166 033 \$	364 059 \$

- 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 décembre 2019, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 6,6 % (9,7 % au 31 décembre 2018) et viennent à échéance entre 2020 et 2028.
- b) Au cours du troisième trimestre, des créances hypothécaires d'un montant d'environ 131,3 M\$ ont été remboursées en totalité relativement aux emprunts hypothécaires prioritaires que détient First Capital en lien avec un projet de développement situé à l'angle sud-ouest des rues Yonge et Bloor, à Toronto, en Ontario.
- c) 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 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	% de variation	2019	2018	% de variation	2019	2018
Produits locatifs tirés des propriétés						
Loyers de base		112 513 \$	115 156 \$		457 200 \$	452 445 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		26 806	27 571		110 284	107 604
Recouvrements de taxes foncières		32 042	33 547		137 388	137 909
Frais de résiliation de contrats de location		168	51		5 265	1 983
Loyer proportionnel		1 980	1 331		4 798	4 351
Ajustement de loyer de manière linéaire		1 849	1 323		5 824	7 062
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de la période précédente		(475)	(553)		(933)	(2 320)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		6 741	6 164		26 947	20 561
Total des produits locatifs tirés des propriétés	(1,6) %	181 624	184 590	2,4 %	746 773	729 595
Coûts d'exploitation des propriétés						
Charges d'exploitation recouvrables		29 483	31 395		124 080	122 300
Taxes foncières recouvrables		34 856	38 334		155 010	156 084
Taxes foncières de la période précédente		(331)	(802)		(1 215)	(3 100)
Autres coûts d'exploitation et ajustements		3 667	1 148		8 501	(462)
Total des coûts d'exploitation des propriétés		67 675	70 075		286 376	274 822
Total du bénéfice d'exploitation net	(0,5) %	113 949 \$	114 515 \$	1,2 %	460 397 \$	454 773 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		62,7 %	62,0 %		61,7 %	62,3 %

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2019, le total du bénéfice d'exploitation net a diminué de 0,6 M\$ par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent du fait principalement de la baisse des loyers de base attribuable à la hausse des cessions, contrebalancée en partie par la diminution de l'insuffisance de taxes foncières. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, le total du bénéfice d'exploitation net a augmenté de 5,6 M\$ en raison essentiellement de la hausse des loyers de base du portefeuille de propriétés comparables et de nouveaux projets de développement concrétisés et de l'accroissement des frais de résiliation de contrats de location, contrebalancés en partie par la diminution du bénéfice d'exploitation net attribuable à l'intensification de l'activité de cession.

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2019, la marge du bénéfice d'exploitation net a augmenté de 0,7 % par rapport à celle de la période correspondante de l'exercice précédent, principalement en raison de la diminution de l'insuffisance des taxes foncières liées aux propriétés destinées au développement. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, la marge du bénéfice d'exploitation net a diminué de 0,6 % par rapport à celle de l'exercice précédent, principalement en raison de la baisse de la marge du bénéfice d'exploitation net liée à la propriété hôtelière, de la hausse des coûts d'exploitation des projets résidentiels liés au projet King High Line achevé récemment et de la diminution des loyers calculés de façon linéaire.

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 décembre		Exercices clos les 31 décembre			
	% de variation	2019	2018	% de variation	2019	2018
Produits locatifs tirés des propriétés						
Loyers de base		83 897 \$	81 840 \$		332 690 \$	323 621 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		19 772	18 884		77 542	74 605
Recouvrements de taxes foncières		24 228	24 295		99 547	97 431
Frais de résiliation de contrats de location		162	33		5 190	1 928
Loyer proportionnel		955	756		2 543	2 295
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(219)	(186)		(852)	(1 444)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		2 954	2 694		11 288	10 960
Total des produits locatifs tirés des propriétés comparables		131 749	128 316		527 948	509 396
Coûts d'exploitation des propriétés						
Charges d'exploitation recouvrables		20 498	20 381		82 991	80 871
Taxes foncières recouvrables		26 140	26 407		106 940	105 184
Taxes foncières de l'exercice précédent		(126)	(576)		(159)	(2 069)
Autres coûts d'exploitation et ajustements		199	(444)		442	(1 407)
Total des coûts d'exploitation des propriétés comparables		46 711	45 768		190 214	182 579
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables¹	3,0 %	85 038 \$	82 548 \$	3,3 %	337 734 \$	326 817 \$
Projets de réaménagement majeur		17 237	14 350		62 697	57 262
Projets de développement entièrement nouveaux		1 009	668		2 915	2 769
Acquisitions – 2019		155	—		960	—
Acquisitions – 2018		1 559	1 489		6 802	3 065
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente		2 592	2 281		9 656	9 488
Cessions – 2019		4 490	11 352		33 618	44 962
Cessions – 2018		14	498		95	3 323
Ajustement de loyer de manière linéaire		1 849	1 323		5 824	7 062
Terrains destinés au développement		6	6		96	25
Bénéfice d'exploitation net¹	(0,5) %	113 949 \$	114 515 \$	1,2 %	460 397 \$	454 773 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		62,7 %	62,0 %		61,7 %	62,3 %

¹⁾ 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 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2019	2018 ¹	2019	2018 ¹
Propriétés comparables – stables	2,6 %	2,1 %	2,7 %	2,7 %
Propriétés comparables faisant l'objet d'activités de réaménagement	6,4 %	9,7 %	8,4 %	6,0 %
Total de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables	3,0 %	3,1 %	3,3 %	3,1 %

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

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables a augmenté de respectivement 2,5 M\$ et 10,9 M\$, ou 3,0 % et 3,3 %, en raison surtout de l'augmentation des loyers et du taux d'occupation ainsi que de la hausse des frais de résiliation de contrats de location. Compte non tenu des frais de résiliation de contrats de location, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables a augmenté de respectivement 2,4 M\$ et 7,7 M\$, ou 2,9 % et 2,4 %.

Bénéfice d'exploitation net par région

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

Trimestre clos le 31 décembre 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	82 724 \$	40 363 \$	59 021 \$	(484) \$	181 624 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	32 378	17 012	19 640	(1 355)	67 675
Bénéfice d'exploitation net	50 346 \$	23 351 \$	39 381 \$	871 \$	113 949 \$

Trimestre clos le 31 décembre 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	78 282 \$	46 192 \$	60 596 \$	(480) \$	184 590 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	31 089	20 236	20 315	(1 565)	70 075
Bénéfice d'exploitation net	47 193 \$	25 956 \$	40 281 \$	1 085 \$	114 515 \$

Exercice clos le 31 décembre 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	326 491 \$	180 194 \$	242 390 \$	(2 302) \$	746 773 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	129 947	80 248	81 578	(5 397)	286 376
Bénéfice d'exploitation net	196 544 \$	99 946 \$	160 812 \$	3 095 \$	460 397 \$

Exercice clos le 31 décembre 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	304 426 \$	190 384 \$	237 095 \$	(2 310) \$	729 595 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	118 559	82 401	79 755	(5 893)	274 822
Bénéfice d'exploitation net	185 867 \$	107 983 \$	157 340 \$	3 583 \$	454 773 \$

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

Produits d'intérêts et autres produits

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019, les produits d'intérêt et autres produits de First Capital ont totalisé respectivement 3,9 M\$ et 33,0 M\$, comparativement à 6,2 M\$ et 26,4 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La progression de 6,6 M\$ par rapport à l'exercice précédent est surtout attribuable à l'augmentation des produits de distribution provenant des autres placements et à la hausse des produits d'honoraires.

Charge d'intérêts

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

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2019	2018	2019	2018
Emprunts hypothécaires	13 353 \$	12 227 \$	53 920 \$	46 212 \$
Facilités de crédit	9 648	5 100	34 163	18 652
Débiteures de premier rang non garanties	26 565	27 756	106 326	113 284
Distributions sur les parts échangeables ¹	86	—	86	—
Débiteures convertibles	—	—	—	446
Intérêts inscrits à l'actif	(6 659)	(5 929)	(22 661)	(25 354)
Charge d'intérêts	42 993 \$	39 154 \$	171 834 \$	153 240 \$

¹⁾ Avec prise d'effet le 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 charge d'intérêts.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019, la charge d'intérêts a augmenté de respectivement 3,8 M\$ et 18,6 M\$, en raison surtout d'une hausse des emprunts sur les facilités de crédit liée aux nouveaux emprunts à terme de premier rang non garantis totalisant 850 M\$ qui ont servi principalement à financer le rachat d'actions de Gazit et d'une hausse de l'encours des emprunts hypothécaires par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent.

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018, environ respectivement 11,7 %, ou 22,7 M\$, et 14,2 %, ou 25,4 M\$, des charges d'intérêts ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers pour les propriétés en cours de développement ou de réaménagement. La diminution des intérêts inscrits à l'actif de 2,7 M\$ découle de l'achèvement de projets de développement majeur au cours des douze derniers mois. Les montants inscrits à l'actif dépendent des charges d'intérêts, des étapes atteintes et de l'ampleur des projets de développement et de réaménagement en cours ainsi que du taux d'intérêt moyen pondéré du portefeuille.

Charges du siège social

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

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2019	2018	2019	2018
Salaires, traitements et avantages du personnel	7 164 \$	6 523 \$	28 825 \$	27 418 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	1 369	1 155	5 658	4 805
Autres charges du siège social	2 815	3 048	12 304	12 408
Total des charges du siège social	11 348	10 726	46 787	44 631
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(1 924)	(1 814)	(8 309)	(7 537)
Charges du siège social	9 424 \$	8 912 \$	38 478 \$	37 094 \$

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019, les charges du siège social ont augmenté de respectivement 0,5 M\$ et 1,4 M\$ comparativement à celles des périodes correspondantes de l'exercice précédent, en raison surtout des augmentations de salaire au mérite annuelles en 2019.

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. Des proportions d'environ respectivement 17,8 %, ou 8,3 M\$, et 16,9 %, ou 7,5 M\$, des charges de rémunération et des autres charges du siège social ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers pour les propriétés en voie de développement ou de réaménagement au cours des exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018. Les montants inscrits à l'actif sont fondés sur des projets de développement et de prédéveloppement en cours. La variation des charges du siège social inscrites à l'actif s'explique surtout par le calendrier d'achèvement des projets de développement et de réaménagement et par l'étendue actuelle des activités de prédéveloppement 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 décembre	2019		2018	
	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	— \$	— \$	43 \$	43 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	176	176	(876)	(876)
Frais de vente d'immeubles de placement	(3 275)	—	(660)	—
Coûts liés à la conversion en FPI	(3 009)	(3 009)	(942)	(942)
Autres	(204)	(204)	179	179
Total selon le compte de résultat consolidé	(6 312) \$	(3 037) \$	(2 256) \$	(1 596) \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(62)	(26)	(29)	—
Total selon la participation proportionnelle de First Capital⁶	(6 374) \$	(3 063) \$	(2 285) \$	(1 596) \$

Exercices clos les 31 décembre	2019		2018	
	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 \$	4 232 \$	4 232 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	474	474	(623)	(623)
Profit net (perte nette) lié au remboursement anticipé de la dette (hors trésorerie)	—	—	(726)	(726)
Profit tiré d'un achat inférieur à la valeur marchande ¹	—	—	13 975	—
Coûts de transaction liés à la propriété hôtelière ²	—	—	(2 052)	—
Profit sur les placements ³	4 022	4 022	—	—
Produit tiré de Target ⁴	692	692	—	—
Frais de vente d'immeubles de placement	(6 381)	—	(2 556)	—
Coûts liés à la conversion en FPI	(5 013)	(5 013)	(1 540)	(1 540)
Coûts de transaction ⁵	(3 414)	(3 414)	—	—
Autres	(303)	(303)	23	23
Total selon le compte de résultat consolidé	(8 759) \$	(2 378) \$	10 733 \$	1 366 \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(135)	(16)	(1 259)	(697)
Total selon la participation proportionnelle de First Capital⁶	(8 894) \$	(2 394) \$	9 474 \$	669 \$

¹ Ajustement pour exclure le profit tiré d'un achat inférieur à la valeur marchande de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

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

³ Au cours du troisième trimestre, un des autres placements du Fonds a été acquis pour une contrepartie en trésorerie et en actions, donnant lieu à la comptabilisation d'un profit sur les placements de 4,0 M\$.

⁴ Relatif aux produits comptabilisés aux termes du plan d'arrangement de Target Canada en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* relativement à la fermeture, en 2015, de deux magasins Target qui faisaient partie du portefeuille du Fonds.

⁵ Dans le cadre du placement secondaire de 22 millions d'actions de FCR effectué par Gazit, le Fonds a payé 9,0 M\$, soit 50 % de la commission des preneurs fermes. 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 l'exercice.

⁶ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2019, First Capital a comptabilisé d'autres pertes et charges de 6,3 M\$ dans son compte de résultat consolidé, comparativement à d'autres pertes et charges de 2,3 M\$ en 2018. Les autres pertes et charges du trimestre étaient principalement imputables aux frais de vente d'immeubles de placement de 3,3 M\$ attribuables à l'intensification de l'activité de cession du Fonds et aux coûts liés à la conversion en FPI de 3,0 M\$. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, le Fonds a comptabilisé d'autres pertes et charges de 8,8 M\$ dans son compte de résultat consolidé, comparativement à d'autres profits de 10,7 M\$ à l'exercice précédent. Les autres pertes et charges pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 étaient principalement attribuables aux frais de vente d'immeubles de placement de 6,4 M\$ et aux coûts liés à la conversion en FPI de 5,0 M\$, contrebalancés en partie par un profit sur les placements de 4,0 M\$.

Impôt sur le résultat

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019, le recouvrement d'impôt différé a totalisé respectivement 115,6 M\$ et 82,2 M\$, contre une charge d'impôt différé respectivement de 16,4 M\$ et 79,2 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La diminution de la charge d'impôt différé par rapport à celle des périodes correspondantes de l'exercice précédent s'explique surtout par une diminution du passif d'impôt différé imputable à la conversion de la Société en FPI coté en Bourse le 30 décembre 2019. Le passif d'impôt différé a été réduit de 160,9 M\$ pour tenir compte de la réévaluation des différences temporaires sous-jacentes liées aux sociétés filiales du Fonds.

Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts / actionnaires

Le bénéfice net attribuable aux porteurs de parts / actionnaires pour le trimestre clos le 31 décembre 2019 a été de 192,5 M\$, ou 0,87 \$ par part (après dilution), comparativement à 64,3 M\$, ou 0,25 \$ par action (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent. Le bénéfice net attribuable aux porteurs de parts / actionnaires pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 a été de 401,3 M\$, ou 1,74 \$ par part (après dilution), comparativement à 343,6 M\$, ou 1,37 \$ par action (après dilution), pour l'exercice précédent. L'augmentation de respectivement 0,62 \$ et 0,37 \$ par part (après dilution) découle principalement d'un recouvrement d'impôt différé de 160,9 M\$ attribuable à la réalisation de la conversion en FPI, comme il est mentionné précédemment.

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 du Fonds apporte une stabilité et réduit les risques tout en dégagant des rendements acceptables, compte tenu de la stratégie commerciale à long terme First Capital.

Aux	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Passif (montants en capital impayés)		
Dette bancaire	60 \$	7 226 \$
Emprunts hypothécaires	1 331 219	1 287 247
Facilités de crédit	899 165	626 172
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle du Fonds) ¹	40 144	41 081
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle du Fonds) ¹	—	24 195
Parts échangeables (selon un cours de clôture par part de 20,67 \$ au 31 décembre 2019)	25 010	—
Déventures de premier rang non garanties	2 500 000	2 450 000
Capitalisation boursière ²		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 18,85 \$ au 31 décembre 2018)	s. o.	4 803 505
Parts de fiducie (selon un cours de clôture par part de 20,67 \$ au 31 décembre 2019)	4 505 107	s. o.
Valeur de l'entreprise¹	9 300 705 \$	9 239 426 \$

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

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

Principales données

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

Aux	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires, les emprunts à terme à taux fixe non garantis et les déventures de premier rang non garanties	4,0 %	4,2 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des emprunts à terme à taux fixe non garantis et des déventures de premier rang non garanties (en années)	5,1	5,5
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	46,7 %	42,1 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté ¹	10,0	9,6
Total des actifs non grevés ¹	7 037 334 \$	7 270 358 \$
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur ¹	2,2	2,5
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ajusté ¹	2,4	2,5

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

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

- La dette se compose de l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires et de la valeur nominale des débentures de premier rang non garanties.
- La dette nette correspond à la dette, telle qu'elle est décrite ci-dessus, déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période.
- 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, les autres profits (pertes) et (charges) et les autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents. Le Fonds 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.
- Les actifs non grevés comprennent la valeur des actifs qui ne sont pas donnés en garantie dans le cadre d'une entente de crédit ou d'emprunts hypothécaires. Le ratio de la valeur des actifs non grevés correspond au montant des actifs non grevés divisé par le montant en capital de la dette non garantie, qui se compose de la dette bancaire, d'emprunts bancaires à terme non garantis, de facilités de crédit non garanties et de débentures de premier rang non garanties.

Notations

De novembre 2012 à mars 2019, DBRS a accordé la note BBB (élevé) aux débentures de premier rang non garanties du Fonds 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 débentures 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 débentures de premier rang non garanties de FCR et leur a attribué une note de crédit de BBB- avec une perspective stable. Par conséquent, le Fonds a cessé d'avoir recours aux services de notation de Moody's.

Selon DBRS, une note de crédit de catégorie BBB indique généralement une qualité du crédit adéquate et une capacité de paiement des obligations financières acceptable. DBRS indique que les obligations notées BBB peuvent être vulnérables à des événements futurs. Une tendance de note positive, stable ou négative donne une indication quant à l'opinion de DBRS sur les perspectives de la note en question.

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 du Fonds 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 décembre 2019, 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 décembre 2019	Emprunts hypothécaires	Facilités de crédit/dette bancaire	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2020	85 274 \$	29 909 \$	175 000 \$	290 183 \$	6,1 %
2021	101 861	33 333	175 000	310 194	6,6 %
2022	125 222	88 636	450 000	663 858	14,0 %
2023	29 791	197 347	300 000	527 138	11,1 %
2024	137 540	300 000	300 000	737 540	15,6 %
2025	82 575	75 000	300 000	457 575	9,7 %
2026	117 202	175 000	300 000	592 202	12,5 %
2027	100 816	—	500 000	600 816	12,7 %
2028	163 761	—	—	163 761	3,5 %
2029	247 956	—	—	247 956	5,2 %
2030	83 896	—	—	83 896	1,8 %
Par la suite	55 325	—	—	55 325	1,2 %
	1 331 219	899 225	2 500 000	4 730 444	100,0 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	(4 198)	—	(2 787)	(6 985)	
Total	1 327 021 \$	899 225 \$	2 497 213 \$	4 723 459 \$	

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 de l'exercice clos le 31 décembre 2019 sont présentées dans le tableau suivant :

Exercice clos le 31 décembre 2019	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Solde au début de l'exercice	1 285 908 \$	4,0 %
Emprunts hypothécaires	392 850	3,4 %
Remboursements des emprunts hypothécaires	(222 740)	4,9 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(27 117)	— %
Emprunts hypothécaires cédés à la vente d'immeubles de placement	(99 021)	3,4 %
Amortissement des coûts de financement et primes nettes	(2 859)	— %
Solde à la fin de l'exercice	1 327 021 \$	3,7 %

Au 31 décembre 2019, 100 % (100 % au 31 décembre 2018) du capital impayé des emprunts hypothécaires portait intérêt à un taux fixe. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés a augmenté, passant de 6,2 ans au 31 décembre 2018 sur des emprunts hypothécaires de 1,3 G\$ à 6,4 ans au 31 décembre 2019 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 décembre 2019, le profil des échéances des emprunts hypothécaires de First Capital, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 31 décembre 2019	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2020	28 399 \$	56 875 \$	85 274 \$	4,8 %
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	108 478	137 540	3,7 %
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 %
	250 189 \$	1 081 030 \$	1 331 219 \$	3,7 %
Ajouter : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net			(4 198)	
Total			1 327 021 \$	

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 d'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 financé par emprunt, Moody's et DBRS ont tous deux abaissé d'un cran la notation 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 cours du troisième trimestre, First Capital a conclu une nouvelle facilité de crédit renouvelable assortie d'une capacité d'emprunt de 250,0 M\$ CA, ainsi qu'une nouvelle facilité de crédit garantie relative à la construction assortie d'une capacité d'emprunt de 33,3 M\$ CA, dont les principales conditions sont présentées dans le tableau ci-après. Parallèlement à l'obtention de la nouvelle facilité de crédit renouvelable, First Capital a réduit la capacité d'emprunt sur sa facilité de crédit renouvelable existante pour la faire passer de 800 M\$ à 550 M\$.

Au cours du quatrième trimestre, First Capital a reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 20,7 M\$ au 30 juin 2020. Il a également remboursé des emprunts bancaires à terme non garantis à taux variable de 100,0 M\$ et un montant de 23,4 M\$ sur ses facilités de crédit garanties.

En outre, First Capital a reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 11,9 M\$ au 27 janvier 2020. Après la fin de l'exercice, First Capital a reporté la date d'échéance de cette facilité d'un mois supplémentaire.

Au 31 décembre 2019, les facilités de crédit de First Capital se résumaient comme suit :

Au 31 décembre 2019	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Échéance
Facilités de crédit d'exploitation non garanties						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023	550 000 \$	— \$	(11 428) \$	538 572 \$	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou LIBOR en \$ US + 1,45 %	30 juin 2023
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2022 ¹	250 000	(24 743)	—	225 257	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,25 % ou LIBOR en \$ US + 1,10 %	29 septembre 2022
Emprunt à terme non garanti à taux variable arrivant à échéance en 2023 ²	200 000	(197 287)	—	2 713	AB + 1,20 %	15 avril 2023
Emprunts à terme non garantis à taux fixe arrivant à échéance de 2024 à 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 janvier 2020
Arrivant à échéance en 2021	33 333	(33 333)	—	—	2,79 %	26 août 2021
Arrivant à échéance en 2022 ³	138 000	(52 825)	(1 592)	83 583	AB + 1,350 % ou préférentiel + 0,350 %	26 octobre 2022
Facilités de crédit garanties						
Arrivant à échéance en 2020	20 734	(3 050)	(818)	16 866	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	30 juin 2020
Arrivant à échéance en 2020	11 875	(11 875)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	27 janvier 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 \$	(899 165) \$	(13 838) \$	867 007 \$		

¹ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 25,0 M\$ CA; au 31 décembre 2019, ce montant a été réévalué à 24,7 M\$ CA.

² Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 200,0 M\$ CA; au 31 décembre 2019, ce montant a été réévalué à 197,3 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.

Débetures de premier rang non garanties

Au 31 décembre 2019		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 %	0,3	175 000 \$
N	1 ^{er} mars 2021	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	4,50 %	4,63 %	1,2	175 000
O	31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	4,43 %	4,59 %	2,1	200 000
P	5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	3,95 %	4,18 %	2,9	250 000
Q	30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	3,90 %	3,97 %	3,8	300 000
R	30 août 2024	30 août, 28 février	4,79 %	4,72 %	4,7	300 000
S	31 juillet 2025	31 janvier, 31 juillet	4,32 %	4,24 %	5,6	300 000
T	6 mai 2026	6 novembre, 6 mai	3,60 %	3,56 %	6,4	300 000
U	12 juillet 2027	12 janvier, 12 juillet	3,75 %	3,82 %	7,5	300 000
V	22 janvier 2027	22 janvier, 22 juillet	3,46 %	3,54 %	7,1	200 000
Total ou moyenne pondérée			4,18 %	4,22 %	4,5	2 500 000 \$

Le 22 juillet 2019, First Capital a conclu une émission de débetures de premier rang non garanties de série V d'un montant en capital de 200 M\$, arrivant à échéance le 22 janvier 2027. Ces débetures portent intérêt à un taux nominal de 3,456 % par année, payables semestriellement à partir du 22 janvier 2020. Le produit net tiré du placement a été utilisé pour rembourser la dette existante.

Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts / actionnaires

Les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts se chiffraient à 4,4 G\$ au 31 décembre 2019, comparativement à des capitaux propres attribuables aux actionnaires de 5,0 G\$ au 31 décembre 2018. La diminution s'explique essentiellement par le rachat et l'annulation de 36 millions d'actions ordinaires pour une contrepartie de 741,6 M\$ aux fins de la transaction de rachat des actions de Gazit.

Conversion en FPI

Le 30 décembre 2019, le plan d'arrangement visant à convertir la Société en fonds de placement immobilier coté en Bourse a été réalisé. Aux termes de l'arrangement, chaque action ordinaire en circulation de la Société a été échangée contre une part de fiducie, sauf si un actionnaire admissible a décidé de recevoir une part échangeable. Avec prise d'effet le 30 décembre 2019, les transactions suivantes ont été réalisées :

- Émission de 1,2 million de parts échangeables, qui sont équivalentes sur le plan économique aux parts de fiducie, et reclassement d'un montant d'environ 16,0 M\$ du capital social dans les parts échangeables. Comme les parts échangeables sont comptabilisées à titre de passifs financiers, un montant de 9,3 M\$ a été porté au débit des bénéfices non distribués pour que leur montant corresponde à leur juste valeur à la date de conversion.
- Émission de 218,0 millions de parts de fiducie aux termes de l'arrangement et reclassement d'un montant d'environ 2,9 G\$ du capital social aux parts de fiducie à même les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts.
- Transfert des attributions en cours en vertu du régime d'options sur actions et des régimes d'unités d'actions dans les régimes de rémunération fondée sur des parts à raison de une contre une. Par suite de la conversion, les régimes de rémunération fondée sur les parts sont comptabilisés à titre de passifs et un montant d'environ 21,7 M\$ a été reclassé des capitaux propres aux passifs au moment de la conversion.

Au 10 février 2020, 218,0 millions de parts de fiducie et 1,2 million de parts échangeables étaient en circulation.

Options sur parts

Au 31 décembre 2019, First Capital avait 5,6 millions d'options sur parts en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 19,70 \$. Si toutes ces options étaient exercées, First Capital recevrait un produit de 110,0 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, le Fonds peut obtenir du financement en utilisant ses actifs non grevés. Le tableau suivant présente la situation de liquidité de First Capital :

<i>Aux (en millions de dollars)</i>	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Total disponible sur les facilités de crédit	867 \$	532 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	26 \$	16 \$
Total des actifs non grevés	7 037 \$	7 270 \$

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

Les financements prévus et conclus après le 31 décembre 2019, 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 la Société s'est engagée contractuellement aux fins de l'achèvement des projets de développement en cours.

Flux de trésorerie

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation représentent la principale source de liquidité de 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		Exercices clos les	
	31 décembre		31 décembre	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	106 905 \$	114 128 \$	269 147 \$	283 012 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(436 190)	43 411	(591 797)	12 315
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	335 343	(157 536)	332 619	(291 300)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	6 058 \$	3 \$	9 969 \$	4 027 \$

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 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	106 905 \$	114 128 \$	269 147 \$	283 012 \$
Distributions / dividendes déclarés ¹	(15 620)	(54 973)	(165 224)	(215 537)
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions / dividendes déclarés	91 285 \$	59 155 \$	103 923 \$	67 475 \$

¹⁾ First Capital a versé des dividendes en trésorerie de 0,860 \$ par action pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018.

Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont excédé les distributions / dividendes déclarés pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018.

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 décembre 2019 :

Au 31 décembre 2019	Paiements exigibles par période				
	2020	2021 à 2022	2023 à 2024	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	28 399 \$	58 124 \$	58 853 \$	104 813 \$	250 189 \$
Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires	56 875	168 959	108 478	746 718	1 081 030
Facilités de crédit et dette bancaire	29 909	121 969	497 347	250 000	899 225
Déventures de premier rang non garanties	175 000	625 000	600 000	1 100 000	2 500 000
Obligations au titre des intérêts ¹	174 759	301 620	216 082	174 881	867 342
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	1 199	2 413	1 489	16 808	21 909
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	73 745	—	—	—	73 745
Autres coûts engagés	7 028	—	—	—	7 028
Total des obligations contractuelles	546 914 \$	1 278 085 \$	1 482 249 \$	2 393 220 \$	5 700 468 \$

¹⁾ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 décembre 2019 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les déventures non garanties de premier rang, de même que les commissions d'engagement des facilités de crédit.

First Capital a des lettres de crédit en cours de 33,3 M\$, qui ont été consenties par des institutions financières et qui sont principalement liés à certaines obligations contractuelles du Fonds, et des découverts bancaires de 0,1 M\$.

Les coûts estimatifs de First Capital liés à l'achèvement des propriétés en développement sont de 194,8 M\$, dont une tranche de 73,7 M\$ est engagée contractuellement. Le solde des coûts ne sera engagé que lorsque les contrats de location seront signés ou que la construction aura commencé. Ces obligations contractuelles et potentielles se composent surtout de contrats de construction et de dépenses additionnelles liées à des activités de développement prévues qui devraient être financées dans le cours normal des activités à mesure que les travaux sont exécutés.

Éventualités

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 du Fonds. First Capital pourrait être tenu responsable conjointement et solidairement d'un montant d'environ 77,5 M\$ (152,2 M\$ au 31 décembre 2018) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations, y compris des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans l'entité et les actifs sous-jacents.

RAPPROCHEMENTS ET MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIS PAR LES IFRS

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

Le tableau suivant présente le rapprochement des bilans consolidés de First Capital, tels qu'ils sont présentés dans ses états financiers consolidés annuels audités, et de sa participation proportionnelle.

Aux	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	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	9 593 530 \$	9 259 \$	9 602 789 \$	9 682 614 \$	125 432 \$	9 808 046 \$
Portefeuille de projets de développement résidentiel	10 205	5 742	15 947	9 510	—	9 510
Propriété hôtelière	62 199	—	62 199	58 604	—	58 604
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	166 033	2 651	168 684	364 059	2 880	366 939
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25 503	2 279	27 782	15 534	9 141	24 675
Débiteurs	31 521	307	31 828	36 391	(1 097)	35 294
Autres actifs	54 271	16 978	71 249	56 307	5 822	62 129
Participation dans des coentreprises	59 498	(59 498)	—	144 375	(144 375)	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	158 600	—	158 600	85 661	43 305	128 966
Total de l'actif	10 161 360 \$	(22 282) \$	10 139 078 \$	10 453 055 \$	41 108 \$	10 494 163 \$
PASSIF						
Emprunts hypothécaires	1 327 021 \$	40 036 \$	1 367 057 \$	1 285 908 \$	40 957 \$	1 326 865 \$
Facilités de crédit	899 165	(19 749)	879 416	626 172	5 643	631 815
Dettes bancaires	60	—	60	7 226	—	7 226
Débitures de premier rang non garanties	2 497 213	—	2 497 213	2 447 278	—	2 447 278
Parts échangeables	25 010	—	25 010	—	—	—
Passifs d'impôt différé	701 549	—	701 549	793 300	—	793 300
Dettes garanties par des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	—	—	—	—	18 553	18 553
Créditeurs et autres passifs	235 836	6 345	242 181	285 099	5 785	290 884
Total du passif	5 685 854	26 632	5 712 486	5 444 983	70 938	5 515 921
CAPITAUX PROPRES						
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts / actionnaires	4 426 592	—	4 426 592	4 978 242	—	4 978 242
Participation ne donnant pas le contrôle	48 914	(48 914)	—	29 830	(29 830)	—
Total des capitaux propres	4 475 506	(48 914)	4 426 592	5 008 072	(29 830)	4 978 242
Total du passif et des capitaux propres	10 161 360 \$	(22 282) \$	10 139 078 \$	10 453 055 \$	41 108 \$	10 494 163 \$

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 consolidés de résultat et de la participation proportionnelle de First Capital

Le tableau suivant présente le rapprochement des comptes consolidés de résultat de First Capital pour le trimestre clos le 31 décembre 2019 et de sa participation proportionnelle.

Trimestres clos les 31 décembre	2019			2018		
	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹
Produits locatifs tirés des propriétés	181 624 \$	2 295 \$	183 919 \$	184 590 \$	2 089 \$	186 679 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	67 675	1 976	69 651	70 075	550	70 625
Bénéfice d'exploitation net	113 949	319	114 268	114 515	1 539	116 054
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	3 870	388	4 258	6 150	11	6 161
Charge d'intérêts	(42 993)	(342)	(43 335)	(39 154)	(515)	(39 669)
Charges du siège social	(9 424)	226	(9 198)	(8 912)	292	(8 620)
Coûts des transactions abandonnées	(24)	—	(24)	(53)	—	(53)
Charge d'amortissement	(1 231)	(666)	(1 897)	(1 020)	—	(1 020)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	(563)	563	—	268	(268)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	(6 312)	(62)	(6 374)	(2 256)	(29)	(2 285)
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	230	—	230	—	—	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	19 003	(90)	18 913	10 972	(840)	10 132
	(37 444)	17	(37 427)	(34 005)	(1 349)	(35 354)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	76 505	336	76 841	80 510	190	80 700
Impôt différé	(115 618)	—	(115 618)	16 394	—	16 394
Bénéfice net	192 123 \$	336 \$	192 459 \$	64 116 \$	190 \$	64 306 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux porteurs de parts / actionnaires	192 459 \$	— \$	192 459 \$	64 306 \$	— \$	64 306 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	(336)	336	—	(190)	190	—
	192 123 \$	336 \$	192 459 \$	64 116 \$	190 \$	64 306 \$
Bénéfice net par action attribuable aux porteurs de parts / actionnaires :						
De base	0,88 \$			0,25 \$		
Dilué	0,87 \$			0,25 \$		

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

Le tableau suivant présente le rapprochement des comptes consolidés de résultat, tels que présentés dans ses états financiers consolidés annuels audités, et de la participation proportionnelle de First Capital.

Exercices clos les 31 décembre	2019			2018		
	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Comptes consolidés de résultat	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹
Produits locatifs tirés des propriétés	746 773 \$	9 126 \$	755 899 \$	729 595 \$	8 312 \$	737 907 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	286 376	5 758	292 134	274 822	2 752	277 574
Bénéfice d'exploitation net	460 397	3 368	463 765	454 773	5 560	460 333
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	33 049	(822)	32 227	26 429	1 930	28 359
Charge d'intérêts	(171 834)	(1 740)	(173 574)	(153 240)	(2 209)	(155 449)
Charges du siège social	(38 478)	629	(37 849)	(37 094)	1 171	(35 923)
Coûts des transactions abandonnées	(677)	—	(677)	(177)	(1)	(178)
Charge d'amortissement	(4 511)	(1 502)	(6 013)	(3 235)	—	(3 235)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	1 699	(1 699)	—	30 411	(30 411)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	(8 759)	(135)	(8 894)	10 733	(1 259)	9 474
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	230	—	230	—	—	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	61 037	(11 097)	49 940	102 389	16 985	119 374
	(128 244)	(16 366)	(144 610)	(23 784)	(13 794)	(37 578)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	332 153	(12 998)	319 155	430 989	(8 234)	422 755
Impôt différé	(82 187)	(3)	(82 190)	79 151	(2)	79 149
Bénéfice net	414 340 \$	(12 995) \$	401 345 \$	351 838 \$	(8 232) \$	343 606 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux porteurs de parts / actionnaires	401 345 \$	— \$	401 345 \$	343 606 \$	— \$	343 606 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	12 995	(12 995)	—	8 232	(8 232)	—
	414 340 \$	(12 995) \$	401 345 \$	351 838 \$	(8 232) \$	343 606 \$
Bénéfice net par action attribuable aux porteurs de parts / actionnaires :						
De base	1,75 \$			1,38 \$		
Dilué	1,74 \$			1,37 \$		

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		Exercices clos les	
	2019	2018	2019	2018
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts / actionnaires	192 459 \$	64 306 \$	401 345 \$	343 606 \$
Ajouter (déduire) :				
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement ¹	(18 913)	(10 132)	(49 940)	(119 374)
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ²	666	346	2 057	1 544
Coûts de location additionnels ³	1 565	1 616	6 680	6 438
Charge d'amortissement ⁴	198	161	693	413
Profit tiré d'un achat inférieur à la valeur marchande ⁵	—	—	—	(13 975)
Coûts de transaction ⁶	—	—	—	2 052
Distributions sur les parts échangeables ⁷	86	—	86	—
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables ⁷	(230)	—	(230)	—
Augmentation (diminution) de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts ⁸	(81)	—	(81)	—
Frais de vente des immeubles de placement ¹	3 311	689	6 500	3 118
Impôt différé ¹	(115 618)	16 394	(82 190)	79 149
Flux de trésorerie d'exploitation⁹	63 443 \$	73 380 \$	284 920 \$	302 971 \$

¹ Selon la participation proportionnelle du Fonds.

² Ajustement lié aux coentreprises du Fonds 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 pour exclure l'amortissement de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁵ Ajustement pour exclure le profit tiré d'un achat inférieur à la valeur marchande de la propriété hôtelière conformément aux recommandations de la REALPAC.

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

⁷ 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.

⁸ Ajustement pour exclure l'ajustement de la juste valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁹ 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 :

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	% de variation	2019	2018	% de variation	2019	2018
Bénéfice d'exploitation net		114 268 \$	116 054 \$		463 765 \$	460 333 \$
Produits d'intérêts et autres produits		4 258	6 161		32 227	28 359
Charge d'intérêts ¹		(43 249)	(39 323)		(172 933)	(153 905)
Charges du siège social ²		(7 714)	(7 004)		(31 250)	(29 485)
Coûts des transactions abandonnées		(24)	(53)		(677)	(178)
Charge d'amortissement ³		(1 033)	(859)		(3 818)	(2 822)
Autres profits (pertes) et (charges) ⁴		(3 063)	(1 596)		(2 394)	669
Flux de trésorerie d'exploitation ⁵	(13,5) %	63 443 \$	73 380 \$	(6,0) %	284 920 \$	302 971 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par part / action après dilution	0,3 %	0,29 \$	0,29 \$	2,0 %	1,23 \$	1,21 \$
Nombre moyen pondéré de parts / d'actions après dilution – flux de trésorerie d'exploitation (en milliers)	(13,8) %	220 545	255 821	(7,9) %	230 810	250 474

¹⁾ Comprennent un ajustement afin d'inscrire à l'actif les intérêts liés aux coentreprises du Fonds 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 du Fonds, 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 décembre 2019, les flux de trésorerie d'exploitation ont totalisé 63,4 M\$, ou 0,29 \$ par part après dilution, comparativement à 73,4 M\$, ou 0,29 \$ par action après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. Les flux de trésorerie d'exploitation ont diminué de 9,9 M\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent, en raison principalement de la hausse de la charge d'intérêts découlant de la transaction de rachat d'actions, de la baisse du bénéfice d'exploitation net imputable au nombre plus élevé de cessions et à l'accroissement des coûts liés à la conversion en FPI. Les flux de trésorerie d'exploitation par part après dilution ont augmenté de 0,3 %, pour s'établir à 0,29 \$, en raison surtout de la diminution du nombre moyen pondéré de parts après dilution en circulation au cours du trimestre par suite de la transaction de rachat d'actions.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, les flux de trésorerie d'exploitation ont totalisé 284,9 M\$, ou 1,23 \$ par part après dilution, comparativement à 303,0 M\$, ou 1,21 \$ par action après dilution pour l'exercice précédent. La diminution de 18,1 M\$ par rapport à l'exercice précédent est essentiellement attribuable à une hausse de la charge d'intérêts de 19,0 M\$ relativement aux emprunts bancaires à terme de premier rang non garantis que First Capital a contractés en vue de financer le rachat d'actions. Les flux de trésorerie d'exploitation par part après dilution ont augmenté de 2,0 %, en raison surtout de l'incidence de la diminution du nombre moyen pondéré de parts après dilution en circulation au cours de l'exercice par suite de la transaction de rachat d'actions.

Flux de trésorerie d'exploitation ajustés

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

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2019	2018	2019	2018
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	106 905 \$	114 128 \$	269 147 \$	283 012 \$
Ajouter (déduire) :				
Ajustements apportés au fonds de roulement ¹	(35 076)	(34 157)	4 411	(1 181)
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	449	1 130	2 647	3 546
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits	(2 307)	(5 456)	(17 328)	(15 523)
Dépenses d'investissement recouvrables	(1 612)	(4 780)	(6 815)	(7 945)
Coûts de location des propriétés en voie de développement	391	405	1 670	1 610
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	—	43	1 164	4 232
Participation ne donnant pas le contrôle	(192)	59	(2 480)	(583)
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés²	68 558 \$	71 372 \$	252 416 \$	267 168 \$

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 publié 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 et l'exercice clos le 31 décembre 2019, les flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ont totalisé respectivement 68,6 M\$ et 252,4 M\$, en regard de 71,4 M\$ et 267,2 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La diminution de 14,8 M\$ des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 s'explique surtout par la baisse de la trésorerie générée par les activités d'exploitation en raison de la hausse de la charge d'intérêts par suite du rachat d'actions, de l'accroissement des coûts liés à la conversion en FPI et d'une baisse des profits réalisés à la vente de titres négociables.

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 les quatre trimestres de l'exercice clos le 31 décembre 2019 est calculé comme suit :

	Exercices clos le 31 décembre 2019	T4 2019	T3 2019	T2 2019	T1 2019
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	252 416 \$	68 558 \$	60 533 \$	70 855 \$	52 470 \$
Dividendes versés en trésorerie ²	203 830	47 106	47 104	54 832	54 788
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	80,8 %				

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.

Le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés de First Capital pour les quatre trimestres de l'exercice clos le 31 décembre 2018 est calculé comme suit :

	Exercice clos le 31 décembre 2018	T4 2018	T3 2018	T2 2018	T1 2018
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	267 168 \$	71 372 \$	71 464 \$	74 030 \$	50 302 \$
Dividendes versés en trésorerie	212 651	54 782	52 680	52 636	52 553
Ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	79,6 %				

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 (dividendes en trésorerie / flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés) est plus pertinent qu'un ratio de distribution pour un trimestre donné, compte tenu des variations saisonnières des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés. Pour les quatre trimestres de l'exercice clos le 31 décembre 2019, le ratio de distribution des flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés s'élevait à 80,8 % (79,6 % pour les quatre trimestres de l'exercice clos le 31 décembre 2018).

Valeur de l'actif net

Le calcul de la valeur de l'actif net du Fonds pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018 est présenté ci-après :

Aux	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts / actionnaires	4 426 592 \$	4 978 242 \$
Parts échangeables	25 010	—
Passifs d'impôt différé	701 549	793 300
Valeur de l'actif net ¹	5 153 151 \$	5 771 542 \$
Parts en circulation – après dilution ¹	220 343	255 515
Valeur de l'actif net par part ¹	23,39 \$	22,59 \$

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 22,59 \$ à 23,39 \$, est principalement attribuable à la hausse de la juste valeur des immeubles de placement et à l'incidence du rachat d'actions.

DIVIDENDES / DISTRIBUTIONS

Depuis le début de ses activités à titre de société ouverte en 1994, First Capital a versé des dividendes trimestriels réguliers aux détenteurs d'actions ordinaires. Au moment de la conversion en FPI, First Capital a adopté une politique en matière de distributions, comme l'y autorise sa déclaration de fiducie, 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. La distribution mensuelle initiale de 0,0716 \$ par part a été déclarée aux porteurs de parts inscrits le 31 décembre 2019 et sera versée par First Capital le 15 janvier 2020. Les distributions sur les parts de fiducie sont déclarées par le conseil de fiduciaires et sont établies en tenant compte des besoins en capital du Fonds, de ses diverses sources de capital et des pratiques généralement en usage dans le secteur en matière de distributions en trésorerie. Le tableau qui suit présente les dividendes / distributions déclarés par First Capital :

(en dollars)	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2019	2018	2019	2018
Distributions par part déclarées	0,072 \$	s. o.	0,072 \$	s. o.
Dividendes par action ordinaire déclarés ¹	s. o.	0,215 \$	0,645 \$	0,860 \$

¹⁾ FCR a versé des dividendes en trésorerie de 0,860 \$ par action pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018.

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 (le Fonds), 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>									
	Exercices clos les 31 décembre									
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
	Fonds ¹		Filiales garanties ²		Filiales non garanties ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Produits locatifs tirés des propriétés	328 \$	309 \$	422 \$	423 \$	3 \$	1 \$	(6) \$	(3) \$	747 \$	730 \$
Bénéfice d'exploitation net ⁵	217	204	245	252	3	2	(5)	(3)	460	455
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts / actionnaires	401	344	288	172	12	25	(300)	(197)	401	344

	<i>(en millions de dollars)</i>									
	Au 31 décembre 2019									
	Fonds 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	

	<i>(en millions de dollars)</i>									
	Au 31 décembre 2018									
	Fonds ¹		Filiales garanties ²		Filiales non garanties ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Actifs courants	162 \$		308 \$		68 \$		(94) \$		444 \$	
Actifs non courants	9 409		5 159		67		(4 626)		10 009	
Passifs courants	467		184		6		(2)		655	
Passifs non courants	4 096		730		34		(70)		4 790	

¹⁾ Ces colonnes présentent les participations dans toutes les filiales du Fonds, 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 autres que les filiales garanties.

⁴⁾ Ces colonnes comprennent les montants nécessaires pour éliminer les soldes intersociétés entre le Fonds, les filiales garanties et les filiales non garanties afin d'obtenir l'information consolidée pour le Fonds.

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

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Gazit-Globe

En date du 16 avril 2019, la participation de Gazit dans First Capital a été réduite à environ 9,9 % à la suite de la conclusion du placement secondaire et du rachat d'actions. Au quatrième trimestre, Gazit a vendu une partie de la participation restante dans FCR, pour la ramener à 6,7 % au 31 décembre 2019 (31,3 % au 31 décembre 2018). Après la fin de l'exercice, Gazit a encore réduit sa participation dans FCR, pour la faire passer de 6,7 % à 4,4 %.

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

	Exercices clos les 31 décembre	
	2019	2018
Remboursement de services professionnels	157 \$	186 \$

Au 31 décembre 2019, les montants à recevoir de la part de Gazit s'élevaient à 27 000 \$ (40 000 \$ au 31 décembre 2018).

Coentreprises

Au cours du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2019, First Capital a dégagé de ses coentreprises des produits d'honoraires de respectivement néant (0,2 M\$ au 31 décembre 2018) et 1,9 M\$ (4,5 M\$ au 31 décembre 2018).

Également au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, First Capital a avancé 1,2 M\$ (2,1 M\$ au 31 décembre 2018) à l'une de ses coentreprises.

Filiales du Fonds

Les états financiers consolidés annuels 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 Holdings Trust sont les filiales importantes du Fonds et sont entièrement détenues par celui-ci.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Distributions mensuelles

Le 15 janvier 2020, First Capital a annoncé qu'il verserait le 14 février 2020, pour le mois de janvier, une distribution de 0,072 \$ par part de fiducie aux porteurs de parts inscrits le 31 janvier 2020.

DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

(nombre d'actions en milliers)	2019				2018			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits locatifs tirés des propriétés	181 624 \$	183 650 \$	186 825 \$	194 674 \$	184 590 \$	182 368 \$	181 852 \$	180 785 \$
Bénéfice d'exploitation net ¹	113 949 \$	115 023 \$	115 994 \$	115 431 \$	114 515 \$	114 800 \$	113 816 \$	111 642 \$
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts / actionnaires	192 459 \$	65 490 \$	81 244 \$	62 152 \$	64 306 \$	131 427 \$	81 929 \$	65 944 \$
Bénéfice net par part / action attribuable aux porteurs de parts / actionnaires :								
De base	0,88 \$	0,30 \$	0,36 \$	0,24 \$	0,25 \$	0,52 \$	0,33 \$	0,27 \$
Dilué	0,87 \$	0,30 \$	0,36 \$	0,24 \$	0,25 \$	0,52 \$	0,33 \$	0,27 \$
Nombre moyen pondéré de parts / d'actions en circulation, après dilution – IFRS	220 545	220 664	226 417	256 178	255 821	254 100	246 196	247 044
Flux de trésorerie d'exploitation ¹	63 443 \$	75 595 \$	70 229 \$	75 653 \$	73 380 \$	76 510 \$	79 148 \$	73 933 \$
Flux de trésorerie d'exploitation par part / action après dilution ¹	0,29 \$	0,34 \$	0,31 \$	0,30 \$	0,29 \$	0,30 \$	0,32 \$	0,30 \$
Nombre moyen pondéré de parts / d'actions en circulation, après dilution – flux de trésorerie d'exploitation	220 545	220 664	226 417	256 178	255 821	254 100	246 196	245 717
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	106 905 \$	70 254 \$	43 106 \$	48 882 \$	114 128 \$	72 049 \$	51 356 \$	45 479 \$
Flux de trésorerie des activités d'exploitation ajustés ¹	68 558 \$	60 533 \$	70 855 \$	52 470 \$	71 372 \$	71 464 \$	74 030 \$	50 302 \$
Distribution déclarée par part / dividende par action ²	0,072 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$
Total de l'actif	10 161 360 \$	10 585 127 \$	10 375 405 \$	10 465 288 \$	10 453 055 \$	10 317 034 \$	10 070 477 \$	9 980 267 \$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	2 226 186 \$	2 655 151 \$	2 551 058 \$	1 891 884 \$	1 912 080 \$	1 678 862 \$	1 691 387 \$	1 694 732 \$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts / actionnaires	4 426 592 \$	4 272 781 \$	4 252 318 \$	4 979 080 \$	4 978 242 \$	4 981 511 \$	4 703 593 \$	4 669 877 \$
Autres données								
Nombre de propriétés	158	166	165	166	166	166	162	161
Superficie locative brute – à 100 % (en milliers)	23 528	25 092	25 294	25 334	25 456	25 519	25 327	25 267
Superficie locative brute – selon la participation (en milliers)	20 927	22 936	23 136	23 731	23 854	23 797	23 700	23 648
Taux d'occupation mensuel moyen	96,6 %	96,4 %	96,7 %	96,6 %	96,6 %	96,4 %	96,2 %	96,0 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,9 %	96,7 %	96,8 %	96,8 %	96,7 %	96,5 %	96,3 %	96,2 %

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

²⁾ FCR a cessé de verser des dividendes trimestriels pour verser des distributions mensuelles après sa conversion en FPI. FCR a versé des dividendes en trésorerie de 0,860 \$ par action pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Le Fonds procède à des estimations et formule des hypothèses qui ont des répercussions sur la valeur comptable des actifs et des passifs, sur la présentation des actifs et des passifs éventuels et sur le montant du bénéfice présenté pour les périodes de présentation de l'information financière. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. La direction croit que les méthodes qui exigent le plus grand recours à des estimations et à des jugements de sa part sont celles qui sont présentées ci-après.

Jugements

Immeubles de placement

L'application de la méthode comptable du Fonds concernant les immeubles de placement fait appel au jugement pour déterminer si certains coûts s'ajoutent à la valeur comptable de la propriété et, dans le cas des propriétés en voie de développement, pour déterminer le moment auquel l'inscription au bilan des coûts d'emprunt et des autres coûts cesse.

Comptabilité de couverture

Lorsque First Capital décide d'appliquer la comptabilité de couverture des flux de trésorerie, il doit déterminer si l'on s'attend à ce que les couvertures soient hautement efficaces dans la compensation des variations des flux de trésorerie et il doit évaluer de façon continue ces couvertures pour déterminer si elles ont été effectivement hautement efficaces durant toutes les périodes de présentation de l'information financière pour lesquelles les couvertures ont été désignées.

Impôt sur le résultat

First Capital conserve son statut de FPI s'il respecte les conditions prévues en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada (la « loi de l'impôt »). La direction fait preuve de jugement dans son interprétation et dans l'application de ces conditions. First Capital a déterminé qu'il est admissible à titre de FPI pour la période considérée et compte respecter les conditions prescrites dans l'avenir. Toutefois, le non-respect par le Fonds des conditions d'admissibilité à titre de FPI pourrait entraîner des conséquences fiscales défavorables importantes.

En ce qui a trait à ses sociétés filiales, le Fonds exerce son jugement pour estimer les actifs et les passifs d'impôt différé. Les lois de l'impôt sur le revenu peuvent faire l'objet de différentes interprétations, et la charge d'impôt comptabilisée par le Fonds reflète l'interprétation par ce dernier des lois fiscales pertinentes. Le Fonds est également tenu d'estimer le moment auquel les différences temporaires entre le bénéfice comptable et le bénéfice imposable se résorberont lorsqu'il détermine le taux qu'il doit utiliser aux fins du calcul de l'impôt différé.

Pour déterminer les actifs et les passifs d'impôt différé lorsqu'un immeuble de placement est évalué selon le modèle de la juste valeur, une entité peut présumer que la valeur comptable d'un immeuble de placement est entièrement recouverte par la vente de celui-ci, plutôt que présumer que la quasi-totalité des avantages économiques générés par les immeubles de placement sont consommés du fait de l'utilisation de ces derniers au fil du temps.

Estimations et hypothèses

Évaluation des immeubles de placement

La politique suivie par First Capital pour déterminer la juste valeur de ses immeubles de placement à la fin de chaque période de présentation de l'information financière revêt les approches suivantes :

1. Évaluations internes – par un évaluateur certifié membre du personnel du Fonds, selon les normes d'évaluation professionnelles et les IFRS. Chaque immeuble de placement est évalué en interne au moins une fois par année.
2. Mises à jour de la valeur – consistant principalement en un examen par la direction des hypothèses clés utilisées lors des évaluations internes précédentes et en la mise à jour de la valeur en fonction des changements survenus dans les flux de trésorerie et la condition physique des propriétés et des variations des conditions du marché.

Des évaluations externes sont obtenues régulièrement par la direction. Elles sont utilisées à titre de valeurs de mesure et, avec d'autres informations recueillies sur le marché, permettent à la direction de tirer des conclusions sur les principales hypothèses et valeurs. Les évaluations externes sont effectuées par une société d'évaluation nationale indépendante, selon les normes d'évaluation professionnelles et les IFRS.

L'évaluation des immeubles productifs de revenus se fonde principalement sur une approche par le résultat qui tient compte des flux de trésorerie stabilisés ou du bénéfice d'exploitation net des locataires existants dans l'état actuel de la propriété, étant donné que les acheteurs se basent en général sur le résultat prévu. Les évaluations internes sont réalisées selon la méthode de capitalisation directe et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et reposent sur celles-ci, y compris le produit estimatif d'une cession future potentielle.

Les propriétés en voie de développement, de réaménagement ou d'agrandissement sont évaluées i) au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, déduction faite des coûts à engager pour mener le projet à terme, ou ii) au coût, lorsque le coût se rapproche de la juste valeur. Les taux de capitalisation stabilisés, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux, le cas échéant, sont ajustés pour tenir compte des hypothèses concernant la conclusion de contrats de location et des risques liés à la construction, le cas échéant. Les parcelles de terrains adjacentes détenues aux fins de développement futur sont évaluées en fonction des ventes de terrains commerciaux comparables.

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

Se reporter à la note 2 h) des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 pour obtenir de plus amples renseignements sur les estimations et les hypothèses faites par la direction pour établir la juste valeur des immeubles de placement.

Évaluation des instruments financiers

First Capital est tenu de déterminer la juste valeur de ses emprunts, de ses emprunts hypothécaires et facilités de crédit, de ses débetures de premier rang non garanties, de ses parts échangeables, de ses régimes de rémunération fondée sur des parts, de ses prêts et créances hypothécaires, de ses autres placements en titres de capitaux propres, de ses titres négociables et de ses instruments dérivés. La juste valeur des titres négociables est évaluée en fonction des cours de marché. La juste valeur des autres instruments financiers est calculée à l'aide de modèles élaborés en interne, comme suit :

- La juste valeur des emprunts hypothécaires et facilités de crédit est calculée d'après les taux d'intérêt du marché, majorés des écarts sur les flux de trésorerie actualisés ajustés en fonction du risque.
- La juste valeur des débetures de premier rang non garanties est fondée sur les écarts des cours acheteur de clôture ajustés en fonction du risque et le rendement courant des obligations du gouvernement du Canada sous-jacentes sur les flux de trésorerie actualisés, tout en incluant les indices de taux d'intérêt fournis par les institutions financières.
- La juste valeur des parts échangeables est fondée sur le cours de clôture des parts de fiducie de FCR à la fin de chaque période.
- La juste valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts repose sur les éléments suivants :
 - Options sur parts* : la juste valeur de chaque tranche est évaluée séparément à l'aide du modèle d'évaluation des options Black et Scholes;
 - Parts différées / parts incessibles* : la juste valeur est fondée sur le cours de clôture des parts de fiducie de FCR à la fin de chaque période;
 - Parts attribuées en fonction de la performance* : la juste valeur est calculée au moyen du modèle de simulation Monte-Carlo.
- La juste valeur des instruments dérivés est déterminée par actualisation des flux de trésorerie des contrats à terme et des swaps à l'aide de taux d'intérêt qui reflètent les conditions actuelles du marché.
- La juste valeur des prêts et créances hypothécaires est calculée d'après les taux actuels du marché, majorés des écarts en fonction du niveau de risque de l'emprunteur sur les flux de trésorerie actualisés, ajustés pour tenir compte des provisions pour non-paiement et du risque lié à la garantie.
- La juste valeur des placements en titres de capitaux propres dans certains fonds est basée sur la juste valeur des propriétés détenues dans les fonds. La juste valeur d'un placement en titres de capitaux propres dans une entité à capital fermé se rapproche de son coût.

Les estimations relatives aux écarts de crédit ajustés en fonction du risque applicables à un instrument financier déterminé et à sa garantie sous-jacente pourraient varier et entraîner une présentation différente de la juste valeur.

CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

Pour plus de précisions sur l'incidence des changements de méthodes comptables relatifs à l'adoption des prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS, se reporter à la note 3 des états financiers consolidés annuels audités pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 31 décembre 2019, 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 du Fonds au besoin, ont élaboré les contrôles et les procédures de communication de l'information du Fonds de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée dans les divers rapports déposés ou soumis par le Fonds 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.

Le chef de la direction et la chef de la direction des finances de First Capital ont évalué, ou ont pris des mesures pour que soit évaluée sous leur supervision, l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information et des contrôles internes à l'égard de l'information financière du Fonds (tels qu'ils sont définis dans le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*) au 31 décembre 2019, et ont établi que ces contrôles et procédures de communication de l'information et contrôles internes à l'égard de l'information financière fonctionnaient adéquatement.

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 décembre 2019 qui a eu, ou pourrait raisonnablement avoir, une incidence significative sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière du Fonds. Le Fonds 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 ci-après. La notice annuelle la plus récente de First Capital, qui fournit une description détaillée de ces risques et d'autres risques importants auxquels le Fonds peut être exposé, est disponible sur le site de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com, ainsi que sur le site Web du Fonds, à l'adresse www.fcr.ca.

Conjoncture économique et propriété d'immeubles

Les placements immobiliers subissent l'influence de certains facteurs tels que les changements de la conjoncture économique générale (touchant notamment la disponibilité des financements hypothécaires à long terme et des financements par voie de débentures non garanties, les fluctuations des taux d'intérêt et les taux de chômage) et des conditions des marchés locaux (par exemple, l'offre excédentaire de superficie locative ou la diminution de la demande de biens immobiliers dans la région), l'attrait présenté par les propriétés pour les locataires, la concurrence en ce qui a trait aux promoteurs immobiliers, aux gestionnaires et aux propriétaires à la recherche de locataires, la capacité du propriétaire à offrir un entretien adéquat à un coût raisonnable, ainsi que divers autres facteurs. La conjoncture économique des marchés dans lesquels First Capital exerce ses activités peut également avoir une incidence importante sur ses locataires et, par le fait même, sur le succès financier du Fonds. Les fluctuations défavorables de la conjoncture économique générale ou locale peuvent nuire à la viabilité commerciale de certains détaillants, les empêchant d'acquitter leurs obligations liées à un contrat de location-financement envers le Fonds; dans ces conditions, il pourrait également être plus difficile pour cette dernière de remplacer des locataires ou d'en trouver de nouveaux.

Le portefeuille de First Capital compte des biens principalement concentrés en Ontario, en Alberta, au Québec et en Colombie-Britannique. De plus, dans chacune de ces provinces, le portefeuille du Fonds est concentré principalement dans des marchés urbains de choix. Par conséquent, la conjoncture et la situation immobilière de ces régions ont une incidence importante sur les produits du Fonds et sur la valeur de ses propriétés.

Les produits que First Capital tire de ses propriétés sont essentiellement tributaires de la capacité de ses locataires de payer, en temps opportun, la totalité de leur loyer et des autres frais à régler aux termes de leur contrat de location. Les contrats de location englobent toutes les ententes relatives à l'occupation et à l'utilisation des biens immobiliers du Fonds. Rien ne garantit que les locataires et d'autres parties seront en mesure de respecter leurs obligations en vertu de ces contrats de location ni qu'ils voudront le faire. Dans le cas où un locataire important ou plusieurs locataires de moindre envergure ne seraient pas en mesure ou refuseraient de s'acquitter de leurs obligations envers le Fonds, la situation financière et les résultats d'exploitation du Fonds en subiraient les conséquences négatives. Si un locataire manquait à ses engagements, le Fonds pourrait subir des retards et des coûts imprévus afin de faire respecter ses droits à titre de propriétaire aux termes du contrat de location, ce qui pourrait aussi avoir des répercussions négatives sur la situation financière et les résultats d'exploitation du Fonds. Le Fonds peut également engager des coûts importants en apportant des améliorations à une propriété ou en y effectuant des réparations dans le but de louer les locaux vacants à un nouveau locataire.

La concentration du portefeuille de First Capital auprès de certains locataires est importante. Si un ou plusieurs locataires, représentant individuellement ou collectivement une part importante des loyers minimaux annualisés de First Capital, connaissaient des difficultés financières et étaient incapables de payer leur loyer ou de s'acquitter de leurs obligations relatives aux contrats de location, cela aurait une incidence défavorable sur la situation financière, les résultats d'exploitation et la valeur des propriétés visées du Fonds.

Le bénéfice net de First Capital pourrait être défavorisé par un ralentissement des affaires ou par la faillite ou l'insolvabilité d'un magasin pilier ou d'un locataire majeur. Les locataires majeurs occupent habituellement une vaste superficie, versent une portion importante du total des loyers d'une propriété et contribuent au succès des autres locataires en attirant un grand nombre de clients sur place. La fermeture d'un ou de plusieurs magasins piliers d'une propriété pourrait avoir une incidence défavorable considérable sur cette propriété.

Renouvellements de contrats de location et hausses des taux de location

Rien ne garantit qu'à l'expiration d'un contrat de location, ce dernier sera renouvelé ou le locataire, remplacé. L'expiration de certains contrats de location aura lieu à court et à long terme, y compris l'expiration de contrats de location de locataires importants et, bien que l'on s'attende à certains renouvellements ou à des hausses des taux de location, rien ne garantit qu'ils auront réellement lieu. L'absence de renouvellements ou de hausses des taux de location pourrait avoir une incidence négative sur la situation financière et les résultats d'exploitation de First Capital. De plus, les modalités de tout contrat de location ultérieur pourraient être moins favorables pour le Fonds que celles de contrats de location existants.

Financement, taux d'intérêt, remboursement des emprunts et accès à des capitaux

First Capital compte des emprunts non réglés sous forme d'emprunts hypothécaires, de facilités de crédit, de débentures de premier rang non garanties et de dette bancaire, et il est par conséquent exposé aux risques habituellement liés au financement par emprunt, notamment le risque que ses flux de trésorerie ne suffisent pas à couvrir les paiements d'intérêts et de capital requis.

L'encours de la dette pourrait faire en sorte que le Fonds soit tenu d'affecter une partie substantielle de ses flux de trésorerie d'exploitation au service de la dette, ce qui aurait pour effet de réduire les fonds disponibles affectés à l'exploitation, aux acquisitions, aux activités de développement et aux autres occasions d'affaires qui pourraient se présenter. Le capital autogénéré du Fonds pourrait ne pas suffire à rembourser la totalité de l'encours de sa dette. Lorsque le financement consenti à l'égard d'une propriété donnée du Fonds vient à échéance, il se peut que le Fonds soit incapable de refinancer la propriété au moyen d'un emprunt hypothécaire traditionnel du montant désiré ou qu'il soit obligé de la refinancer selon des modalités moins favorables que celles du financement dont il bénéficiait jusque-là. Le Fonds pourrait décider de rembourser certaines dettes au moyen de l'émission de titres de participation ou de la vente d'actifs, au besoin.

Les taux d'intérêt ont une incidence importante sur la rentabilité des propriétés commerciales, car ils représentent un coût important lié à la propriété d'immeubles lorsque du financement par emprunt est utilisé comme source de capital. Le Fonds a émis un montant total en capital de 1 145,7 M\$ d'instruments portant intérêt à taux fixe, notamment des emprunts hypothécaires, des débentures de premier rang non garanties et des facilités de crédit garanties arrivant à échéance au cours de la période du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2022, et assortis d'un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 4,5 %. Si ces montants étaient refinancés à un taux d'intérêt moyen représentant un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, la charge d'intérêts annuelle du Fonds augmenterait ou diminuerait respectivement de 11,5 M\$. De plus, au 31 décembre 2019, le montant en capital de la dette à taux variable du Fonds s'élevait à 296,1 M\$ (soit 6 % de la dette totale du Fonds à cette date).

First Capital cherche à atténuer son risque de taux d'intérêt en répartissant les échéances de sa dette à long terme et en limitant l'utilisation de sa dette à taux variable de manière à réduire au minimum son exposition aux variations des taux d'intérêt. De plus, à l'occasion, le Fonds peut conclure des contrats de swaps de taux d'intérêt afin de modifier le profil de taux d'intérêt de sa dette à taux variable actuelle ou future sans que soit échangé le capital sous-jacent.

Notations

Toute note de crédit attribuée aux débentures de premier rang non garanties peut ne pas demeurer en vigueur pour une période de temps donnée ou être abaissée, retirée ou révisée par une ou plusieurs agences de notation si, de leur avis, les circonstances l'exigent. Se reporter à la rubrique intitulée « Structure d'entreprise – Notations ». Tout abaissement, tout retrait ou toute révision d'une note de crédit peut avoir une incidence négative sur le cours de marché des débentures de premier rang non garanties et les autres titres de First Capital, sur la capacité des détenteurs de titres de vendre leurs débentures de premier rang non garanties ou d'autres titres du Fonds et sur l'accès au marché des capitaux et le coût d'emprunt du Fonds.

Acquisition, agrandissement, développement, réaménagement et cessions stratégiques

La stratégie d'acquisition et de placement de First Capital et le processus de sélection des marchés pourraient, ultimement, être infructueux et ne pas permettre d'obtenir des rendements positifs sur les investissements. L'acquisition de propriétés ou de portefeuilles de propriétés donne lieu à des risques qui pourraient avoir une incidence négative sur la situation financière et les résultats d'exploitation du Fonds, de même que sur sa capacité à respecter ses obligations, notamment les suivants : i) le Fonds pourrait ne pas être capable de cibler des propriétés convenables à acquérir ou pourrait ne pas pouvoir finaliser l'acquisition des propriétés ciblées; ii) le Fonds pourrait ne pas être capable d'intégrer avec succès les acquisitions dans ses activités existantes; iii) les propriétés acquises pourraient ne pas atteindre les taux d'occupation ou les taux de location prévus au moment de la prise de la décision de procéder à l'acquisition, ce qui ferait en sorte que les propriétés ne permettraient pas d'obtenir les rendements prévus; iv) lors de son évaluation préacquisition de la condition de chaque nouveau placement, le Fonds pourrait ne pas avoir détecté ou constaté certains défauts ou identifié les réparations nécessaires, ce qui entraînerait une hausse importante du total des coûts d'acquisition pour la Société; v) l'expertise effectuée le Fonds sur une propriété ou sur un immeuble avant l'acquisition pourrait ne pas révéler certaines obligations, ce qui aurait comme conséquence la diminution des flux de trésorerie liés à la propriété ou l'augmentation des coûts d'acquisition; et vi) les déclarations et les garanties obtenues auprès des vendeurs pourraient ne pas protéger adéquatement contre les obligations inconnues, inattendues ou non divulguées et tout recours contre les vendeurs pourrait être limité par la capacité financière de ces derniers.

Qui plus est, les engagements du Fonds au titre des activités de développement et de réaménagement sont exposés aux risques généralement liés aux projets de construction, notamment i) les retards dans les travaux de construction ou d'autres retards imprévisibles; ii) le dépassement des coûts; iii) le risque que les locataires n'occupent pas les locaux et ne paient pas le loyer conformément aux contrats de location existants, dont certains sont conditionnels; iv) l'incapacité d'atteindre les taux de location prévus ou le rythme attendu de nouveaux locataires; et v) l'augmentation des taux d'intérêt au cours de la phase de développement ou de réaménagement.

Lorsque les engagements du Fonds au titre des activités de développement concernent des propriétés qu'il prévoit vendre, comme c'est le cas pour les unités résidentielles de certains projets, le Fonds est également exposé au risque que les acheteurs de ces propriétés refusent de s'acquitter de leurs obligations envers le Fonds ou soient dans l'incapacité de le faire, ou encore que le Fonds ne soit pas en mesure de conclure la vente d'un nombre important d'unités d'un projet de développement en vertu de modalités favorables d'un point de vue économique.

Par ailleurs, le Fonds procède à des cessions stratégiques de propriétés afin de recycler son capital et de maintenir une composition optimale de son portefeuille. Le Fonds peut être assujéti à des coûts ou des passifs imprévus découlant de ces cessions, ce qui pourrait nuire à sa situation financière ou à ses résultats d'exploitation ainsi qu'à sa capacité de s'acquitter de ses obligations.

Concurrence

La concurrence est vive dans le secteur de l'immobilier. De nombreux autres promoteurs, gestionnaires et propriétaires de propriétés de commerce de détail sont en concurrence avec First Capital pour courtiser les locataires. Certaines propriétés situées dans les mêmes marchés que les propriétés du Fonds peuvent être plus récentes ou mieux situées que les propriétés du Fonds ou avoir des locataires majeurs plus solides. L'existence de promoteurs, de gestionnaires et de propriétaires dans les marchés où le Fonds mène ses activités, ou toute augmentation de la superficie disponible dans ces marchés (en raison de nouvelles constructions, de l'insolvabilité de locataires ou autres motifs d'inoccupation) et la concurrence pour les locataires pourrait avoir une incidence négative sur la capacité du Fonds à louer des locaux dans ses propriétés situées dans ces marchés et sur les loyers exigés ou les concessions octroyées. De plus, Internet et d'autres technologies jouent un rôle de plus en plus important dans les préférences des consommateurs et les habitudes de magasinage, ce qui représente un risque concurrentiel grandissant pour le Fonds qui n'est pas facile à évaluer. Tous les facteurs susmentionnés peuvent avoir une incidence négative sur la situation financière et les résultats d'exploitation du Fonds.

Projets de développement résidentiel destinés à la vente et à la location

First Capital participe, et prévoit participer de plus en plus, à l'aménagement de propriétés à usage mixte, notamment des logements en copropriété et des appartements locatifs. Ces aménagements sont souvent réalisés en partenariat avec un promoteur de projets résidentiels d'expérience. La demande des acheteurs pour les logements en copropriété est cyclique et fortement touchée par les variations de la conjoncture économique générale, locale et sectorielle, comme le niveau d'emploi, la capacité de financement des acheteurs de logements, les taux d'intérêt, la confiance des consommateurs, le nombre de logements nouveaux et existants à vendre, les tendances démographiques et la demande pour des logements.

En qualité de propriétaire d'immeubles comptant des logements locatifs, le Fonds est assujéti aux risques inhérents au secteur des propriétés locatives à logements multiples. En plus des risques susmentionnés, mentionnons l'exposition aux locataires individuels privés (par opposition aux locataires commerciaux des propriétés de commerce de détail du Fonds), les fluctuations des taux d'occupation, l'incapacité de conclure des loyers économiques (y compris les augmentations prévues des loyers), l'exposition à des créances irrécouvrables, les règlements sur le contrôle des loyers, les augmentations des coûts d'exploitation, y compris des coûts des services publics (les contrats de location résidentiels sont souvent « bruts », c'est-à-dire qu'il est impossible pour le propriétaire de transférer les coûts aux locataires), l'imposition d'impôts plus élevés ou de nouveaux impôts et les exigences relatives à l'investissement du capital.

Questions environnementales

First Capital souscrit une assurance complète et effectue un contrôle diligent en matière d'environnement à l'acquisition de nouvelles propriétés. Il y a cependant un risque que la valeur d'une propriété donnée faisant partie du portefeuille du Fonds subisse l'incidence négative d'un litige environnemental imprévu ou non assuré ou de changements aux règlements gouvernementaux.

Conformément aux lois fédérales, provinciales et locales, le Fonds, en tant que propriétaire, et potentiellement en tant que personne contrôlant ou gérant de l'immobilier, pourrait être responsable des coûts liés à l'expertise, aux mesures correctives et à la surveillance à l'égard de certains contaminants et de substances dangereuses ou toxiques présents dans ses propriétés ou émanant de celles-ci, ou évacués vers d'autres endroits, que le Fonds soit conscient ou responsable de la contamination de l'environnement, et que la contamination ait eu lieu avant ou après l'acquisition de la propriété par le Fonds. Les coûts liés à l'expertise, à l'évacuation et aux mesures correctives à l'égard de substances dangereuses ou toxiques ne peuvent être estimés, pourraient être importants et pourraient avoir une incidence négative sur les résultats d'exploitation ou sur la situation financière du Fonds. La présence de contaminants ou le fait de ne pas prendre de mesures correctives relativement à ces substances, le cas échéant, pourrait avoir une incidence négative sur la capacité du Fonds à vendre l'actif immobilier ou à emprunter en mettant l'actif immobilier en garantie, et pourrait entraîner des poursuites, notamment des actions intentées par des organismes gouvernementaux de réglementation ou par des tiers. Les lois sur l'environnement peuvent changer rapidement et le Fonds pourrait être assujéti à des lois sur l'environnement plus sévères à l'avenir. Le respect de lois sur l'environnement plus sévères, ou l'application plus stricte de ces dernières, pourrait avoir une incidence négative importante sur ses activités, sur sa situation financière ou sur ses résultats d'exploitation.

Partenariats

First Capital a des placements dans des propriétés qui sont détenues en partie par des partenaires qui ne sont pas des sociétés affiliées au moyen de sociétés en commandite, de copropriétés et de coentreprises à responsabilité limitée (collectivement, les « partenariats »). Par conséquent, le Fonds ne contrôle pas toutes les décisions concernant ces propriétés et peut être tenu de prendre des mesures qui sont dans l'intérêt de l'ensemble des partenaires, mais pas dans son propre intérêt. C'est pourquoi le Fonds pourrait être dans l'impossibilité de résoudre en sa faveur tout problème découlant de ces décisions, ou encore, le Fonds pourrait être tenu d'entreprendre des actions en justice ou de verser un incitatif financier ou autre aux partenaires afin d'obtenir une résolution en sa faveur. De plus, le Fonds pourrait être

exposé à des risques découlant de poursuites, d'omissions ou de la situation financière d'un partenaire, ce qui pourrait nuire à la réputation du Fonds ou avoir une incidence défavorable sur la valeur des investissements du Fonds.

Placements exposés au risque de crédit et au risque de marché

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 (les « prêts et créances hypothécaires »). First Capital investit également dans des titres négociables et dans d'autres titres. Le Fonds est exposé à des risques habituels liés à une baisse éventuelle de valeur de ses prêts et créances ou de ses placements dans des titres négociables ou d'autres titres en raison de la conjoncture globale des marchés, de la faillite d'une entreprise, ou encore de la non-exécution ou de la défaillance des contreparties ou des tiers. Les activités de crédit n'aboutiront pas toutes à des acquisitions ou à une participation en capitaux propres dans un projet et la valeur des actifs donnés en garantie des prêts et créances hypothécaires du Fonds dépend de la conjoncture du marché immobilier et, dans le cas d'une correction importante du marché, pourrait ne pas être suffisante pour appuyer les investissements. En outre, rien ne garantit que le Fonds accordera de nouveaux prêts et créances hypothécaires au même taux ou au même montant que les montants remboursés, ce qui pourrait avoir une incidence négative sur les futurs bénéficiaires. Le remboursement d'un ou de plusieurs prêts actuellement non réglés entraînerait également une diminution immédiate des prêts et créances hypothécaires du Fonds, à moins et jusqu'à ce qu'il accorde de nouveaux prêts.

Changement climatique

En raison de l'évolution des modèles météorologiques et d'autres effets du changement climatique, les tendances futures et les conditions météorologiques sont incertaines, ce qui pourrait se répercuter sur les propriétés du Fonds et avoir des incidences négatives sur ses résultats. Les propriétés et les locataires de First Capital et les collectivités dans lesquelles il est présent pourraient subir l'incidence d'événements météorologiques et de catastrophes naturelles plus graves, y compris l'augmentation de l'intensité des tempêtes et la hausse des niveaux de l'eau entraînant des inondations. Au fil du temps, ces conditions pourraient donner lieu à une baisse de la demande de locaux dans les propriétés touchées du Fonds ou, dans des cas extrêmes, se répercuter sur la capacité du Fonds d'exploiter ses propriétés. Le changement climatique peut également avoir une incidence directe sur les activités de First Capital et accroître le coût de l'assurance de biens (ou faire en sorte qu'elle ne soit plus disponible) selon des conditions avantageuses, de sorte que les coûts de réparation ou de remplacement des biens endommagés ou de protection des propriétés contre ces risques pourraient augmenter, ce qui aurait une incidence défavorable sur les bénéficiaires, liquidités ou sources de financement du Fonds. La survenance de catastrophes naturelles ou de conditions météorologiques graves peut également retarder les nouveaux projets de développement. En outre, la conformité aux nouvelles lois ou aux nouveaux règlements liés au changement climatique pourrait forcer First Capital à apporter des améliorations à ses propriétés existantes ou à accroître le montant des cotisations fiscales et des droits, ce qui pourrait se traduire par une baisse de la demande pour les propriétés du Fonds et un accroissement des charges, et nuire aux résultats d'exploitation et financiers.

Cybersécurité

Un cyberincident est considéré comme un événement néfaste qui menace la confidentialité, l'intégrité ou la disponibilité des ressources informatiques de FCR. Plus particulièrement, un cyberincident peut être une attaque intentionnelle ou un événement non intentionnel, y compris l'accès non autorisé aux systèmes d'information dans le but de perturber les activités, de corrompre les données ou de voler des renseignements confidentiels. La dépendance de FCR à l'égard de la technologie a augmenté, à l'instar des risques que courent ses systèmes. Les principaux risques que court First Capital à la suite d'un cyberincident comprennent l'interruption des activités, les dommages causés à sa réputation, les dommages causés à ses relations d'affaires avec les locataires ainsi que la divulgation de renseignements confidentiels. Ces événements peuvent nuire à la situation financière et aux résultats d'exploitation de First Capital.

Les distributions en trésorerie ne sont pas garanties

Les distributions sur les parts de fiducie sont déterminées par le conseil des fiduciaires et peuvent être modifiées à la discrétion de celui-ci. Bien que First Capital ait élaboré une politique en matière de distributions conformément à la déclaration de fiducie et que cette politique ne puisse être modifiée qu'avec l'approbation d'une majorité de porteurs de parts, le montant réel des distributions versées à l'égard des parts de fiducie est tributaire de nombreux facteurs, qui sont assujettis à un certain nombre de risques et d'autres facteurs hors du contrôle de First Capital. La valeur de marché des parts de fiducie pourrait diminuer si First Capital est dans l'incapacité de respecter ses objectifs en matière de distributions, et cette diminution pourrait être importante. En outre, la composition des distributions en trésorerie aux fins fiscales pourrait changer au fil du temps et avoir une incidence sur le rendement après impôt des porteurs de parts.

Imprévisibilité et volatilité du cours des parts de fiducie

Les parts d'un fonds de placement immobilier coté en Bourse ne se négocieront pas nécessairement aux valeurs déterminées en fonction de la valeur sous-jacente de l'entreprise. Il n'est pas possible de prédire les cours des parts de fiducie. Le cours des parts de fiducie pourrait être assujéti à d'importantes fluctuations attribuables aux variations des résultats d'exploitation trimestriels ou des distributions ou à d'autres facteurs. Le rendement annuel des parts de fiducie en comparaison du rendement annuel d'autres instruments financiers peut également avoir une incidence sur le cours des parts de fiducie sur les marchés publics. En outre, les marchés des valeurs mobilières ont connu ces dernières années d'importantes fluctuations des cours et des volumes qui souvent n'avaient aucun lien avec la performance d'exploitation des émetteurs ou étaient disproportionnées par rapport à celle-ci. De telles fluctuations importantes peuvent avoir un effet défavorable sur le cours des parts de fiducie.

Statut de fonds commun de placement ou de société de placement à capital variable

Le Fonds ou sa filiale First Capital Realty Inc. (« FCR Inc. ») peuvent ne pas être admissibles à titre de « fonds commun de placement » ou de « société de placement à capital variable » (le cas échéant) aux fins de la loi de l'impôt, ou pourraient cesser de l'être. Si le Fonds ou FCR Inc. ne sont pas admissibles à ces fins de façon continue au cours d'une année d'imposition, ils pourraient subir des conséquences fiscales défavorables qui pourraient réduire considérablement leur capacité de verser des distributions sur les parts de fiducie. En outre, si le Fonds ou FCR Inc. sont présumés avoir été constitués principalement au profit de personnes non résidentes, ils pourraient ne plus être admissibles à titre de « fonds commun de placement » ou de « société de placement à capital variable » (le cas échéant) à de telles fins.

Statut de FPI

Il existe un risque (à la suite d'un événement imprévu, par exemple) que le Fonds ne soit pas admissible (en vertu de l'exemption selon laquelle les fonds de placement immobilier ne sont pas assujettis aux règles visant les fiducies intermédiaires de placement déterminées (« EIPD ») et les sociétés de personnes intermédiaires de placement déterminées stipulées dans la loi de l'impôt) à titre de « fonds de placement immobilier » en vertu de la loi de l'impôt au cours d'une année d'imposition donnée. Dans un tel cas, le niveau des distributions en trésorerie mensuelles versées sur les parts de fiducie peut considérablement diminuer. De plus, rien ne garantit que les dispositions de la loi de l'impôt à l'égard de l'exemption selon laquelle les FPI ne sont pas assujettis aux règles visant les EIPD ne changeront pas d'une manière qui pourrait avoir une incidence défavorable sur les porteurs de parts.



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Table des matières

Responsabilité de la direction	68
Rapport de l'auditeur indépendant	69
Bilans consolidés	72
Comptes de résultat consolidés	73
États du résultat global consolidés	74
États des variations des capitaux propres consolidés	75
Tableaux des flux de trésorerie consolidés	77
Notes annexes	
1 Description du Fonds	78
2 Principales méthodes comptables	78
3 Adoption de prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS	89
4 Conversion en FPI	90
5 Immeubles de placement	91
6 Participation dans des coentreprises	95
7 Propriété hôtelière	96
8 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	97
9 Débiteurs	98
10 Autres actifs	98
11 Gestion du capital	99
12 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	100
13 Débentures de premier rang non garanties	103
14 Débentures convertibles	103
15 Créiteurs et autres passifs	104
16 Parts échangeables	105
17 Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts / actionnaires	105
18 Régimes de rémunération fondée sur des parts	108
19 Bénéfice d'exploitation net	110
20 Produits d'intérêts et autres produits	111
21 Charge d'intérêts	111
22 Charges du siège social	112
23 Autres profits (pertes) et (charges)	112
24 Impôt sur le résultat	113
25 Gestion du risque	114
26 Évaluation de la juste valeur	117
27 Filiales avec participation ne donnant pas le contrôle	119
28 Participations conjointes	121
29 Renseignements supplémentaires sur les autres éléments du résultat global	122
30 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie	123
31 Engagements et éventualités	124
32 Opérations entre parties liées	124
33 Événements postérieurs à la date de bilan	125

Responsabilité de la direction

La responsabilité des états financiers consolidés et du rapport de gestion du Fonds de placement immobilier First Capital incombe à la direction, et ceux-ci ont été dressés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »).

La préparation des états financiers consolidés et du rapport de gestion nécessite le recours à des estimations fondées sur le jugement de la direction, particulièrement lorsque les opérations ayant des répercussions sur l'exercice considéré ne peuvent pas être conclues de façon définitive avant des périodes ultérieures. De plus, lors de la préparation de cette information financière, la direction doit déterminer la pertinence de l'information à inclure et formuler des estimations et des hypothèses qui ont une influence sur l'information présentée. Le rapport de gestion comprend aussi de l'information à propos de l'incidence des opérations et des événements, de la situation de trésorerie et des sources de financement, des tendances en matière d'exploitation, des risques et des incertitudes pour la période considérée. Les résultats futurs réels pourraient différer de manière importante de la présente évaluation, car les circonstances et les événements à venir pourraient ne pas être les mêmes que prévu. Les états financiers consolidés ont été dressés convenablement compte tenu des limites raisonnables de l'importance relative et à la lumière de l'information disponible au 11 février 2020.

La direction est également responsable de la préservation des systèmes financiers et des systèmes d'exploitation, qui incluent des contrôles efficaces visant à fournir l'assurance raisonnable que les actifs de First Capital sont protégés, que les opérations sont correctement autorisées et comptabilisées, et que des informations financières fiables sont produites.

Le conseil des fiduciaires doit, par l'entremise de son comité d'audit composé de fiduciaires indépendants qui ne participent pas aux activités quotidiennes de First Capital, s'assurer que la direction s'acquitte de ses responsabilités, y compris de la préparation et de la présentation des états financiers consolidés et de toutes les informations contenues dans le rapport de gestion ainsi que de l'entretien des systèmes financiers et opérationnels. Chaque trimestre, le comité d'audit rencontre la direction et, au besoin, les auditeurs indépendants, Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L., pour s'assurer que la direction s'acquitte de ses responsabilités et pour passer en revue les états financiers consolidés et en faire rapport au conseil des fiduciaires.

Conformément aux normes d'audit généralement reconnues, les auditeurs indépendants effectuent l'audit de chaque exercice en vue d'exprimer une opinion professionnelle à l'égard des états financiers consolidés.

Le président et chef de la direction



Adam E. Paul

La vice-présidente exécutive et chef de la direction des finances



Kay Brekken

Toronto (Ontario)

Le 11 février 2020

Rapport de l'auditeur indépendant

Aux porteurs de parts du

Fonds de placement immobilier First Capital

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés du Fonds de placement immobilier First Capital et de ses filiales (le « Fonds »), qui comprennent les bilans consolidés aux 31 décembre 2019 et 2018, et les comptes de résultat consolidés, les états du résultat global consolidés, les états des variations des capitaux propres consolidés et les tableaux des flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du Fonds aux 31 décembre 2019 et 2018, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »).

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » du présent rapport. Nous sommes indépendants du Fonds conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers consolidés au Canada et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent :

- du rapport de gestion;
- des informations contenues dans le rapport annuel, outre les états financiers consolidés et notre rapport de l'auditeur sur ces états.

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations. En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Nous avons obtenu le rapport de gestion avant la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait dans le présent rapport. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Nous nous attendons à obtenir le rapport annuel après la date du présent rapport. Si, à la lumière des travaux que nous effectuerons sur les autres informations contenues dans le rapport annuel, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous serons tenus de signaler ce fait aux responsables de la gouvernance.

Rapport de l'auditeur indépendant

Responsabilité de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers consolidés conformément aux IFRS, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de la préparation des états financiers consolidés, c'est à la direction qu'il incombe d'évaluer la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si la direction a l'intention de liquider le Fonds ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à elle.

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Fonds.

Responsabilité de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés pris dans leur ensemble sont exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et de délivrer un rapport de l'auditeur contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Fonds à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables de la gouvernance notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Rapport de l'auditeur indépendant

Nous fournissons également aux responsables de la gouvernance une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles de déontologie pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir des incidences sur notre indépendance ainsi que les sauvegardes connexes, s'il y a lieu.

L'associée responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Kim Tang.

Ernst & Young S.R.L./S.E.N.C.R.L.
Comptables agréés
Experts-comptables autorisés

Toronto, Canada
Le 11 février 2020

Bilans consolidés

Aux (en milliers de dollars)	Note	31 décembre 2019	31 décembre 2018
ACTIF			
Actifs non courants			
Placements immobiliers			
Immeubles de placement	5	9 593 530 \$	9 682 614 \$
Participation dans des coentreprises	6	59 498	144 375
Propriété hôtelière	7	62 199	58 604
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	8	95 968	93 348
Total des placements immobiliers		9 811 195	9 978 941
Autres actifs non courants	10	36 105	30 369
Total des actifs non courants		9 847 300	10 009 310
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	30 d)	25 503	15 534
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers	8	70 065	270 711
Portefeuille de projets de développement résidentiel		10 205	9 510
Débiteurs	9	31 521	36 391
Autres actifs	10	18 166	25 938
		155 460	358 084
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	5 d)	158 600	85 661
Total des actifs courants		314 060	443 745
Total de l'actif		10 161 360 \$	10 453 055 \$
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts hypothécaires	12	1 242 055 \$	1 164 804 \$
Facilités de crédit	12	869 256	514 073
Débtures de premier rang non garanties	13	2 322 214	2 297 387
Parts échangeables	16	25 010	—
Autres passifs	15	24 844	20 838
Passifs d'impôt différé	24	701 549	793 300
Total des passifs non courants		5 184 928	4 790 402
Passifs courants			
Dette bancaire	12	60	7 226
Emprunts hypothécaires	12	84 966	121 104
Facilités de crédit	12	29 909	112 099
Débtures de premier rang non garanties	13	174 999	149 891
Créditeurs et autres passifs	15	210 992	264 261
Total des passifs courants		500 926	654 581
Total du passif		5 685 854	5 444 983
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts / actionnaires	17	4 426 592	4 978 242
Participation ne donnant pas le contrôle	27	48 914	29 830
Total des capitaux propres		4 475 506	5 008 072
Total du passif et des capitaux propres		10 161 360 \$	10 453 055 \$

Se reporter aux notes annexes.

Approuvé par le conseil des fiduciaires :



Al Mawani
Fiduciaire



Adam E. Paul
Fiduciaire

Comptes consolidés de résultat

<i>(en milliers de dollars)</i>	Note	Exercices clos les 31 décembre	
		2019	2018
Produits locatifs tirés des propriétés		746 773 \$	729 595 \$
Coûts d'exploitation des propriétés		286 376	274 822
Bénéfice d'exploitation net	19	460 397	454 773
Autres produits et charges			
Produits d'intérêts et autres produits	20	33 049	26 429
Charge d'intérêts	21	(171 834)	(153 240)
Charges du siège social	22	(38 478)	(37 094)
Coûts de transactions abandonnées		(677)	(177)
Charge d'amortissement		(4 511)	(3 235)
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	6	1 699	30 411
Autres profits (pertes) et (charges)	23	(8 759)	10 733
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	16	230	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	5	61 037	102 389
		(128 244)	(23 784)
Bénéfice avant impôt sur le résultat		332 153	430 989
Charge (recouvrement) d'impôt différé	24	(82 187)	79 151
Bénéfice net		414 340 \$	351 838 \$
Bénéfice net attribuable :			
Aux porteurs de parts / actionnaires	17	401 345 \$	343 606 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	27	12 995	8 232
		414 340 \$	351 838 \$

Se reporter aux notes annexes.

États du résultat global consolidés

<i>(en milliers de dollars)</i>	Note	Exercices clos les 31 décembre	
		2019	2018
Bénéfice net		414 340 \$	351 838 \$
Autres éléments du résultat global			
Profits latents (pertes latentes) à la réévaluation de la propriété hôtelière ¹	7	2 910	—
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie ²	29	(12 967)	(7 638)
Reclassement dans le bénéfice net des pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie	29	1 687	1 468
		(8 370)	(6 170)
Charge (recouvrement) d'impôt différé	24	(5 056)	(1 642)
Autres éléments du résultat global		(3 314)	(4 528)
Résultat global		411 026 \$	347 310 \$
Résultat global attribuable :			
Aux porteurs de parts / actionnaires	17	398 031 \$	339 078 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	27	12 995	8 232
		411 026 \$	347 310 \$

¹⁾ Éléments qui ne seront pas reclassés dans le bénéfice net.

²⁾ Éléments pouvant être reclassés ultérieurement dans le bénéfice net

Se reporter aux notes annexes.

États des variations des capitaux propres consolidés

<i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Capital social	Parts de fiducie	Surplus d'apport et autres éléments de capitaux propres	Total des capitaux propres attribuables aux actionnaires /porteurs de parts	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 l'exercice :								
Bénéfice net	401 345	—	—	—	—	401 345	12 995	414 340
Dividendes	(149 604)	—	—	—	—	(149 604)	—	(149 604)
Rachat d'actions ordinaires	(241 137)	—	(475 560)	—	(24 903)	(741 600)	—	(741 600)
Coûts liés au rachat d'actions, déduction faite des impôts	—	—	(8 850)	—	—	(8 850)	—	(8 850)
Options, unités d'actions différées, unités d'actions incessibles et unités d'actions attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	6 553	—	2 450	9 003	—	9 003
Autres éléments du résultat global	—	(3 314)	—	—	—	(3 314)	—	(3 314)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	—	—	6 089	6 089
Conversion en FPI <i>(note 4)</i>	(7 085)	—	(2 887 091)	2 872 907	(21 741)	(43 010)	—	(43 010)
Distributions <i>(note 17)</i>	(15 620)	—	—	—	—	(15 620)	—	(15 620)
31 décembre 2019	1 561 487 \$	(7 802)\$	— \$	2 872 907 \$	— \$	4 426 592 \$	48 914 \$	4 475 506 \$

États des variations des capitaux propres consolidés

<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 2017	1 445 519 \$	40 \$	3 159 542 \$	41 970 \$	4 647 071 \$	48 613 \$	4 695 684 \$
Variations au cours de l'exercice :							
Bénéfice net	343 606	—	—	—	343 606	8 232	351 838
Émission d'actions ordinaires	—	—	200 019	—	200 019	—	200 019
Frais d'émission, déduction faite des impôts	—	—	(6 169)	—	(6 169)	—	(6 169)
Dividendes	(215 537)	—	—	—	(215 537)	—	(215 537)
Options, unités d'actions différées, unités d'actions incessibles et unités d'actions attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	11 556	2 224	13 780	—	13 780
Autres éléments du résultat global	—	(4 528)	—	—	(4 528)	—	(4 528)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	—	(27 015)	(27 015)
31 décembre 2018	1 573 588 \$	(4 488) \$	3 364 948 \$	44 194 \$	4 978 242 \$	29 830 \$	5 008 072 \$

Se reporter aux notes annexes.

Tableaux des flux de trésorerie consolidés

<i>(en milliers de dollars)</i>	Note	Exercices clos les 31 décembre	
		2019	2018
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net		414 340 \$	351 838 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :			
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	5	(61 037)	(102 389)
Charge d'intérêts	21	171 834	153 240
Charge d'amortissement		4 511	3 235
Quote-part du bénéfice de coentreprises	6	(1 699)	(30 411)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	21	(168 078)	(151 169)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	30 a)	(78 153)	65 042
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	30 b)	(12 571)	(6 374)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		269 147	283 012
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Emprunts hypothécaires, déduction faite des coûts de financement	12	390 533	387 875
Remboursement de capital d'emprunts hypothécaires	12	(27 117)	(26 993)
Remboursement d'emprunts hypothécaires	12	(222 740)	(134 971)
Facilités de crédit, avances (remboursements)	12	(572 585)	29 562
Avances (remboursements) liés aux emprunts à terme non garantis, montant net	12	747 287	—
Émission de débentures de premier rang non garanties, déduction faite des coûts liés à l'émission	13	198 921	—
Remboursement de débentures de premier rang non garanties	13	(150 000)	(150 000)
Règlement de contrats de couverture		(7 269)	(149)
Remboursement de débentures convertibles	14 a)	—	(55 092)
Rachat d'actions ordinaires		(741 600)	—
Coûts de transaction liés au rachat d'actions		(13 727)	—
Émission d'actions ordinaires, déduction faite des coûts liés à l'émission		4 241	201 749
Paiement de dividendes		(203 830)	(212 651)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	27	6 089	(27 015)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		(591 797)	12 315
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisition d'immeubles de placement	5 c)	(220 733)	(130 153)
Acquisition de terrains destinés au développement	5 c)	(30 909)	(1 794)
Acquisition d'une propriété hôtelière (régulée au montant net avec remboursement d'emprunt)	7	—	(2 052)
Produit net de la cession de propriétés	5 d)	700 437	99 923
Distributions des coentreprises	6	25 648	110 924
Apports aux coentreprises	6	(17 481)	(25 067)
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement		(228 190)	(266 355)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement		(41 607)	13 790
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs	30 c)	145 454	(90 516)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		332 619	(291 300)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net		9 969	4 027
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		15 534	11 507
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	30 d)	25 503 \$	15 534 \$

Se reporter aux notes annexes.

Notes annexes

1. DESCRIPTION DU FONDS

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 détiennent. 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 annuels audités sont ceux de la Société.

2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

b) Mode de présentation

Les états financiers consolidés annuels audités ont été établis sur une base de continuité d'exploitation, et les montants sont présentés en dollars canadiens et arrondis au millier de dollars le plus proche, à moins d'indication contraire. Les méthodes comptables décrites ci-dessous ont été appliquées de manière cohérente dans tous leurs aspects significatifs. Les changements apportés aux normes qui prennent effet pour l'exercice considéré et les périodes futures sont décrits à la note 3, « Adoption de prises de position nouvelles et modifiées sur les IFRS ».

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. Les présents états financiers consolidés annuels audités ont été approuvés par le conseil des fiduciaires et leur publication a été autorisée le 11 février 2020.

c) Méthode de consolidation

Les états financiers consolidés regroupent les états financiers du Fonds ainsi que des entités qui sont contrôlées par le Fonds (filiales). Le Fonds contrôle une entité lorsqu'il est exposé ou qu'il a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il détient sur celle-ci. Les filiales sont intégralement consolidées à compter de la date à laquelle le contrôle est transféré au Fonds. Elles sont déconsolidées à partir de la date où le contrôle cesse. Les transactions intersociétés, les soldes et les autres transactions entre les entités consolidées sont éliminés.

d) Parts de fiducie

Les parts de fiducie de First Capital sont rechetables au gré du porteur et sont, par conséquent, considérées comme des instruments remboursables au gré du porteur conformément à la Norme comptable internationale (« IAS ») 32, *Instruments financiers : Présentation* (« IAS 32 »). Les instruments remboursables au gré du porteur doivent être comptabilisés comme des passifs financiers, sauf si certaines conditions sont réunies conformément à l'IAS 32, auquel cas ces instruments peuvent être classés dans les capitaux propres.

Pour être classé dans les capitaux propres, un instrument remboursable au gré du porteur doit satisfaire aux conditions suivantes : i) il doit donner le droit au porteur d'obtenir sa quote-part de l'actif net de l'entité en cas de dissolution; ii) il doit faire partie des instruments subordonnés à tous les autres instruments; iii) tous les instruments de la catégorie indiquée au point ii) doivent posséder des caractéristiques identiques; iv) mis à part la clause de rachat, il ne peut y avoir aucune autre obligation contractuelle qui réponde à la définition d'un passif; et v) les flux de trésorerie attendus de l'instrument doivent être établis essentiellement en fonction du profit ou de la perte de l'entité ou de la variation de la juste valeur de l'instrument.

Les parts de fiducie répondent aux conditions énoncées dans l'IAS 32 et, par conséquent, sont présentées à titre de capitaux propres dans les états financiers consolidés.

Résultat par part

Les parts de fiducie de First Capital sont des instruments remboursables au gré du porteur et, par conséquent, des passifs financiers, et ne peuvent pas être considérées comme des capitaux propres aux fins du résultat net par part en vertu de l'IAS 33, *Résultat par action* (« IAS 33 »). Le Fonds ne présente donc pas de résultat par part.

e) Parts échangeables

Les parts de société en commandite de catégorie B de First Capital REIT Limited Partnership peuvent être échangées contre des parts de fiducie, au gré du porteur. Les parts échangeables sont considérées comme un passif financier compte tenu de l'obligation contractuelle de First Capital de livrer des parts de fiducie (qui sont des instruments remboursables au gré du porteur, comme il est indiqué à la note 2 d)), au moment de l'échange. Les parts échangeables doivent être classées comme des passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net. Les distributions déclarées sur les parts échangeables sont comptabilisées à titre de charges d'intérêt.

f) Regroupements d'entreprises

À la date d'acquisition d'une propriété, First Capital détermine si l'acquisition constitue une acquisition d'entreprise. Le Fonds comptabilise une acquisition comme un regroupement d'entreprises lorsqu'un ensemble intégré d'activités est acquis en plus de la propriété.

Le coût d'un regroupement d'entreprises est évalué comme l'ensemble de la contrepartie transférée à la juste valeur à la date d'acquisition. Les actifs identifiables acquis et les passifs et passifs éventuels identifiables repris dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont évalués initialement à la juste valeur à la date d'acquisition. Le Fonds comptabilise toute contrepartie éventuelle qu'il transférera à sa juste valeur à la date d'acquisition. Le goodwill est évalué initialement au coût, soit l'excédent du prix d'achat sur la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris identifiables nets. Les coûts liés à l'acquisition sont passés en charges dans la période au cours de laquelle ils sont engagés.

Lorsque l'acquisition d'une propriété ne constitue pas une entreprise, elle est comptabilisée comme une acquisition d'un groupe d'actifs et de passifs. Le coût de l'acquisition est réparti entre les actifs acquis et les passifs repris selon leur juste valeur relative, et aucun goodwill n'est constaté. Les coûts liés à l'acquisition sont capitalisés au titre des immeubles de placement à la date où l'acquisition est conclue.

g) Participations dans des partenariats

First Capital comptabilise sa participation dans des coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence et comptabilise les participations dans des entreprises communes en comptabilisant les droits directs du Fonds aux actifs, aux obligations au titre des passifs, aux produits et aux charges. Selon la méthode de la mise en équivalence, la participation dans la coentreprise est inscrite au bilan au coût majoré des variations survenues après l'acquisition de la quote-part du Fonds dans l'actif net de la coentreprise, moins les distributions reçues et toute perte de valeur des placements individuels. Le compte de résultat du Fonds reflète sa quote-part des résultats d'exploitation après impôts des coentreprises, le cas échéant.

h) Immeubles de placement

Les immeubles de placement comprennent les immeubles productifs de revenus et les terrains destinés au développement détenus pour en retirer des produits locatifs ou pour valoriser le capital, ou les deux. Les immeubles de placement comprennent également les propriétés en cours de construction ou de développement en vue d'une utilisation ultérieure, de même que des contrats de location de terrains dont le Fonds est le preneur. Le Fonds classe ses immeubles de placement de la façon suivante dans le bilan consolidé :

i) Immeubles de placement

Immeubles de placement :

Les immeubles de placement comprennent le portefeuille d'immeubles productifs de revenus de First Capital, les propriétés en voie de développement ou de réaménagement, et toutes les parcelles de terrains adjacentes disponibles aux fins d'agrandissement, mais qui ne sont pas en voie de développement.

Terrains destinés au développement :

Les terrains destinés au développement comprennent les parcelles de terrains qui ne font pas partie de l'un des immeubles de placement existants de First Capital et qui sont à diverses étapes de la planification du développement, principalement en vue d'une occupation future par des commerces de détail ou des commerces à usage mixte.

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

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

Méthode d'évaluation

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

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

La politique suivie par First Capital pour déterminer la juste valeur de ses immeubles de placement à la fin de chaque période de présentation de l'information financière revêt les approches suivantes :

1. Évaluations internes – par un évaluateur certifié membre du personnel du Fonds, selon les normes d'évaluation professionnelles et les IFRS. Chaque immeuble de placement est évalué en interne au moins une fois par année.
2. Mises à jour de la valeur – consistant principalement en un examen par la direction des hypothèses clés utilisées lors des évaluations internes précédentes et en la mise à jour de la valeur en fonction des changements survenus dans les flux de trésorerie et la condition physique des propriétés et des variations des conditions du marché.

Des évaluations externes sont obtenues régulièrement par la direction. Elles sont utilisées à titre de valeurs de mesure et, avec d'autres informations recueillies sur le marché, permettent à la direction de tirer des conclusions sur les principales hypothèses et valeurs. Les évaluations externes sont effectuées par une société d'évaluation nationale indépendante, selon les normes d'évaluation professionnelles et les IFRS.

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

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

Données d'évaluation

Les immeubles de placement de First Capital sont évalués au moyen de données de niveau 3 (selon la hiérarchie des justes valeurs des IFRS), car les données importantes ne sont pas toutes fondées sur des données de marché observables (données non observables). Ces données non observables reflètent les hypothèses du Fonds quant aux données qui seraient prises en compte par les participants du marché dans le cadre de l'établissement du prix des immeubles de placement, et sont élaborées selon les meilleures informations disponibles, ce qui inclut les données propres au Fonds. Ces données non observables importantes comprennent ce qui suit :

- les flux de trésorerie stabilisés ou le bénéfice d'exploitation net, en fonction de l'emplacement, du type et de la qualité des immeubles et compte tenu des contrats de location existants, d'autres contrats ou de données externes comme les loyers du marché actuels pour des immeubles semblables, ajustés pour tenir compte des taux d'inoccupation estimatifs calculés en fonction des conditions du marché actuelles et des conditions futures attendues après l'échéance des contrats en cours, ainsi que des frais d'entretien attendus;
- les taux de capitalisation stabilisés, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux, en fonction de l'emplacement, de la taille et de la qualité des immeubles, et compte tenu des données du marché à la date d'évaluation. Les taux de capitalisation stabilisés sont utilisés dans le cadre de la méthode de capitalisation directe, et les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux sont utilisés dans le cadre de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie décrite ci-après;
- les coûts pour achever les projets en développement.

i) Immeubles de placement

L'évaluation des immeubles de placement qui sont productifs de revenus se fonde principalement sur une approche par le résultat qui tient compte des flux de trésorerie stabilisés ou du bénéfice d'exploitation net des locataires existants dans l'état actuel de la propriété, étant donné que les acheteurs se basent en général sur le résultat prévu. Les évaluations internes sont réalisées selon la méthode de capitalisation directe et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et reposent sur celles-ci, y compris le produit estimatif d'une cession future potentielle.

ii) Propriétés en voie de développement

Les propriétés en voie de développement, de réaménagement ou d'agrandissement sont évaluées i) au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie, après déduction des coûts engagés pour mener le projet à terme, ou ii) au coût, lorsque le coût se rapproche de la juste valeur. Les taux de capitalisation stabilisés, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux, le cas échéant, sont ajustés pour tenir compte des hypothèses concernant la conclusion de contrats de location et des risques liés à la construction, le cas échéant. Les parcelles de terrains adjacentes détenues aux fins de développement futur sont évaluées en fonction des ventes de terrains commerciaux comparables.

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

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

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

Selon les exigences des IFRS en matière d'évaluation de la juste valeur des immeubles de placement, le Fonds n'apporte aucun ajustement pour des primes ou escomptes de portefeuille ni pour une valeur attribuable à la plateforme de gestion du Fonds.

i) Propriété hôtelière

First Capital comptabilise sa propriété hôtelière à titre d'immobilisations corporelles selon le modèle de réévaluation. La propriété hôtelière est comptabilisée initialement à la juste valeur si elle a été acquise dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, puis est comptabilisée à la juste valeur à la date de réévaluation diminuée du cumul des pertes de valeur et du cumul des amortissements ultérieurs. Le Fonds amortit ces actifs selon un mode linéaire sur leur durée de vie utile estimative pertinente. Celle-ci varie de 3 à 40 ans. La juste valeur de la propriété hôtelière se fonde sur une approche par le résultat et est déterminée au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie.

La réévaluation de la propriété hôtelière est effectuée annuellement au 31 décembre, soit à la fin de chaque exercice. Lorsque la valeur comptable d'un actif augmente à la suite d'une réévaluation, l'augmentation est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global et accumulée en capitaux propres dans l'écart de réévaluation, sauf si elle annule une réévaluation des pertes comptabilisées antérieurement dans le bénéfice net de périodes précédentes, auquel cas cette tranche de l'augmentation est comptabilisée en bénéfice net. Lorsque la valeur comptable d'un actif diminue, la diminution est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global à concurrence de tout solde existant dans l'écart de réévaluation concernant cet actif, tandis que le reste est comptabilisé en bénéfice net. Les profits de réévaluation sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global et ne sont pas reclassés ultérieurement en résultat net. L'écart de réévaluation cumulé est transféré directement dans les bénéfices non distribués lors de la décomptabilisation de l'actif.

Les produits et les charges d'exploitation liés à la propriété hôtelière sont inclus dans le bénéfice d'exploitation net des comptes de résultat consolidés de First Capital.

j) Portefeuille de projets de développement résidentiel

Le portefeuille de projets de développement résidentiel, qui sont développés pour être vendus, est comptabilisé au coût ou à la valeur nette de réalisation estimée, selon le moins élevé des deux. Le portefeuille de projets de développement résidentiel fait l'objet d'un test de dépréciation chaque date de clôture. Une perte de valeur est comptabilisée dans le bénéfice net lorsque la valeur comptable de la propriété dépasse sa valeur nette de réalisation. La valeur nette de réalisation est établie d'après les projections en matière de flux de trésorerie futurs, qui tiennent compte des plans de développement de chaque projet et de la meilleure estimation de la direction quant à l'ensemble des conditions économiques prévues les plus probables.

Le coût du portefeuille de projets de développement résidentiel comprend les coûts d'emprunt directement attribuables aux projets en voie de développement actif. Le montant des coûts d'emprunt inscrit à l'actif est déterminé d'abord en fonction des emprunts propres au projet, s'il y a lieu; autrement, il est déterminé en appliquant aux dépenses admissibles un taux de capitalisation moyen pondéré en fonction des autres emprunts du Fonds. Aucun coût d'emprunt n'est inscrit à l'actif du portefeuille de projets de développement résidentiel pour lesquels aucune activité de développement n'a lieu.

Les transferts au portefeuille de projets résidentiels sont basés sur un changement d'utilisation, mis en évidence par le début des activités d'aménagement en vue de la vente, étape à laquelle un immeuble de placement est transféré au portefeuille. Les transferts hors du portefeuille de projets résidentiels aux immeubles de placement sont basés sur un changement d'utilisation, mis en évidence par la décision de la direction d'utiliser un immeuble pour générer des produits locatifs et la conclusion d'un contrat de location simple avec un tiers.

k) Imposition

First Capital est admissible à titre de « fiducie de fonds communs de placement » au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu* du Canada (la « Loi »). Le Fonds est admissible à l'exemption des FPI et, en tant que tel, ne sera pas assujéti à l'impôt à condition qu'il continue d'être admissible à titre de FPI aux fins 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.

Les actifs et les passifs d'impôt exigible correspondent au montant qui devrait être reçu des autorités fiscales ou versé à celles-ci selon les taux d'imposition et les lois adoptées ou quasi adoptées à la date de clôture.

Les passifs d'impôt différé sont calculés en appliquant le taux d'imposition approprié aux différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et des passifs et leur base fiscale respective. Le taux d'imposition approprié est déterminé en fonction des taux d'imposition qui devraient s'appliquer à l'exercice au cours duquel les actifs seront réalisés ou les passifs seront réglés dans le territoire concerné.

Des actifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes les différences temporaires déductibles, tous les reports en avant de crédits d'impôt non utilisés et toutes les pertes fiscales non utilisées, dans la mesure où il est probable que des bénéfices imposables suffiront à éponger les différences temporaires déductibles, les crédits d'impôt inutilisés et les pertes fiscales inutilisées. Pour déterminer les actifs et les passifs d'impôt différé lorsqu'un immeuble de placement est évalué selon le modèle de la juste valeur, une entité peut présumer que la valeur comptable d'un immeuble de placement est entièrement recouverte par la vente de celui-ci, plutôt que présumer que la quasi-totalité des avantages économiques générés par les immeubles de placement sont consommés du fait de l'utilisation de ces derniers au fil du temps.

L'impôt exigible et l'impôt différé sont comptabilisés en corrélation avec la transaction sous-jacente dans les autres éléments du résultat global ou directement dans les capitaux propres.

l) Provisions

Une provision est un passif dont l'échéance ou le montant est incertain. First Capital comptabilise une provision, y compris les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations, lorsqu'elle a une obligation actuelle, juridique ou implicite, au titre d'événements passés, qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant peut être estimé de façon fiable. Aucune provision n'est comptabilisée au titre de pertes d'exploitation futures. Les provisions correspondent à la valeur actuelle des dépenses attendues que l'on pense nécessaires pour éteindre l'obligation selon un taux d'actualisation qui reflète les appréciations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques propres à l'obligation. Les provisions sont réévaluées à chaque date de clôture en utilisant le taux d'actualisation courant. L'augmentation de la provision résultant du passage du temps est comptabilisée en charges d'intérêts.

m) Régimes de rémunération fondée sur des parts

First Capital émet de temps à autre des options sur parts, des parts incessibles, des parts attribuées en fonction de la performance et des parts différées à l'intention des fiduciaires, à titre de rémunération sans effet sur la trésorerie. Ces régimes de rémunération fondée sur des parts sont évalués à la juste valeur à la date d'attribution et la charge de rémunération est comptabilisée dans les comptes de résultat consolidés conformément aux conditions d'acquisition des droits relatives à chaque régime. 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 et dont les options sur parts, les parts incessibles, les parts attribuées en fonction de la performance et les parts différées en circulation doivent être comptabilisées à la juste valeur à titre de passif. Le passif est ajusté en fonction des variations de la juste valeur et les ajustements sont comptabilisés à titre de charge de rémunération dans les comptes de résultat consolidés dans la période où ils surviennent. Le solde du passif est réduit au fur et à mesure que les options sur parts sont exercées ou que les parts incessibles, les parts attribuées en fonction de la performance et les parts différées sont réglées sous forme de parts de fiducie et comptabilisées dans les capitaux propres.

n) Paiements fondés sur des actions

Avant la conversion en FPI, la rémunération à base d'actions réglée en instruments de capitaux propres, incluant les options sur actions, les unités d'actions incessibles (« UAI »), les unités d'actions attribuées en fonction de la performance (« UAP ») et les unités d'actions différées (« UAD »), était évaluée à la juste valeur des attributions à la date d'attribution. Le coût lié à la rémunération à base d'actions réglée en instruments de capitaux propres était comptabilisé dans les comptes consolidés de résultat, conformément aux conditions d'acquisition des droits relatives à chaque attribution.

o) Comptabilisation des produits

First Capital n'a pas transféré la quasi-totalité des risques et des avantages associés à la propriété de ses immeubles de placement et, par conséquent, elle comptabilise les contrats de location de ses locataires à titre de contrats de location simple.

La comptabilisation des produits en vertu d'un contrat de location commence lorsque le locataire a le droit d'utiliser l'actif loué, ce qui survient habituellement quand le local est transféré au locataire qui commence les travaux d'agencement. Si le Fonds doit faire des ajouts à ses propriétés sous la forme d'améliorations locatives qui accroissent la valeur de la propriété, les produits sont comptabilisés lorsque ces améliorations sont pratiquement achevées.

Les produits de First Capital sont tirés de contrats de location intervenus avec des locataires et comprennent une composante locative et une composante non locative.

Les loyers de base, les loyers calculés de façon linéaire, les recouvrements de taxes foncières, les frais de résiliation de contrats de location et les loyers proportionnels sont considérés comme des composantes locatives et relèvent du champ d'application de l'IFRS 16, *Contrats de location* (« IFRS 16 »).

La somme totale des loyers de base à percevoir en vertu des contrats de location simple est comptabilisée sur la durée du contrat de location, selon un mode linéaire, incluant toute période d'agencement. Un débiteur, qui est compris dans la valeur comptable d'un immeuble de placement, est comptabilisé de manière à tenir compte de l'écart entre les produits locatifs comptabilisés selon un mode linéaire et le montant perçu en vertu du contrat.

Les recouvrements de taxes foncières constituent des recouvrements variables associés aux propriétés louées et ne transfèrent aucun bien ou service au preneur et, par conséquent, sont comptabilisés comme des coûts engagés par les locataires et facturables à ceux-ci.

Les frais de résiliation de contrats de location proviennent de l'annulation ou de la résiliation anticipée des obligations locatives restantes des locataires et sont comptabilisés lorsqu'une entente relative à la résiliation du contrat de location est signée et que le recouvrement est raisonnablement sûr.

Les loyers proportionnels sont comptabilisés lorsque les objectifs de vente déterminés dans le contrat de location ont été atteints.

Les recouvrements des coûts d'exploitation concernent les services de gestion immobilière offerts pour entretenir la propriété et sont considérés comme des composantes non locatives assujetties à l'IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients* (« IFRS 15 »). Les services de gestion immobilière sont considérés comme une obligation de prestation, conformément aux critères pour une comptabilisation progressive, et sont comptabilisés à la période au cours de laquelle les coûts recouvrables ont été engagés ou les services ont été fournis.

p) Instruments financiers et dérivés

Tous les instruments financiers doivent être évalués à la juste valeur au moment de la comptabilisation initiale, conformément à l'IFRS 9, *Instruments financiers* (« IFRS 9 »). L'évaluation au cours des périodes ultérieures dépend de la catégorie dans laquelle l'instrument financier a été classé, soit comme instrument à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN »), comme instrument à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (« JVAERG ») ou comme instrument évalué au coût amorti.

Les instruments dérivés sont comptabilisés aux bilans consolidés à la juste valeur, y compris les dérivés qui sont incorporés dans des contrats financiers ou non financiers.

Afin de couvrir le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêt et du taux de change du dollar canadien par rapport au dollar américain, First Capital conclut des contrats à terme, des swaps de taux d'intérêt et des swaps de devises. Les instruments dérivés sont comptabilisés à titre d'actifs lorsque leur juste valeur est positive, et à titre de passifs lorsqu'elle est négative. Le Fonds cesse d'appliquer la comptabilité de couverture de façon prospective lorsque la relation de couverture prend fin, que le dérivé n'est plus admissible à titre de couverture ou que l'élément couvert est vendu ou annulé. Dans le cadre des relations de couverture des flux de trésorerie, la tranche de la variation de la juste valeur des dérivés servant de couverture qui est considérée comme efficace est comptabilisée dans les autres éléments du résultat global, tandis que la tranche considérée comme inefficace est comptabilisée dans le bénéfice net. Les profits et les pertes de couverture latents comptabilisés au poste « Cumul des autres éléments du résultat global » sont reclassés dans le bénéfice net au cours des périodes pendant lesquelles l'élément couvert a une incidence sur le résultat net. Les profits et les pertes sur dérivés sont reclassés immédiatement dans le bénéfice net lorsque l'élément couvert est vendu ou annulé, ou lorsque le Fonds estime qu'une opération couverte prévue n'est plus probable.

Les variations de la juste valeur des instruments dérivés, y compris les dérivés incorporés, qui ne sont pas désignés comme instruments de couverture aux fins de la comptabilisation, sont comptabilisées dans les autres profits (pertes) et (charges).

Le tableau qui suit présente un résumé du classement et de l'évaluation des actifs et des passifs financiers du Fonds :

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
	Classement et évaluation	Classement et évaluation
Actifs financiers		
Autres placements	JVRN	JVRN
Actifs dérivés	JVRN	JVRN
Prêts et créances hypothécaires	Coût amorti	Prêts et créances
Prêts et créances hypothécaires ¹	JVRN	JVRN
Titres de participation désignés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	JVRN	JVRN
Débiteurs	Coût amorti	Coût amorti
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Coût amorti	Coût amorti
Trésorerie soumise à restrictions	Coût amorti	Coût amorti
Obligation	Coût amorti	s. o.
Passifs financiers		
Dette bancaire	Coût amorti	Coût amorti
Emprunts hypothécaires	Coût amorti	Coût amorti
Facilités de crédit	Coût amorti	Coût amorti
Débitures de premier rang non garanties	Coût amorti	Coût amorti
Parts échangeables	JVRN	s. o.
Créditeurs et autres passifs	Coût amorti	Coût amorti
Régimes de rémunération fondée sur des parts	JVRN	s. o.
Passifs dérivés	JVRN	JVRN

¹⁾ Les prêts dont les flux de trésorerie ne constituent pas uniquement des remboursements de capital et versements d'intérêts ont été classés à la JVRN.

Pour déterminer la juste valeur, le Fonds évalue le risque de crédit des contreparties et effectue des ajustements à la juste valeur et aux écarts de crédit en fonction des variations de ces risques.

Les évaluations de la juste valeur comptabilisées dans les bilans consolidés sont classées selon une hiérarchie des justes valeurs qui reflète l'importance des données utilisées pour calculer la juste valeur, comme suit :

- i) Données de niveau 1 – Prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques auxquels le Fonds peut avoir accès à la date d'évaluation. Les placements du Fonds dans les titres de participation sont évalués selon des données de niveau 1;
- ii) Données de niveau 2 – Données autres que les prix cotés inclus au niveau 1 qui sont observables pour l'actif ou le passif, directement (c.-à-d. les prix) ou indirectement (c.-à-d. les dérivés de prix). Les actifs et les passifs dérivés du Fonds sont évalués selon des données de niveau 2; et
- iii) Données de niveau 3 – Données liées à l'actif ou au passif qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables). Ces données non observables reflètent les hypothèses du Fonds quant aux données qui seraient prises en compte par les participants du marché dans le cadre de l'établissement du prix de l'actif ou du passif, et sont élaborées selon les meilleures informations disponibles, y compris les données propres au Fonds. Les prêts et créances hypothécaires du Fonds classés à la JVRN et autres placements sont évalués au moyen des données de niveau 3.

Pour ce qui est des actifs et passifs qui sont comptabilisés dans les états financiers de manière récurrente, le Fonds doit déterminer si des transferts ont eu lieu entre les niveaux de la hiérarchie en réévaluant le classement (d'après la donnée d'entrée du plus bas niveau qui est importante pour l'évaluation de la juste valeur prise dans son ensemble) à la fin de chaque période de présentation de l'information financière.

q) Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent la trésorerie et les placements à court terme dont la durée initiale jusqu'à l'échéance est d'au plus trois mois au moment de l'acquisition.

r) Jugements critiques dans l'application des méthodes comptables

Les jugements critiques faits en vue de l'application des méthodes comptables de First Capital et qui ont l'incidence la plus importante sur les montants présentés dans les états financiers consolidés portent sur les points suivants :

i) Immeubles de placement

L'application de la méthode comptable du Fonds concernant les immeubles de placement fait appel au jugement pour déterminer si certains coûts s'ajoutent à la valeur comptable de la propriété et, dans le cas des propriétés en voie de développement, pour déterminer le moment auquel l'incorporation des coûts d'emprunt et des autres coûts cesse.

ii) Comptabilité de couverture

Lorsque le Fonds décide d'appliquer la comptabilité de couverture des flux de trésorerie, elle doit déterminer si l'on s'attend à ce que les couvertures soient hautement efficaces dans la compensation des variations des flux de trésorerie et elle doit évaluer de façon continue ces couvertures pour déterminer si elles ont été effectivement hautement efficaces durant toutes les périodes de présentation de l'information financière pour lesquelles les couvertures ont été désignées.

iii) Impôt sur le résultat

First Capital conserve son statut de FPI s'il respecte les conditions prescrites par la Loi. La direction fait preuve de jugement dans son interprétation et dans l'application de ces conditions. First Capital a déterminé qu'il est admissible à titre de FPI pour la période considérée et compte respecter les conditions prescrites dans l'avenir. Toutefois, le non-respect par le Fonds des conditions d'admissibilité à titre de FPI pourrait entraîner des conséquences fiscales défavorables.

En ce qui a trait à ses sociétés filiales, le Fonds exerce son jugement pour estimer les actifs et les passifs d'impôt différé. Les lois de l'impôt sur le revenu peuvent faire l'objet de différentes interprétations, et la charge d'impôt comptabilisée par le Fonds reflète l'interprétation par ce dernier des lois fiscales pertinentes. Le Fonds est également tenu d'estimer le moment auquel les différences temporaires entre le bénéfice comptable et le bénéfice imposable se résorberont lorsqu'il détermine le taux qu'il doit utiliser aux fins du calcul de l'impôt différé.

s) Estimations et hypothèses comptables critiques

First Capital procède à des estimations et formule des hypothèses qui ont des répercussions sur la valeur comptable des actifs et des passifs, sur la présentation des actifs et des passifs éventuels et sur le montant du bénéfice présenté pour les périodes de présentation de l'information financière. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Les estimations et les hypothèses que le Fonds considère comme critiques incluent celles qui sous-tendent l'évaluation des immeubles de placement, laquelle est effectuée à partir des méthodes mentionnées ci-dessus. Ces méthodes décrivent le processus utilisé pour évaluer les immeubles de placement et la détermination des propriétés qui sont évaluées en externe et en interne, et précisent la fréquence de ces évaluations.

Les autres estimations et hypothèses comptables critiques incluent celles qui sont utilisées pour déterminer la valeur des instruments financiers aux fins de l'information à fournir (note 26), estimer l'impôt différé et estimer la juste valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts (note 18).

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

Modifications apportées aux IFRS

First Capital a adopté les prises de position sur les IFRS présentées ci-après au 1^{er} janvier 2019, conformément à leurs dispositions transitoires respectives.

Contrats de location

En janvier 2016, l'IASB a publié l'IFRS 16 qui remplace l'IAS 17, *Contrats de location* (« IAS 17 ») et les interprétations connexes. La norme introduit un modèle unique de comptabilisation et d'évaluation au bilan pour le preneur et élimine la distinction entre les contrats de location simple et les contrats de location-financement. Les bailleurs continuent de classer les contrats de location à titre de contrats de location-financement ou de contrats de location simple.

Incidence de l'adoption de l'IFRS 16

First Capital a appliqué la nouvelle norme au moyen de la méthode rétrospective intégrale. Au moment de l'adoption, il n'y a pas eu d'incidence notable sur ses états financiers consolidés puisque les contrats de location passés avec les locataires continuent d'être comptabilisés à titre de contrats de location simple, conformément à l'IFRS 16.

Incertitude relative aux traitements fiscaux

En juin 2017, l'IFRS Interpretations Committee a publié l'IFRIC 23, *Incertitude relative aux traitements fiscaux* (« IFRIC 23 ») qui apporte des éclaircissements sur la façon d'appliquer les dispositions en matière de comptabilisation et d'évaluation de l'IAS 12, *Impôts sur le résultat*, en cas d'incertitude relative aux traitements fiscaux.

Incidence de l'adoption de l'IFRIC 23

L'adoption de l'IFRIC 23 n'a pas eu d'incidence notable sur les états financiers consolidés de First Capital.

4. CONVERSION EN FPI

L'arrangement visant la conversion de la Société en un fonds de placement immobilier coté en Bourse a été réalisé le 30 décembre 2019. Les ajustements comptabilisés en date du 30 décembre 2019 sont liés à la conversion de First Capital en FPI et sont les suivants :

a) Conversion des actions ordinaires cotées en Bourse

Aux termes de l'arrangement, chaque action ordinaire en circulation de la Société a été échangée contre une part de fiducie, à moins qu'un actionnaire admissible n'ait choisi de recevoir une part échangeable.

Parts échangeables

En date du 30 décembre 2019, 1 209 965 parts échangeables ont été émises et un montant d'environ 16,0 M\$ a été reclassé du capital social aux parts échangeables, un passif au bilan consolidé. Les parts échangeables ont été comptabilisées à la juste valeur en fonction du cours de clôture des actions ordinaires de la Société le 27 décembre 2019, le dernier jour de négociation avant la réalisation de l'arrangement, et une perte de réévaluation à la juste valeur de 9,3 M\$ a été comptabilisée dans les bénéfices non distribués.

Parts de fiducie

First Capital a émis 217 953 899 parts de fiducie aux termes de l'arrangement. Un montant d'environ 2,9 G\$ a été reclassé du capital social aux parts de fiducie à même les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts.

b) Conversion des régimes de rémunération sans effet sur la trésorerie

Aux termes de l'arrangement, toutes les attributions en cours liées au régime d'options sur actions et aux régimes d'unités d'actions ont été transférées à raison de une pour une aux régimes de rémunération fondée sur des parts. En raison de la conversion, les régimes de rémunération fondée sur des actions sont maintenant comptabilisés conformément à la note 2 m) et un montant d'environ 21,7 M\$ a été reclassé des autres éléments des capitaux propres aux passifs dans le bilan consolidé. Les régimes de rémunération fondée sur des parts ont été comptabilisés à la juste valeur, et un profit de réévaluation à la juste valeur de 2,5 M\$ a été comptabilisé dans les bénéfices non distribués, donnant lieu à un passif totalisant 19,2 M\$ à la conversion. La juste valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts a été calculée à l'aide du modèle d'évaluation des options Black et Scholes pour les options sur parts, selon le modèle de simulation de Monte-Carlo pour les UAP, et selon le cours de clôture des actions ordinaires de la Société le 27 décembre 2019 pour les UAI et les UAD.

c) Incidence sur l'impôt différé

En date du 30 décembre 2019, First Capital a décomptabilisé une partie de ses passifs d'impôt différé pour tenir compte de la structure fiscale du FPI et de ses filiales après la conversion aux termes de l'arrangement. L'ajustement net du passif d'impôt différé de 160,9 M\$ a été comptabilisé dans les comptes de résultat consolidés.

5. IMMEUBLES DE PLACEMENT

a) Activité

Les tableaux ci-dessous résument les variations des immeubles de placement de First Capital pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 et l'exercice clos le 31 décembre 2018 :

Exercice clos le 31 décembre 2019						
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Immeubles de placement ²	Terrains destinés au développement
Solde au début de l'exercice	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 ¹	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 l'exercice	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 \$

Exercice clos le 31 décembre 2018						
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Immeubles de placement ²	Terrains destinés au développement
Solde au début de l'exercice	4 263 757 \$	1 980 077 \$	3 152 525 \$	9 396 359 \$	9 317 306 \$	79 053 \$
Acquisitions	80 371	5 680	45 896	131 947	130 153	1 794
Dépenses d'investissement	171 586	34 580	60 189	266 355	258 813	7 542
Reclassements entre immeubles de placement et terrains destinés au développement	—	—	—	—	10 742	(10 742)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	48 506	18 931	30 952	98 389	87 792	10 597
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	139	4 218	2 883	7 240	8 388	(1 148)
Cessions	(75 000)	(6 075)	(50 940)	(132 015)	(123 015)	(9 000)
Solde à la fin de l'exercice	4 489 359 \$	2 037 411 \$	3 241 505 \$	9 768 275 \$	9 690 179 \$	78 096 \$
Immeubles de placement					9 623 905 \$	58 709 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente					66 274	19 387
Total					9 690 179 \$	78 096 \$

¹⁾ Voir la note 6.

²⁾ Comprennent les immeubles productifs de revenus ainsi que les propriétés en voie de développement.

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 2,8 G\$ (3,0 G\$ au 31 décembre 2018) sont donnés en garantie d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit de 1,5 G\$ (1,4 G\$ au 31 décembre 2018).

b) Évaluation des immeubles de placement

Les taux de capitalisation globaux stabilisés, taux finaux et taux d'actualisation par région des immeubles de placement évalués selon la méthode d'actualisation des flux de trésorerie sont présentés dans le tableau qui suit :

Aux	31 décembre 2019				31 décembre 2018			
	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 %	5,0 %	5,9 %	5,2 %	5,3 %
Taux de capitalisation final	5,0 %	6,1 %	5,4 %	5,3 %	5,2 %	6,2 %	5,4 %	5,5 %
Taux d'actualisation	5,5 %	6,6 %	5,9 %	5,8 %	5,7 %	6,8 %	6,0 %	6,1 %

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement aux taux de capitalisation globaux stabilisés au 31 décembre 2019 :

Au 31 décembre 2019	(en millions de dollars)
(Diminution) augmentation du taux de capitalisation global stabilisé	Augmentation (diminution) correspondante de la juste valeur des centres commerciaux
(0,75) %	1 629 \$
(0,50) %	1 026 \$
(0,25) %	486 \$
0,25 %	(440) \$
0,50 %	(841) \$
0,75 %	(1 207) \$

De plus, une augmentation ou une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé entraînerait respectivement une augmentation de 93 M\$ ou une diminution de 93 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 584 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 529 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement.

c) Immeubles de placement – Acquisitions

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018, 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 :

Exercices clos les 31 décembre	2019		2018	
	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement	Immeubles de placement	Terrains destinés au développement
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition	361 201 \$	30 909 \$	130 153 \$	1 794 \$
Emprunts hypothécaires repris lors de l'acquisition	(50 646)	—	—	—
Règlement des prêts lors de l'acquisition	(89 822)	—	—	—
Total de la contrepartie en trésorerie versée	220 733 \$	30 909 \$	130 153 \$	1 794 \$

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 décembre 2019	31 décembre 2018
Juste valeur totale	158 600 \$	85 661 \$

L'augmentation de 72,9 M\$ des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente par rapport au 31 décembre 2018 découle essentiellement des nouveaux immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente, conformément à la stratégie de First Capital axée sur une forte concentration dans les marchés urbains, contrebalancés par des cessions conclues pendant la période et des variations de la juste valeur.

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018, First Capital a vendu des immeubles de placement et des terrains destinés au développement comme suit :

	Exercices clos les 31 décembre	
	2019	2018
Total du prix de vente	834 974 \$	132 015 \$
Emprunts hypothécaires repris et emprunts hypothécaires financés par le vendeur lors d'acquisitions	(128 156)	(29 536)
Frais de vente des immeubles	(6 381)	(2 556)
Total du produit en trésorerie	700 437 \$	99 923 \$

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 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 immobiliers				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.

Au 31 décembre 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total des immeubles de placement et des terrains destinés au développement ¹⁾	4 489 359 \$	2 037 411 \$	3 241 505 \$	9 768 275 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie				15 534
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs immobiliers				364 059
Autres actifs				56 307
Débiteurs				36 391
Participation dans des coentreprises				144 375
Propriété hôtelière				58 604
Portefeuille de projets de développement résidentiel				9 510
Total de l'actif				10 453 055 \$

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

6. PARTICIPATION DANS DES COENTREPRISES

Au 31 décembre 2019, First Capital détenait des participations dans six coentreprises qu'elle comptabilise selon la méthode de la mise en équivalence. Les coentreprises du Fonds sont comme suit :

Nom de l'entité	Nom de la propriété / activité commerciale	Emplacement	Propriété effective	
			31 décembre 2019	31 décembre 2018
M+M Urban Realty LP (« MMUR ») ¹	Propriétés commerciales / résidentielles ²	Toronto, Ont.	s. o.	53,1 %
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 %	72,0 %
FC Access LP	Whitby Mall (unités d'entreposage libre-service)	Whitby, Ont.	25,0 %	s. o.
Edenbridge Kingsway (Humbertown)	Humbertown Condos (Phase 1)	Toronto, Ont.	50,0 %	s. o.

¹ MMUR était une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence constituée par le Fonds, Main and Main Developments LP (« MMLP ») et un investisseur institutionnel. Le 22 juillet 2019, FCR et son partenaire ont acquis la participation restante de 46,9 % de l'investisseur institutionnel dans MMUR.

² Au 31 décembre 2019 et au 31 décembre 2018, MMUR détenait quatre propriétés.

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

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

Aux	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Total de l'actif	200 631 \$	432 365 \$
Total du passif	(64 553)	(136 701)
Actif net à 100 %	136 078	295 664
Participation de First Capital dans des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	59 498 \$	144 375 \$
Exercices clos les	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Produits tirés des propriétés	16 496 \$	18 222 \$
Charges liées aux propriétés	(8 338)	(6 374)
Augmentation de la valeur des immeubles de placement, montant net	532	41 919
Autres produits et charges	236	(4 856)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	8 926	48 911
Charge (recouvrement) d'impôt exigible	1	(7)
Bénéfice net et résultat global total à 100 %	8 925 \$	48 918 \$
Quote-part de First Capital dans le bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	1 699 \$	30 411 \$

Au cours du troisième trimestre, First Capital, de concert avec son partenaire dans MMLP, ont acquis la participation restante de 46,9 % dans les quatre dernières propriétés de MMUR en contrepartie d'environ 116,0 M\$. Par conséquent, FCR contrôle désormais MMUR par l'intermédiaire de ses participations directes et indirectes (décrites plus loin à la note 27) 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.

Au cours de 2019, First Capital a reçu de ses coentreprises des distributions de 25,6 M\$ (110,9 M\$ en 2018) et leur a versé des apports de 17,5 M\$ (25,1 M\$ en 2018).

Les six coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence n'étaient visées par aucun engagement ou passif éventuel au 31 décembre 2019.

7. 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 suivant résume les variations de la valeur comptable nette de la propriété hôtelière pour les exercices clos les 31 décembre 2019 et 2018.

	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Propriété hôtelière, solde au début de la période	58 604 \$	— \$
Acquisition		59 017
Réévaluation de la propriété hôtelière	2 910	—
Ajouts	1 378	—
Amortissement	(693)	(413)
Propriété hôtelière, solde à la fin de la période	62 199 \$	58 604 \$

Le prix d'acquisition total payé le 4 juillet 2018 par First Capital, compte non tenu des coûts de clôture, s'est élevé à 45,0 M\$. Le tableau suivant présente la répartition du prix d'acquisition à la juste valeur de chaque principal actif acquis et passif net repris à la date d'acquisition :

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

8. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS IMMOBILIERS

Aux	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	20 726 \$	20 511 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^{a b}	58 940	57 003
Autres placements	16 302	15 834
Total – non courants	95 968 \$	93 348 \$
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	132 \$	87 106 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^{a b}	65 984	160 043
Placements dans des titres de participation à la JVRN ^c	3 949	23 562
Total – courants	70 065 \$	270 711 \$
Total	166 033 \$	364 059 \$

- 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 décembre 2019, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 6,6 % (9,7 % au 31 décembre 2018) et viennent à échéance entre 2020 et 2028.
- b) Au cours du troisième trimestre, des créances hypothécaires d'un montant d'environ 131,3 M\$ ont été remboursées en totalité relativement aux emprunts hypothécaires prioritaires que détient First Capital en lien avec un projet de développement situé à l'angle sud-ouest des rues Yonge et Bloor, à Toronto, en Ontario.
- c) 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).

Le tableau qui suit résume les recouvrements de capital prévus sur les prêts et créances hypothécaires à recevoir ainsi que les taux d'intérêt effectifs moyens pondérés variables ou fixes au 31 décembre 2019:

	Recouvrements prévus	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2020	63 293 \$	7,1 %
2021	31 492	7,0 %
2022	22 328	5,8 %
2023	1 926	6,2 %
2024	5 000	5,0 %
De 2025 à 2028	18 800	5,5 %
	142 839 \$	6,6 %
Coûts de financement différés non amortis et intérêts courus	2 943	
	145 782 \$	
Courants	66 116 \$	7,1 %
Non courants	79 666	6,2 %
Total	145 782 \$	6,6 %

9. DÉBITEURS

Aux	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Créances clients (déduction faite des provisions pour créances douteuses de 3,0 M\$ (2,5 M\$ au 31 décembre 2018))	25 356 \$	30 862 \$
Sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs	6 165	5 529
Total	31 521 \$	36 391 \$

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.

10. AUTRES ACTIFS

Aux	Note	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Non courants			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 15,6 M\$ (10,1 M\$ au 31 décembre 2018))		11 670 \$	13 352 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 5,3 M\$ (4,5 M\$ au 31 décembre 2018))		3 886	2 327
Produit à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement	15 a)	3 105	4 707
Obligation ^a		14 513	—
Dérivés à la juste valeur	26	2 931	9 983
Total – non courants		36 105 \$	30 369 \$
Courants			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		5 691 \$	6 080 \$
Charges payées d'avance		9 088	6 535
Autres dépôts		250	316
Trésorerie soumise à restrictions		765	462
Dérivés à la juste valeur	26	2 372	12 545
Total – courants		18 166 \$	25 938 \$
Total		54 271 \$	56 307 \$

a) Au cours du quatrième trimestre, First Capital a effectué un désendettement de fait pour l'un de ses emprunts hypothécaires qui arrive à échéance le 1^{er} janvier 2021.

11. 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 est utilisé principalement pour réduire la dette et financer 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 décembre 2019	31 décembre 2018
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	60 \$	7 226 \$
Emprunts hypothécaires	1 331 219	1 287 247
Facilités de crédit	899 165	626 172
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation du Fonds)	40 144	41 081
Facilités de crédit liées à une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation du Fonds)	—	34 135
Parts échangeables (selon un cours de clôture par part de 20,67 \$ au 31 décembre 2019)	25 010	—
Débetures de premier rang non garanties	2 500 000	2 450 000
Capitalisation des capitaux propres		
Actions ordinaires (selon un cours de clôture par action de 18,85 \$ au 31 décembre 2018)	s. o.	4 803 505
Parts de fiducie (selon un cours de clôture par part de 20,67 \$ au 31 décembre 2019)	4 505 107	s. o.
Total du capital utilisé	9 300 705 \$	9 249 366 \$

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 décembre 2019, 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 décembre 2019	31 décembre 2018
Ratio de la dette nette sur l'actif total		46,7 %	42,1 %
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	2,0	2,3
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts / actionnaires, en utilisant une moyenne de quatre trimestres (en milliards de dollars) ¹	>2,0 G\$	4,5 \$	4,8 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif ¹	<35 %	14,5 %	14,0 %
Pour les quatre trimestres consécutifs, clos les			
Ratio de couverture des intérêts (BAIIA ajusté/charge d'intérêts) ¹	>1,65	2,4	2,5
Ratio de couverture des charges fixes (BAIIA ajusté/service de la dette) ¹	>1,50	2,1	2,2

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 qui s'appliquent à ces ratios sont décrites ci-dessous :

- La dette se compose de l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires et de la valeur nominale des débetures de premier rang non garanties.
- La dette nette correspond à la dette, telle qu'elle est décrite ci-dessus, déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période.
- La dette garantie se compose des emprunts hypothécaires et de tout montant prélevé sur les facilités de crédit qui sont garanties par des immeubles de placement.
- 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 parts échangeables et la rémunération fondée sur les parts, les autres profits (pertes) et (charges) et les autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents. Le Fonds 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 l'Association des biens immobiliers du Canada.
- Les charges fixes comprennent les remboursements réguliers de capital et d'intérêts et les intérêts inscrits à l'actif ayant servi au calcul de la charge d'intérêts.
- Les actifs non grevés comprennent la valeur des actifs qui ne sont pas donnés en garantie dans le cadre d'une entente de crédit ou d'emprunts hypothécaires. Le ratio de la valeur des actifs non grevés correspond au montant des actifs non grevés divisé par le montant en capital de la dette non garantie, qui se compose de la dette bancaire, d'emprunts bancaires à terme non garantis, de facilités de crédit non garanties et de débetures de premier rang non garanties.

12. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

Aux	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 327 021 \$	1 285 908 \$
Facilités de crédit non garanties	772 030	503 005
Facilités de crédit garanties	127 135	123 167
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	2 226 186 \$	1 912 080 \$
Courants	114 875 \$	233 203 \$
Non courants	2 111 311	1 678 877
Total	2 226 186 \$	1 912 080 \$

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit garanties sont garantis par les immeubles de placement de First Capital. Au 31 décembre 2019, un montant d'environ 2,8 G\$ (3,0 G\$ au 31 décembre 2018) des immeubles de placement, qui totalisaient 9,8 G\$ (9,8 G\$ au 31 décembre 2018) (note 5 a)), avait été donné en garantie dans le cadre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties.

Au 31 décembre 2019, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 3,7 % (4,0 % au 31 décembre 2018) et venaient à échéance de 2020 à 2031. À cette même date, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré applicable à tous les emprunts hypothécaires était de 3,7 % (4,0 % au 31 décembre 2018).

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires à effectuer au 31 décembre 2019 :

	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2020	28 399 \$	56 875 \$	85 274 \$	4,8 %
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	108 478	137 540	3,7 %
De 2025 à 2031	104 813	746 718	851 531	3,5 %
	250 189 \$	1 081 030 \$	1 331 219 \$	3,7 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(4 198)	
Total			1 327 021 \$	

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 cours du troisième trimestre, First Capital a conclu une nouvelle facilité de crédit renouvelable assortie d'une capacité d'emprunt de 250,0 M\$ CA, ainsi qu'une nouvelle facilité de crédit garantie relative à la construction assortie d'une capacité d'emprunt de 33,3 M\$ CA, dont les principales conditions sont présentées dans le tableau ci-après. Parallèlement à l'obtention de la nouvelle facilité de crédit renouvelable, First Capital a réduit la capacité d'emprunt de sa facilité de crédit renouvelable existante pour la faire passer de 800 M\$ à 550 M\$.

Au cours du quatrième trimestre, First Capital a reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 20,7 M\$ au 30 juin 2020. Il a également remboursé des emprunts bancaires à terme non garantis à taux variable de 100,0 M\$ et un montant de 23,4 M\$ sur ses facilités de crédit garanties.

En outre, First Capital a reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 11,9 M\$ au 27 janvier 2020. Après la fin de l'exercice, First Capital a reporté la date d'échéance de cette facilité d'un mois supplémentaire.

Au 31 décembre 2019, les facilités de crédit de First Capital se résumaient comme suit :

Au 31 décembre 2019	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 \$	— \$	(11 428) \$	538 572 \$	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou au LIBOR en \$ US + 1,45 %	30 juin 2023
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2022 ¹	250 000	(24 743)	—	225 257	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,25 % ou au LIBOR en \$ US + 1,10 %	29 septembre 2022
Emprunt à terme non garanti à taux variable arrivant à échéance en 2023 ²	200 000	(197 287)	—	2 713	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 janvier 2020
Arrivant à échéance en 2021	33 333	(33 333)	—	—	2,79 %	26 août 2021
Arrivant à échéance en 2022 ³	138 000	(52 825)	(1 592)	83 583	AB + 1,350 % ou préférentiel + 0,350 %	26 octobre 2022
Facilités de crédit garanties						
Arrivant à échéance en 2020	20 734	(3 050)	(818)	16 866	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	30 juin 2020
Arrivant à échéance en 2020	11 875	(11 875)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	27 janvier 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 \$	(899 165) \$	(13 838) \$	867 007 \$		

¹ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 25,0 M\$ CA; au 31 décembre 2019, ce montant a été réévalué à 24,7 M\$ CA.

² Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 200,0 M\$ CA; au 31 décembre 2019, ce montant a été réévalué à 197,3 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. Voir la note 6.

13. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

Aux		Taux d'intérêt		31 décembre 2019	31 décembre 2018	
Série	Échéance	Nominal	Effectif	Capital impayé	Passif	Passif
L	30 juillet 2019	5,48 %	5,61 %	— \$	— \$	149 891 \$
M	30 avril 2020	5,60 %	5,60 %	175 000	174 999	174 994
N	1 ^{er} mars 2021	4,50 %	4,63 %	175 000	174 754	174 553
O	31 janvier 2022	4,43 %	4,59 %	200 000	199 372	199 091
P	5 décembre 2022	3,95 %	4,18 %	250 000	248 461	247 976
Q	30 octobre 2023	3,90 %	3,97 %	300 000	299 284	299 114
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000	300 853	301 016
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	301 208	301 401
T	6 mai 2026	3,60 %	3,56 %	300 000	300 683	300 775
U	12 juillet 2027	3,75 %	3,82 %	300 000	298 622	298 467
V	22 janvier 2027	3,46 %	3,54 %	200 000	198 977	—
Total ou moyenne pondérée		4,18 %	4,22 %	2 500 000 \$	2 497 213 \$	2 447 278 \$
Courantes				175 000	174 999	149 891
Non courantes				2 325 000	2 322 214	2 297 387
Total				2 500 000 \$	2 497 213 \$	2 447 278 \$

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

Le 22 juillet 2019, First Capital a conclu une émission de débentures de premier rang non garanties de série V d'un montant en capital de 200 M\$, arrivant à échéance le 22 janvier 2027. Ces débentures portent intérêt à un taux nominal de 3,456 % par année, payable semestriellement à partir du 22 janvier 2020. Le produit net tiré du placement a été utilisé pour rembourser la dette existante.

14. DÉBENTURES CONVERTIBLES

a) Rachat de capital

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

b) Capital et intérêts

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, First Capital a versé néant en trésorerie (1,0 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018) aux fins du versement des intérêts courus aux détenteurs de débentures convertibles.

15. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Note	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Non courants			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations ^a		1 980 \$	2 642 \$
Contrats de location de terrains à payer		10 035	10 405
Dérivés à la juste valeur	26	1 677	666
Régimes de rémunération fondée sur des parts	18	4 447	—
Prix d'achat différé d'un immeuble de placement		5 700	7 125
Autres passifs		1 005	—
Total – non courants		24 844 \$	20 838 \$
Courants			
Dettes fournisseurs et charges à payer		57 978 \$	67 295 \$
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		45 722	62 563
Régimes de rémunération fondée sur des parts	18	14 740	—
Dividendes à payer		—	54 788
Distributions à verser	17	15 620	—
Intérêts à payer		35 960	36 056
Dépôts des locataires		37 955	37 451
Dérivés à la juste valeur	26	3 009	5 706
Autres passifs		8	402
Total – courants		210 992 \$	264 261 \$
Total		235 836 \$	285 099 \$

- 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 un produit connexe à recevoir au titre de l'indemnisation et de l'assurance liées à l'environnement totalisant 3,1 M\$ (note 10).

16. 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 droit de vote qui leur conféreront un droit de vote aux assemblées des porteurs de parts (note 17).

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

Exercice clos le 31 décembre		2019	
	Note	Nombre de parts échangeables	Valeur
Solde au début de l'exercice		—	— \$
Émises à la conversion		1 210	25 240
Ajustement de la juste valeur		—	(230)
Solde à la fin de l'exercice		1 210	25 010 \$

17. 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 (au 31 décembre 2018, le capital social autorisé de la Société se composait d'un nombre illimité d'actions ordinaires et d'actions privilégiées autorisées).

Parts spéciales comportant droit de vote : Chaque part échangeable (note 16) 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 :

Exercice clos les 31 décembre		2019		2018			
	Note	Nombre de parts de fiducie	Valeur des parts de fiducie	Nombre d'actions ordinaires	Valeur des actions ordinaires	Nombre d'actions ordinaires	Valeur des actions ordinaires
Solde au début de l'exercice		—	— \$	254 828	3 364 948 \$	244 431	3 159 542 \$
Rachat d'actions ordinaires		—	—	(36 000)	(475 560)	—	—
Exercice d'options et règlement d'unités d'actions incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées		—	—	336	6 553	640	11 556
Émission d'actions ordinaires		—	—	—	—	9 757	200 019
Coûts liés au rachat d'actions, déduction faite de l'incidence fiscale		—	—	—	(8 850)	—	(6 169)
Conversion en FPI	4	217 954	2 872 907	(219 164)	(2 887 091)	—	—
Solde à la fin de l'exercice		217 954	2 872 907 \$	—	— \$	254 828	3 364 948 \$

Le 16 avril 2019, la Société a racheté 36 millions d'actions ordinaires à Gazit au prix de 20,60 \$ l'action, pour un produit brut revenant à Gazit de 741,6 M\$. Le rachat des actions a entraîné une réduction du capital déclaré correspondant à la valeur nominale de 475,6 M\$ des 36 millions d'actions ordinaires, une réduction de 24,9 M\$ du surplus d'apport et une réduction de 241,1 M\$ des bénéfices non distribués. Le rachat des actions était conditionnel à la réalisation d'un placement secondaire par voie de prise ferme, et vice-versa, par Gazit visant 22 millions d'actions ordinaires de la Société au prix de 20,60 \$ l'action auprès d'un syndicat de preneurs fermes, pour un produit brut revenant à Gazit d'environ 453 M\$. La clôture a eu lieu le 11 avril 2019.

b) Dividendes / distributions

Avant la conversion en FPI, la Société a déclaré des dividendes trimestriels de 0,645 \$ par action ordinaire pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 (dividendes trimestriels de 0,860 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018).

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. La distribution mensuelle initiale de 0,0716 \$ par part a été déclarée aux porteurs de parts inscrits le 31 décembre 2019 et sera versée par First Capital le 15 janvier 2020.

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 :

Exercices clos les 31 décembre	2019				2018			
	Surplus d'apport	Attributions au titre des régimes de rémunération à base d'actions	Total	Surplus d'apport	Composante capitaux propres des débetures convertibles	Attributions au titre des régimes de rémunération à base d'actions	Total	
Solde au début de l'exercice	24 903 \$	19 291 \$	44 194 \$	24 517 \$	386 \$	17 067 \$	41 970 \$	
Remboursement de débetures convertibles	—	—	—	386	(386)	—	—	
Rachat d'actions ordinaires	(24 903)	—	(24 903)	—	—	—	—	
Options dont les droits sont acquis	—	1 238	1 238	—	—	1 121	1 121	
Exercice d'options	—	(269)	(269)	—	—	(709)	(709)	
Parts différées	—	864	864	—	—	785	785	
Parts inaccessibles	—	1 647	1 647	—	—	1 576	1 576	
Parts attribuées en fonction de la performance	—	3 179	3 179	—	—	2 394	2 394	
Règlement de parts inaccessibles, attribuées en fonction de la performance et différées	—	(4 209)	(4 209)	—	—	(2 943)	(2 943)	
Conversion en FPI (note 4)	—	(21 741)	(21 741)	—	—	—	—	
Solde à la fin de l'exercice	— \$	— \$	— \$	24 903 \$	— \$	19 291 \$	44 194 \$	

18. RÉGIMES DE RÉMUNÉRATION FONDÉE SUR DES PARTS

Conversion en FPI

À la réalisation de la conversion en FPI, 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 décembre 2019, First Capital était autorisée à attribuer jusqu'à 19,7 millions d'options sur parts de fiducie (19,7 millions au 31 décembre 2018) à des employés, dirigeants et fiduciaires. Au 31 décembre 2019, 3,5 millions d'options sur parts (4,4 millions au 31 décembre 2018) pouvaient encore être attribuées à des employés, dirigeants et fiduciaires. De plus, au 31 décembre 2019, il y avait en tout 5,6 millions d'options sur parts en cours. Les options attribuées par First Capital expirent généralement dix ans après la date d'attribution, et l'acquisition des droits se fait sur une période de cinq ans.

Les options en cours au 31 décembre 2019 étaient assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 13,91 \$ à 21,14 \$ (de 9,81 \$ à 20,24 \$ au 31 décembre 2018).

Aux	31 décembre 2019						31 décembre 2018				
	Options en cours			Options dont les droits sont acquis			Options en cours			Options dont les droits sont acquis	
Fourchette des prix d'exercice (\$)	Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par part de fiducie	Durée résiduelle moyenne pondérée (en années)	Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par option sur part de fiducie	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par action ordinaire	Durée résiduelle moyenne pondérée (en années)	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par action ordinaire	
13,91 – 18,99	1 434	18,05 \$	4,0	1 335	18,02 \$	1 239	17,70 \$	4,9	954	17,51 \$	
19,00 – 20,00	886	19,61 \$	5,9	556	19,59 \$	1 200	19,38 \$	6,1	705	19,24 \$	
20,01 – 20,16	1 918	20,05 \$	7,8	547	20,05 \$	1 302	20,02 \$	8,9	76	19,96 \$	
20,17 – 21,14	1 346	21,04 \$	8,9	87	20,24 \$	995	20,09 \$	8,1	228	20,11 \$	
13,91 – 21,14	5 584	19,70 \$	6,8	2 525	18,89 \$	4 736	19,27 \$	7,0	1 963	18,53 \$	

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, un montant de 1,2 M\$ (1,1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018) a été comptabilisé à titre de charge liée aux options sur actions.

Exercices clos les 31 décembre	2019		2018	
	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 l'exercice	4 736	19,27 \$	4 132	18,74 \$
Attribuées a)	1 201	21,14	1 197	20,03
Exercées b)	(233)	18,17	(505)	16,75
Déchues	(120)	19,74	(88)	19,59
En cours à la fin de l'exercice	5 584	19,70 \$	4 736	19,27 \$

- 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.

Exercice clos les 31 décembre	2019	2018
Date d'attribution	6 mars 2019	2 mars 2018
Options sur actions / parts attribuées (en milliers)	1 201	1 197
Durée jusqu'à l'expiration	10 ans	10 ans
Prix d'exercice	21,14 \$	20,03 \$
Taux de volatilité moyen pondéré	14,0 %	13,5 %
Durée de vie moyenne pondérée prévue des options	5,8 ans	5,5 ans
Rendement moyen pondéré de l'action	4,08 %	4,33 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	1,71 %	2,01 %
Juste valeur (en milliers)	1 617 \$	1 395 \$

- b) Le prix moyen pondéré auquel les options ont été exercées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019 était de 21,34 \$ (20,19 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018).
- 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 décembre 2019 étaient les suivantes :

Exercice clos le 31 décembre	2019
Volatilité prévue du prix des parts de fiducie	12,06 % - 14,35 %
Durée prévue des options	De 0,2 an à 5,7 ans
Taux de rendement prévu des distributions	4,16 %
Taux d'intérêt sans risque	1,65 % - 1,73 %

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, 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.

Exercices clos les 31 décembre	2019		2018	
	Parts incessibles/ attribuées en fonction de la performance			
(en milliers)	Parts différées	UAD	UAI/UAP	
En cours au début de l'exercice	289	588	301	482
Attribuées a) b)	31	244	28	221
Dividendes déclarés	10	22	12	27
Exercées	(41)	(179)	(52)	(111)
Déchues	—	(12)	—	(31)
En cours à la fin de l'exercice	289	663	289	588
Charge comptabilisée pour l'exercice	581 \$	4 290 \$	549 \$	3 555 \$

- a) La juste valeur des parts différées attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, qui était de 0,7 M\$ (0,5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018), a été évaluée selon le cours des actions ordinaires / des parts de fiducie en vigueur à la date d'attribution. La juste valeur des parts incessibles attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, qui était de 1,9 M\$ (1,6 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018), a été évaluée selon le cours de l'action / de la part de fiducie de First Capital en vigueur à la date d'attribution.
- b) La juste valeur des parts attribuées en fonction de la performance au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019 était de 3,4 M\$ (2,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018). 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.

Exercices clos les 31 décembre	2019	2018
Date d'attribution	6 mars 2019	2 mars 2018
Parts attribuées en fonction de la performance (en milliers)	154	140
Durée jusqu'à l'expiration	3 ans	3 ans
Taux de volatilité moyen pondéré	14,0 %	14,7 %
Corrélation moyenne pondérée	30,8 %	37,3 %
Rendement pour l'actionnaire total moyen pondéré	9,1 %	-3,3 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	1,68 %	1,87 %
Juste valeur (en milliers)	3 399 \$	2 866 \$

19. BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Bénéfice d'exploitation net par composante

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

	Exercices clos les 31 décembre		
	% de variation	2019	2018
Produits locatifs tirés des propriétés			
Loyers de base		457 200 \$	452 445 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		110 284	107 604
Recouvrements de taxes foncières		137 388	137 909
Frais de résiliation de contrats de location		5 265	1 983
Loyer proportionnel		4 798	4 351
Ajustement de loyer de manière linéaire		5 824	7 062
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(933)	(2 320)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		26 947	20 561
Total des produits locatifs tirés des propriétés	2,4 %	746 773	729 595
Coûts d'exploitation des propriétés			
Charges d'exploitation recouvrables		124 080	122 300
Taxes foncières recouvrables		155 010	156 084
Taxes foncières de l'exercice précédent		(1 215)	(3 100)
Autres coûts d'exploitation et ajustements		8 501	(462)
Total des coûts d'exploitation des propriétés		286 376	274 822
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés	1,2 %	460 397 \$	454 773 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		61,7 %	62,3 %

Bénéfice d'exploitation net par secteur

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

Exercice clos le 31 décembre 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	326 491 \$	180 194 \$	242 390 \$	749 075 \$	(2 302) \$	746 773 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	129 947	80 248	81 578	291 773	(5 397)	286 376
Bénéfice d'exploitation net	196 544 \$	99 946 \$	160 812 \$	457 302 \$	3 095 \$	460 397 \$

Exercice clos le 31 décembre 2018	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des propriétés	304 426 \$	190 384 \$	237 095 \$	731 905 \$	(2 310) \$	729 595 \$
Coûts d'exploitation des propriétés	118 559	82 401	79 755	280 715	(5 893)	274 822
Bénéfice d'exploitation net	185 867 \$	107 983 \$	157 340 \$	451 190 \$	3 583 \$	454 773 \$

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2019, les coûts d'exploitation des propriétés comprennent 21,0 M\$ (20,7 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018) se rapportant à la rémunération du personnel.

20. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

	Note	Exercices clos les 31 décembre	
		2019	2018
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables et autres placements	8	4 473 \$	1 994 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires classés à la JVRN	8	2 767	5 060
Produits d'intérêts provenant de prêts, de dépôts et de créances hypothécaires, au coût amorti	8	15 517	11 323
Honoraires et autres produits		10 292	8 052
Total		33 049 \$	26 429 \$

21. CHARGE D'INTÉRÊTS

	Note	Exercices clos les 31 décembre	
		2019	2018
Emprunts hypothécaires	12	53 920 \$	46 212 \$
Facilités de crédit	12	34 163	18 652
Débetures de premier rang non garanties	13	106 326	113 284
Distributions sur les parts échangeables ¹	16	86	—
Débetures convertibles	14	—	446
Total de la charge d'intérêts		194 495	178 594
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement		(22 661)	(25 354)
Charge d'intérêts		171 834 \$	153 240 \$
Variation des intérêts courus		97	1 089
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les débetures de premier rang non garanties		1 303	1 177
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les emprunts hypothécaires repris		1 272	967
Amortissement des coûts de financement différés		(6 428)	(5 304)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation		168 078 \$	151 169 \$

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 charge d'intérêts.

22. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Exercices clos les 31 décembre	
	2019	2018
Salaires, traitements et avantages du personnel	28 825 \$	27 418 \$
Rémunération sans effet sur la trésorerie	5 658	4 805
Autres coûts du siège social	12 304	12 408
Total des charges du siège social	46 787	44 631
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(8 309)	(7 537)
Charges du siège social	38 478 \$	37 094 \$

23. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

	Exercices clos les 31 décembre	
	2019	2018
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	1 164 \$	4 232 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	474	(623)
Profits liés (pertes liées) au remboursement anticipé de la dette (hors trésorerie), montant net	—	(726)
Profit tiré d'un achat inférieur à la valeur marchande ¹	—	13 975
Coûts de transaction liés à la propriété hôtelière ¹	—	(2 052)
Profit sur les placements a)	4 022	—
Produit tiré de Target ²	692	—
Frais de vente d'immeubles de placement	(6 381)	(2 556)
Frais de conversion en FPI	(5 013)	(1 540)
Coûts de transaction b)	(3 414)	—
Autres	(303)	23
Total	(8 759) \$	10 733 \$

¹) Relatif à l'acquisition de la propriété hôtelière.

²) Relatif aux produits comptabilisés aux termes du plan d'arrangement de Target en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* du Canada relativement à la fermeture, en 2015, de deux magasins Target qui faisaient partie du portefeuille de First Capital.

- a) Au cours du troisième trimestre, un des autres placements de First Capital, dont il était actionnaire minoritaire, a été acquis pour une contrepartie en trésorerie et en actions, donnant lieu à la comptabilisation d'un profit sur les placements de 4,0 M\$.
- b) Au cours du premier trimestre, FCR 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 l'exercice.

24. 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 imposable et n'est pas considéré comme une entité intermédiaire de placement déterminée (« EIPD ») pourvu qu'il respecte certains critères et distribue à ses porteurs de parts la totalité de son revenu imposable réalisé au cours d'une année d'imposition. Le Fonds est un régime de participation différée aux bénéfices et ne comptabilise que l'impôt lié à ses sociétés filiales. First Capital Realty Inc., société filiale la plus importante du Fonds, est une société de placement à capital variable.

Le tableau qui suit présente les soldes et la variation de l'impôt différé :

	31 décembre 2018	Bénéfice net	Comptabilisé dans les autres éléments du résultat global	Capitaux propres et autres	31 décembre 2019
Impôt différé lié aux pertes autres qu'en capital	(13 046) \$	17 012 \$	(2 360) \$	(1 606) \$	— \$
Passif d'impôt différé lié aux différences entre la valeur fiscale et la valeur comptable découlant principalement de l'immobilier, montant net	806 346	(99 199)	(2 696)	(2 902)	701 549
Impôt différé, montant net	793 300 \$	(82 187) \$	(5 056) \$	(4 508) \$	701 549 \$

Au 31 décembre 2019, les sociétés filiales du Fonds disposaient de pertes autres qu'en capital d'environ néant.

	31 décembre 2017	Bénéfice net	Comptabilisé dans les autres éléments du résultat global	Capitaux propres et autres	31 décembre 2018
Impôt différé lié aux pertes autres qu'en capital	(29 383) \$	17 875 \$	(40) \$	(1 498) \$	(13 046) \$
Passif d'impôt différé lié aux différences entre la valeur fiscale et la valeur comptable découlant principalement de l'immobilier, montant net	749 814	61 276	(1 602)	(3 142)	806 346
Impôt différé, montant net	720 431 \$	79 151 \$	(1 642) \$	(4 640) \$	793 300 \$

Au 31 décembre 2018, les sociétés filiales de FCR disposaient de pertes autres qu'en capital d'environ 49,9 M\$ qui expirent entre 2026 et 2038.

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 l'exercice clos le 31 décembre 2019 se rapportant au FPI et pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 se rapportant à la Société :

	Exercices clos les 31 décembre	
	2019	2018
Impôt sur le résultat calculé au taux d'imposition prévu par la loi au Canada de néant applicable au FPI au 31 décembre 2019; au taux d'imposition fédéral-provincial combiné au Canada de 26,7 % applicable à la Société au 31 décembre 2018	— \$	115 074 \$
Augmentation (diminution) de l'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :		
Décomptabilisation du passif d'impôt différé à la conversion en FPI	(160 940)	—
Tranche non imposable de gains en capital et autres	—	(31 681)
Impôt différé applicable aux sociétés filiales	98 184	—
Incidences de la variation du taux d'imposition provincial	(20 848)	—
Participations ne donnant pas le contrôle dans le revenu d'une société en commandite consolidée	—	(2 198)
Autres	1 417	(2 044)
Impôt différé	(82 187) \$	79 151 \$

Au cours du deuxième trimestre, le taux d'imposition fédéral-provincial combiné au Canada a baissé en raison surtout de la diminution du taux général d'imposition des sociétés de la province de l'Alberta, ce qui a donné lieu à un recouvrement d'impôt de 20,8 M\$ à la réévaluation des différences temporaires de FCR.

Avec prise d'effet le 30 décembre 2019, First Capital a décomptabilisé une partie de ses passifs d'impôt différé pour tenir compte de la structure fiscale du FPI et de ses filiales après la conversion aux termes de l'arrangement.

25. 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.

Les intérêts représentent un coût important lié au financement de la propriété d'immeubles. Au 31 décembre 2019, First Capital affichait une dette totalisant 315,8 M\$ portant intérêt à des taux variables. Si le taux d'intérêt variable moyen représentait un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, la charge d'intérêts annuelle de FCR augmenterait ou diminuerait respectivement de 3,2 M\$.

First Capital a émis un montant total en capital de 1,1 G\$ d'instruments portant intérêt à taux fixe, notamment des prêts hypothécaires, des débetures de premier rang non garanties et des facilités de crédit garanties arrivant à échéance entre le 1^{er} janvier 2020 et le 31 décembre 2022, assortis d'un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 4,5 %. Si ces montants étaient refinancés à un taux d'intérêt moyen représentant un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, la charge d'intérêts annuelle de FCR augmenterait ou diminuerait respectivement de 11,5 M\$.

Au 31 décembre 2019, les prêts et créances hypothécaires de First Capital portant intérêt à des taux variables totalisaient 64,4 M\$. Si le taux d'intérêt variable moyen représentait un écart à la hausse de 100 points de base par rapport au taux existant, les produits d'intérêts annuels de FCR augmenteraient d'environ 644 000 \$, tandis que si le taux d'intérêt variable représentait un écart à la baisse de 100 points de base, les produits d'intérêts annuels de FCR diminueraient d'environ 42 400 \$.

Les prêts et créances hypothécaires de First Capital portant intérêt à des taux fixes totalisent 78,4 M\$. Si ces prêts étaient refinancés à un taux représentant un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, les produits d'intérêts annuels de FCR augmenteraient ou diminueraient respectivement d'environ 784 400 \$.

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 décembre 2019, 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.

Le tableau qui suit présente les loyers minimaux futurs à recevoir en vertu des contrats de location simple non révocables au 31 décembre :

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	2019
Moins de 1 an	409 885 \$
Plus de 1 an, mais moins de 5 ans	1 176 779
Plus de 5 ans	797 853
	2 384 517 \$

c) Risque de liquidité

Les placements immobiliers sont relativement peu liquides, ce qui a tendance à limiter la capacité de First Capital à vendre des éléments de son portefeuille rapidement 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 décembre 2019 :

Au 31 décembre 2019	Paiements exigibles par période				
	2020	2021 à 2022	2023 à 2024	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	28 399 \$	58 124 \$	58 853 \$	104 813 \$	250 189 \$
Remboursement à l'échéance du capital des emprunts hypothécaires	56 875	168 959	108 478	746 718	1 081 030
Facilités de crédit et dette bancaire	29 909	121 969	497 347	250 000	899 225
Débetures de premier rang non garanties	175 000	625 000	600 000	1 100 000	2 500 000
Obligations au titre des intérêts ¹	174 759	301 620	216 082	174 881	867 342
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	1 199	2 413	1 489	16 808	21 909
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	73 745	—	—	—	73 745
Autres coûts engagés	7 028	—	—	—	7 028
Total des obligations contractuelles	546 914 \$	1 278 085 \$	1 482 249 \$	2 393 220 \$	5 700 468 \$

¹ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 décembre 2019 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débetures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

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 décembre 2019, le Fonds avait prélevé des avances en trésorerie de 772,0 M\$ (503,0 M\$ au 31 décembre 2018) sur ses facilités de crédit non garanties.

Par ailleurs, au 31 décembre 2019, First Capital avait des lettres de crédit en cours de 33,3 M\$ (35,7 M\$ au 31 décembre 2018) qui ont été consenties par des institutions financières dans le but principal de soutenir certaines obligations contractuelles de FCR, et des découverts bancaires de 0,1 M\$ (7,2 M\$ au 31 décembre 2018).

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. Une hausse de 1 \$ du prix sous-jacent des parts de fiducie de First Capital donnerait lieu à une augmentation des passifs et une diminution du bénéfice net, comme suit :

- i) 1,2 M\$ liés aux parts échangeables (s. o. au 31 décembre 2018)
- ii) 3,2 M\$ liés à la rémunération fondée sur des parts (s. o. au 31 décembre 2018)

26. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

Une comparaison de la valeur comptable et de la juste valeur, par catégorie, des instruments financiers de First Capital, autres que ceux dont la valeur comptable se rapproche de la juste valeur, se présente comme suit :

	Note	Valeur comptable		Juste valeur	
		2019	2018	2019	2018
Actifs financiers					
Placements dans des titres de participation à la JVRN	8	3 949 \$	23 562 \$	3 949 \$	23 562 \$
Prêts et créances hypothécaires désignés comme étant à la JVRN	8	20 858	107 617	20 858	107 617
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti	8	124 924	217 046	124 740	216 791
Obligations	10	14 513	s. o.	14 513	s. o.
Autres placements	8	12 302	11 834	12 302	11 834
Dérivés à la juste valeur	10	5 303	22 528	5 303	22 528
Passifs financiers					
Emprunts hypothécaires	12	1 327 021 \$	1 285 908 \$	1 346 852 \$	1 288 695 \$
Facilités de crédit	12	899 165	626 172	899 165	626 172
Débetures de premier rang non garanties	13	2 497 213	2 447 278	2 580 365	2 477 968
Parts échangeables	16	25 010	s. o.	25 010	s. o.
Régimes de rémunération fondée sur des parts	15	19 187	s. o.	19 187	s. o.
Dérivés à la juste valeur	15	4 686	6 372	4 686	6 372

La juste valeur des placements dans des titres de participation à la JVRN de First Capital est fondée sur les cours de marché. First Capital compte d'autres placements dans certains fonds et une entité non cotée classés au niveau 3, dont la juste valeur est basée sur la juste valeur des propriétés détenues dans les fonds. La juste valeur de l'entité non cotée se rapproche de son coût.

La juste valeur des prêts et créances hypothécaires de First Capital, classés au niveau 3, est calculée d'après les taux actuels du marché, majorés des écarts en fonction du niveau de risque de l'emprunteur sur les flux de trésorerie actualisés, ajustés pour tenir compte des provisions pour non-paiement et du risque lié à la garantie. Au 31 décembre 2019, les taux d'intérêt ajustés en fonction du risque se situaient entre 3,5 % et 11,4 % (entre 4,1 % et 15,6 % au 31 décembre 2018).

La juste valeur des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit à payer de First Capital est calculée d'après les taux actuels du marché, majorés des écarts sur les flux de trésorerie actualisés ajustés en fonction du risque. Au 31 décembre 2019, ces taux se situaient entre 3,2 % et 3,4 % (entre 3,3 % et 3,7 % au 31 décembre 2018).

La juste valeur des débetures de premier rang non garanties est fondée sur les écarts des cours acheteur de clôture ajustés en fonction du risque et le rendement courant des obligations du gouvernement du Canada sous-jacentes sur les flux de trésorerie actualisés. Aux fins du présent calcul, le Fonds utilise, entre autres, les indices de taux d'intérêt fournis par les institutions financières. Au 31 décembre 2019, ces taux se situaient entre 2,3 % et 3,6 % (entre 2,6 % et 4,1 % au 31 décembre 2018).

La juste valeur des parts échangeables est fondée sur le cours de clôture du Fonds au 31 décembre 2019.

La juste valeur des régimes de rémunération fondée sur les parts repose sur les éléments suivants :

Régime d'options sur parts : la juste valeur de chaque tranche est évaluée séparément à l'aide du modèle d'évaluation des options Black et Scholes.

Parts différées / parts incessibles : la juste valeur est fondée sur le cours de clôture du Fonds au 31 décembre 2019.

Parts attribuées en fonction de la performance : la juste valeur est calculée au moyen du modèle de simulation Monte-Carlo.

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

Aux	31 décembre 2019			31 décembre 2018		
	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	3 949 \$	— \$	— \$	23 562 \$	— \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires	—	—	20 858	—	—	107 617
Autres placements	—	—	12 302	—	—	11 834
Dérivés à la juste valeur (actifs)	—	5 303	—	—	22 528	—
Passifs financiers						
Parts échangeables	—	25 010	—	—	—	—
Régimes de rémunération fondée sur des parts	—	19 187	—	—	—	—
Dérivés à la juste valeur (passifs)	—	4 686	—	—	6 372	—
Évalués au coût amorti						
Actifs financiers						
Prêts et créances hypothécaires	—	—	124 740	—	—	216 791
Obligations	—	14 513	—	—	—	—
Passifs financiers						
Emprunts hypothécaires	—	1 346 852	—	—	1 288 695	—
Facilité de crédit	—	899 165	—	—	626 172	—
Débitures de premier rang non garanties	— \$	2 580 365 \$	— \$	— \$	2 477 968 \$	— \$

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 décembre 2019, les taux d'intérêt se situaient entre 1,7 % et 3,7 % (entre 2,0 % et 4,5 % au 31 décembre 2018). 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 décembre 2019	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Actifs dérivés				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Mai 2020	2 372 \$	4 125 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Avril 2024 à mars 2027	2 931	9 983
Swaps de devises	Non	s. o.	—	8 420
Total			5 303 \$	22 528 \$
Passifs dérivés				
Contrats à terme sur obligations	Oui	s. o.	— \$	5 706 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Avril 2024 à avril 2026	1 677	666
Swaps de devises	Non	Janvier 2020	3 009	—
Total			4 686 \$	6 372 \$

27. FILIALES AVEC PARTICIPATION NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Au 31 décembre 2019, 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 décembre 2019	31 décembre 2018
Main and Main Developments LP	Participation de 46,875 % dans MMUR ¹	67,0 %	67,0 %
Maincore Equities Inc.	Participation de 46,875 % dans MMUR ¹	90,0 %	s. o.

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

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

Au cours du troisième trimestre, First Capital et 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 de l'exercice clos le 31 décembre 2018, MMUR a conclu la vente de la majorité de son portefeuille (19 de ses 23 propriétés) pour un montant d'environ 310 M\$. Le produit net de la vente, après remboursement de la dette, a été distribué à ses partenaires de coentreprise, y compris MMLP, et a ensuite été réparti entre FCR et la participation ne donnant pas le contrôle. Par conséquent, First Capital a reçu des distributions nettes de 74,2 M\$ représentant ses participations directes et indirectes, tandis que le partenaire dans la participation ne donnant pas le contrôle a reçu 30,5 M\$.

La participation ne donnant pas le contrôle dans les capitaux propres et les résultats de ces filiales, avant les éliminations intersociétés, sont présentés comme suit :

<i>Aux</i>	31 décembre	
	2019	2018
Actifs non courants	213 183 \$	84 070 \$
Actifs courants	25	6 440
Total de l'actif	213 208 \$	90 510 \$
Passifs courants	69	117
Total du passif	69	117
Actif net	213 139 \$	90 393 \$
Participation ne donnant pas le contrôle	48 914 \$	29 830 \$

	Exercices clos les 31 décembre	
	2019	2018
Produits	6 113 \$	5 155 \$
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	40 209	23 075
Charges	(1 571)	(3 283)
Bénéfice net	44 751 \$	24 947 \$
Participation ne donnant pas le contrôle	12 995 \$	8 232 \$

	Exercices clos les 31 décembre	
	2019	2018
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	8 153 \$	1 768 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	—	—
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(9 265)	(1 500)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(1 112) \$	268 \$

28. PARTICIPATIONS CONJOINTES

First Capital détient des participations conjointes dans plusieurs propriétés, mentionnées ci-dessous, qui sont assujetties à un contrôle conjoint et qui représentent des entreprises communes en vertu de l'IFRS 11, *Partenariats*. First Capital comptabilise sa quote-part des droits directs aux actifs et aux obligations au titre des passifs de ces copropriétaires dans les états financiers consolidés.

Propriété ¹	Emplacement	Propriété effective	
		31 décembre 2019	31 décembre 2018
101 Yorkville Avenue	Toronto, Ont.	50 %	50 %
2150 Lake Shore Blvd. West	Toronto, Ont.	50 %	50 %
816-838 11th Ave. (Glenbow)	Calgary, Alb.	50 %	50 %
738-11th Avenue SW (Glenbow)	Calgary, Alb.	50 %	s. o.
Gloucester City Centre	Ottawa, Ont.	50 %	s. o.
Carrefour du Plateau	Gatineau, Qc	50 %	s. o.
Merivale Mall	Ottawa, Ont.	50 %	s. o.
Galeries de Repentigny	Repentigny, Qc	50 %	s. o.
Galeries Brien Ouest/Est	Repentigny, Qc	50 %	s. o.
Gateway Village	St. Albert, Alb.	50 %	s. o.
King High Line (résidentiel)	Toronto, Ont.	66,6 %	50 %
Midland (terrain)	Midland, Ont.	50 %	50 %
Rutherford Marketplace (portefeuille résidentiel)	Vaughan, Ont.	50 %	50 %
Hunt Club – Petrocan	Ottawa, Ont.	50 %	50 %
Hunt Club Marketplace	Ottawa, Ont.	66,6 %	66,6 %
Propriétés de Lachenaie	Lachenaie, Qc	50 %	50 %
Propriétés de South Oakville ²	Oakville, Ont.	50 %	50 %
Whitby Mall	Whitby, Ont.	50 %	50 %
Thickson Mall	Whitby, Ont.	50 %	50 %
Portefeuille de Saint-Hubert ³	Saint-Hubert, Qc	50 %	s. o.
Portefeuille d'Ottawa ³	Ottawa, Ont.	50 %	s. o.
Portefeuille de West Island ⁴	Beaconsfield, Qc / Kirkland, Qc	50 %	s. o.
Seton Gateway	Calgary, Alb.	50 %	50 %
Sherwood Park	Sherwood Park, Alb.	50 %	50 %
The Edmonton Brewery District	Edmonton, Alb.	50 %	50 %
140 Yorkville Avenue	Toronto, Ont.	33,3 %	s. o.
West Springs Village	Calgary, Alb.	50 %	50 %
216 Elgin Street	Ottawa, Ont.	50 %	50 %
221 - 227 Sterling	Toronto, Ont.	35 %	35 %
Portefeuille de London ⁵	London, Ont.	49,5 %	49,5 %
Molson's Building	Calgary, Alb.	75 %	75 %
1071 King Street West	Toronto, Ont.	66,6 %	66,6 %
200 Esplanade (Empire Theatres)	North Vancouver, C.-B.	50 %	50 %
400 King Street West ⁶	Toronto, Ont.	50 %	s. o.
1120 Kingston Road ⁶	Toronto, Ont.	60 %	s. o.

¹ Au cours de 2019, FCR a vendu Kanata Terry Fox (terrain) (participation de 50 % au 31 décembre 2018), McLaughlin Corners (participation de 50 % au 31 décembre 2018) et Bow Valley Crossing (terrain) (participation de 75 % au 31 décembre 2018).

² Les propriétés de South Oakville comprennent une propriété faisant l'objet d'une participation de 50 % et d'autres propriétés détenues à 100 %.

³ Le portefeuille de Saint-Hubert comprend Carrefour St-Hubert, Plaza Actuel et les Promenades du Parc. Le portefeuille d'Ottawa comprend Loblaws Plaza, Eagleson Place et Strandherd Crossing.

⁴ Le portefeuille de West Island comprend le Centre commercial Beaconsfield, Plaza Beaconsfield, Centre Saint-Charles, Centre Kirkland et Place Kirkland.

⁵ Le portefeuille de London comprend Wellington Corners, Sunningdale Village, Byron Village, Hyde Park Plaza, Stoneybrook Plaza et Adelaide Shoppers.

⁶ Participations conjointes détenues par MMUR. Au 31 décembre 2018, MMUR était une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence.

29. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

a) Cumul des autres éléments du résultat global

Exercices clos les 31 décembre	2019						2018
	Solde d'ouverture au 1 ^{er} janvier	Variation nette au cours de l'exercice	Solde de clôture au 31 décembre	Solde d'ouverture au 1 ^{er} janvier	Variation nette au cours de l'exercice	Solde de clôture au 31 décembre	
Profits latents (pertes latentes) sur les titres de participation	45 \$	— \$	45 \$	45 \$	— \$	45 \$	
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie	(4 533)	(6 224)	(10 757)	(5)	(4 528)	(4 533)	
Profits latents (pertes latentes) à la réévaluation de la propriété hôtelière	—	2 910	2 910	—	—	—	
Cumul des autres éléments du résultat global	(4 488) \$	(3 314) \$	(7 802) \$	40 \$	(4 528) \$	(4 488) \$	

b) Incidence fiscale de chacun des autres éléments du résultat global

Exercices clos les 31 décembre	2019						2018
	Montant avant impôt	(Charge) recouvrement d'impôt	Montant après impôt	Montant avant impôt	(Charge) recouvrement d'impôt	Montant après impôt	
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie	(12 967) \$	5 812 \$	(7 155) \$	(7 638) \$	2 032 \$	(5 606) \$	
Reclassement dans le bénéfice net des pertes sur les couvertures de flux de trésorerie	1 687	(756)	931	1 468	(390)	1 078	
Profits latents (pertes latentes) à la réévaluation de la propriété hôtelière	2 910	—	2 910	—	—	—	
Autres éléments du résultat global	(8 370) \$	5 056 \$	(3 314) \$	(6 170) \$	1 642 \$	(4 528) \$	

30. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

	Note	Exercices clos les 31 décembre	
		2019	2018
Ajustement de loyers calculé de façon linéaire	19	(5 824) \$	(7 062) \$
Frais de vente des immeubles de placement	23	6 381	2 556
(Profits réalisés) pertes réalisées à la vente de titres négociables	23	(1 164)	(4 232)
(Profits latents) pertes latentes sur les titres négociables classés comme étant à la juste valeur par le biais du résultat net	23	(474)	623
Profit tiré d'un achat inférieur à la valeur marchande ¹	23	—	(13 975)
Coûts de transaction liés à la propriété hôtelière ¹	23	—	2 052
(Profits liés) pertes liées au remboursement anticipé de la dette, montant net	23	—	726
Coûts de transaction ²	23	3 414	—
Profit sur les placements	23	(4 022)	—
Charge de rémunération sans effet sur la trésorerie		5 615	5 226
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables	16	(230)	—
Impôt différé	24	(82 187)	79 151
Autres éléments sans effet sur la trésorerie		338	(23)
Total		(78 153) \$	65 042 \$

¹ Relatif à l'acquisition de la propriété hôtelière – se reporter à la note 7.

² 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 des passifs d'exploitation sans effet sur la trésorerie se présente comme suit :

	Exercices clos les 31 décembre	
	2019	2018
Débiteurs	4 870 \$	(10 954) \$
Charges payées d'avance	(1 517)	1 120
Dettes fournisseurs et charges à payer	(12 459)	3 838
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	570	6 668
Variation des autres éléments du fonds de roulement	(4 035)	(7 046)
Total	(12 571) \$	(6 374) \$

c) Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs

	Exercices clos les 31 décembre	
	2019	2018
Avances sur les prêts et créances hypothécaires	(62 545) \$	(112 015) \$
Remboursements des prêts et créances hypothécaires et dépôts	183 194	29 001
Autres placements, montant net	3 554	(9 269)
Placement dans des titres négociables, montant net	(5 000)	(96 221)
Produit tiré de la cession de titres négociables	26 251	97 988
Total	145 454 \$	(90 516) \$

d) Trésorerie et équivalents de trésorerie

Aux	31 décembre 2019	31 décembre 2018
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	25 503 \$	15 534 \$

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

31. 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\$ (152,2 M\$ au 31 décembre 2018) 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 33,3 M\$ (35,7 M\$ au 31 décembre 2018).
- 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 2018), l'obligation totale s'établissant à 21,9 M\$ (23,6 M\$ au 31 décembre 2018).

32. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES**a) Gazit Globe**

En date du 16 avril 2019, la participation de Gazit dans First Capital a été réduite à environ 9,9 % à la suite de la conclusion du placement secondaire et du rachat d'actions. Au quatrième trimestre, Gazit a vendu une partie de la participation restante dans FCR, pour la ramener à 6,7 % au 31 décembre 2019 (31,3 % au 31 décembre 2018). Après la fin de l'exercice, Gazit a encore réduit sa participation dans FCR, pour la faire passer de 6,7 % à 4,4 %.

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

	Exercices clos les 31 décembre	
	2019	2018
Remboursement de services professionnels	157 \$	186 \$

Au 31 décembre 2019, les montants à payer par Gazit s'élevaient à 27 000 \$ (40 000 \$ au 31 décembre 2018).

b) Coentreprises

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, First Capital a dégagé des honoraires de 1,9 M\$ (4,5 M\$ au 31 décembre 2018) tirés de ses coentreprises.

Également au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, First Capital a avancé 1,2 M\$ (2,1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018) à l'une de ses coentreprises.

c) Filiales du Fonds

Les présents états financiers consolidés annuels 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.

d) Rémunération des principaux dirigeants

La rémunération globale versée aux fiduciaires ainsi qu'au chef de la direction, au chef de la direction des finances et au chef de l'exploitation comprise dans les charges du siège social se présente comme suit :

	Exercices clos les 31 décembre	
	2019	2018
Salaires et avantages du personnel à court terme	4 724 \$	4 551 \$
Rémunération fondée sur des actions / parts (charge de rémunération sans effet sur la trésorerie)	4 362	3 912
	9 086 \$	8 463 \$

33. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE BILAN

Distribution mensuelle

Le 15 janvier 2020, First Capital a annoncé qu'il versera le 14 février 2020, pour le mois de janvier, une distribution de 0,072 \$ par part de fiducie aux porteurs de parts inscrits au 31 janvier 2020.

Renseignements 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
Télééc. : 416 941 1655

BUREAU DE MONTRÉAL

Place Viau

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

BUREAU DE CALGARY

Mount Royal Block

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

BUREAU D'EDMONTON

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
Télééc. : 604 242 0266

AGENT DES TRANSFERTS

Société de fiducie Computershare du Canada

100 University Avenue, 11th Floor
Toronto (Ontario) M5J 2Y1
Sans frais : 1 800 564 6253

ÉQUIPE DE LA HAUTE DIRECTION

Adam 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

AUDITEURS

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



FCR.CA



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