



**RAPPORT DE GESTION
ET ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2020

MISE EN GARDE CONCERNANT LES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Certaines déclarations comprises dans le présent rapport de gestion constituent des déclarations prospectives et des informations au sens des lois sur les valeurs mobilières pertinentes incluant, sans s'y limiter, des déclarations relatives aux répercussions de la pandémie de COVID-19 et aux mesures prises à cet égard. Il en va de même des autres déclarations concernant les objectifs et les stratégies de First Capital ainsi que l'opinion, les plans, les estimations et les intentions de la direction. On peut généralement repérer les déclarations prospectives à la présence de termes et d'expressions comme « prévoir », « croire », « planifier », « estimer », « projeter », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « objectif », « pourrait », « pourra », « devrait » et « continuer ». Les déclarations prospectives ne reflètent pas des faits historiques, mais plutôt les attentes actuelles de First Capital à l'égard des résultats ou des événements futurs. Elles sont fondées sur les renseignements dont la direction dispose à l'heure actuelle.

Certaines hypothèses et certains facteurs importants ont été pris en compte dans les présentes déclarations prospectives. L'information prospective repose sur de nombreuses hypothèses concernant, notamment, les produits locatifs (y compris le rythme auquel de nouveaux locataires viennent s'ajouter, l'entrée en exploitation des immeubles développés et les niveaux de loyer proportionnel), les taux d'intérêt, le taux de défaillance des locataires, les coûts d'emprunt (y compris les taux d'intérêt sous-jacents et les écarts de taux), la disponibilité des capitaux en général et la stabilité des marchés financiers, la capacité du Fonds d'accorder des prêts au même taux ou au même montant que les prêts remboursés, les coûts de développement, les dépenses d'investissement, les coûts d'exploitation et les charges du siège social, le volume et le rythme des acquisitions d'immeubles productifs de revenus, la capacité du Fonds de réaliser des cessions, ainsi que l'échéancier, les modalités et les avantages prévus de la réalisation de ces cessions, la capacité du Fonds de réaménager et de vendre ses propriétés ou de conclure des partenariats visant la superficie additionnelle future qu'il a identifiée dans son portefeuille, le nombre de parts en circulation, la capacité du Fonds de se qualifier à titre de fonds de placement immobilier en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu*, la capacité du Fonds d'atténuer l'incidence de la pandémie de COVID-19, la durée et l'ampleur de la pandémie et bien d'autres facteurs. De plus, les hypothèses qui sous-tendent les déclarations prospectives de la Société comprises dans la rubrique « Perspectives et contexte commercial actuel » du présent rapport de gestion incluent également des hypothèses selon lesquelles les mesures prises pour atténuer la pandémie de COVID-19 auront les effets attendus, les gouvernements fédéral et provinciaux continueront d'émettre des directives concernant la COVID-19, les petites entreprises tireront parti des programmes offerts par le gouvernement et le Fonds, certaines entreprises de biens et services qui sont ou seront classées comme des entreprises essentielles pourront rester ouvertes, la demande de la part des consommateurs demeurera stable et les tendances démographiques se maintiendront. La direction croit que les attentes exprimées dans les déclarations prospectives sont fondées sur des hypothèses raisonnables; toutefois, elle ne peut fournir l'assurance que les résultats réels seront conformes aux résultats indiqués dans les déclarations prospectives.

Les déclarations prospectives sont assujetties à un grand nombre de risques et d'incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent de manière importante des attentes actuelles. Ces questions sont abordées entre autres à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion ainsi qu'à la rubrique « Facteurs de risque » de la dernière notice annuelle de First Capital. Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent de manière importante de ceux exprimés, sous-entendus ou prévus dans les déclarations prospectives, en plus de ceux décrits ci-dessus, incluent, sans s'y limiter, la conjoncture économique; la propriété des biens immobiliers; les difficultés financières des locataires; les manquements et les faillites; l'illiquidité relative 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 notes de crédit; la présence sur le marché de nouveaux immeubles de commerce de détail concurrentiels qui pourraient devenir disponibles après construction ou par location ou sous-location; la capacité du Fonds à mettre en œuvre sa stratégie de placement en milieu urbain, notamment à l'égard des cessions, à tirer parti des avantages concurrentiels, à optimiser son portefeuille de biens et à accélérer la valeur au profit des investisseurs et parties prenantes, à garder une longueur d'avance sur l'évolution des conditions du marché, à dégager des valeurs latentes, à atteindre ses cibles démographiques et à maintenir une position de premier plan; les frais et les passifs imprévus liés aux acquisitions, au développement et à la construction; la concentration géographique et celle des locataires; le développement résidentiel, la vente et la location; le respect d'engagements financiers; les modifications apportées à la réglementation gouvernementale; les obligations et les coûts de conformité liés aux exigences sur le plan environnemental; les frais et les passifs imprévus liés aux cessions; les obstacles liés à l'intégration d'acquisitions au sein du Fonds; les pertes non assurées et la capacité de First Capital à souscrire des assurances à un coût raisonnable; les risques courus attribuables aux coentreprises; les placements exposés aux risques de crédit et de marché; la perte de personnel clé; la capacité des locataires de conserver les licences, certifications et reconnaissances professionnelles nécessaires et les incertitudes liées aux répercussions de la COVID-19 sur First Capital, notamment la durée, l'étendue et la gravité de la pandémie, la nature et la portée des mesures prises par l'ensemble des ordres de gouvernement pour atténuer la gravité du virus et sa propagation, les effets du virus et les mesures prises par les autorités gouvernementales et les responsables de la santé publique à cet égard en ce qui concerne la capacité de ses locataires de payer leur loyer en totalité ou tout court, les marchés financiers et du crédit à l'échelle nationale et internationale, notre capacité à obtenir des capitaux à des conditions favorables ou à en obtenir tout court, la santé et la sécurité de nos employés et de nos locataires et les chaînes d'approvisionnement nationales et mondiales, parmi d'autres risques liés à la COVID-19 plus amplement décrits à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion. Étant donné l'évolution des circonstances entourant la COVID-19, il est difficile de prédire l'ampleur des répercussions défavorables sur l'économie mondiale et nationale, et sur les entreprises, les activités d'exploitation et la situation financière des locataires du FPI, et les activités d'exploitation et la situation financière du FPI.

Le lecteur ne doit donc pas se fier indûment à ces déclarations prospectives. En outre, les déclarations prospectives ne sont valides qu'à la date à laquelle elles sont formulées. First Capital se dégage de toute obligation concernant la publication d'une mise à jour de ces déclarations, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements ou à la suite d'événements futurs ou de circonstances nouvelles, sauf tel qu'il est requis selon les lois sur les valeurs mobilières pertinentes. Toutes les déclarations prospectives figurant dans le présent rapport de gestion sont datées du 9 février 2021 et sont faites sous réserve de ces mises en garde.

PROFIL DE LA SOCIÉTÉ

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

Aperçu des activités et stratégies d'affaires

Notre entreprise

Le Fonds de placement immobilier First Capital, dont le total de l'actif s'établit à **10,0 G\$**, est un propriétaire, promoteur et exploitant de premier ordre d'immeubles à usage mixte dans les villes les plus densément peuplées au Canada.

Notre objectif

L'aménagement de quartiers urbains prospères pour créer de la valeur pour les entreprises, les résidents, les collectivités et nos investisseurs.

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

Nos activités



YYZ
SIÈGE SOCIAL
À TORONTO



FCR.UN
INSCRIT À LA TSX



150
QUARTIERS



22,8 M
PI² DE SURFACE
LOCATIVE BRUTE



4 035
LOCATAIRES



369
EMPLOYÉS

Inscrit à l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX en juin 2020

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

Notre rapport de 2019 sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable fournit des renseignements détaillés sur notre approche en la matière



Collaboration

Une équipe,
un objectif



Innovation

La liberté de bousculer
le statu quo



Excellence

Être le meilleur



Responsabilité

Honorer ses
promesses



Passion

Aimer son travail

Notre stratégie de forte concentration sur les marchés urbains

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

Nous y parvenons en :

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



Nos marchés cibles

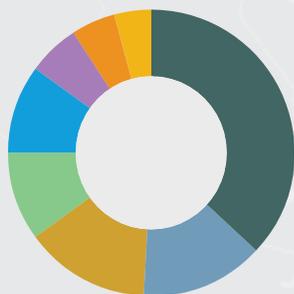
Nous cibons des quartiers urbains précis dans les plus grandes villes du Canada qui connaissent la plus forte croissance.



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

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

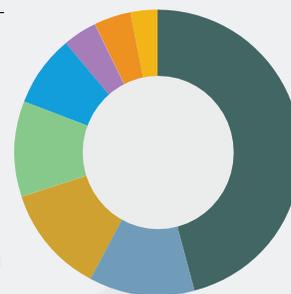
Marchés urbains



% des loyers minimaux annuels*

	% des loyers minimaux annuels*	% de la valeur du portefeuille*
Région du Grand Toronto	39 %	48 %
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	5 %	4 %
Région de Kitchener/Waterloo/Guelph	5 %	3 %
Autres	3 %	2 %
Total	100 %	100 %

*Au 31 décembre 2020



Créer des quartiers pour un Quotidien urbain^{MC}

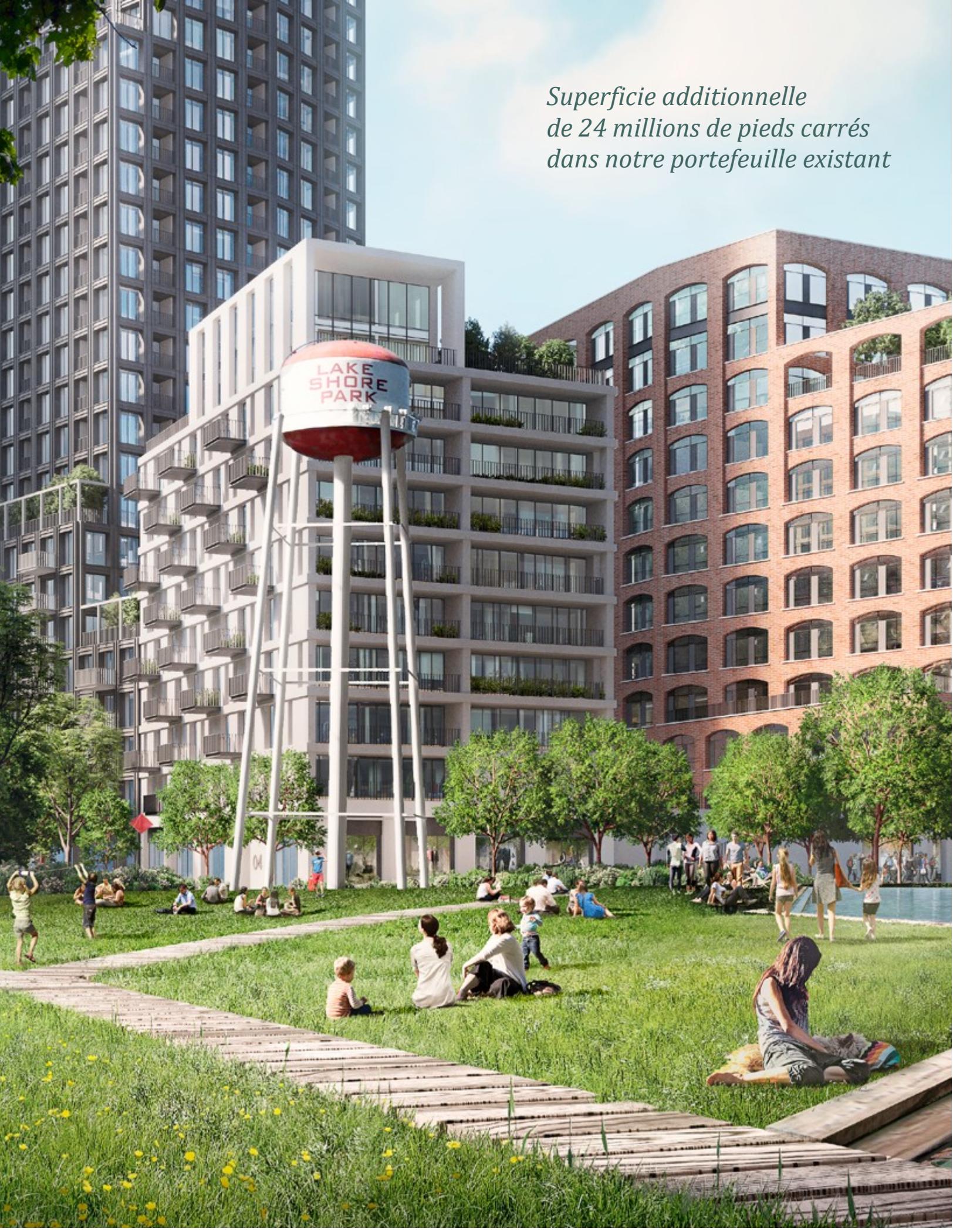
Plus de 90 % de nos produits proviennent actuellement des locataires de détail qui fournissent aux consommateurs des produits et services essentiels dont ils ont besoin au quotidien : magasins d'alimentation, pharmacies, magasins de vins et spiritueux, banques, restaurants, cafés, centres de conditionnement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



Composition diversifiée et stratégique des locataires de détail

	Nbre de magasins	% de location	
Autres détaillants de produits de consommation de base	496	18,4	
Magasins d'alimentation	125	16,9	
Fournisseurs de services médicaux, professionnels et personnels	1 369	15,5	
Restauration rapide, chaînes et cafés	890	12,9	
Pharmacies	120	9,2	
Autres locataires	501	8,6	
Banques et coopératives d'épargne et de crédit	192	8,3	
Centres de conditionnement physique	81	3,7	
Magasins de vins et spiritueux	93	3,4	
Autres restaurants	70	1,7	
Garderies et centres d'apprentissage	98	1,4	

*Superficie additionnelle
de 24 millions de pieds carrés
dans notre portefeuille existant*



28 installations d'art public au sein de notre portefeuille



Gestion active de nos actifs

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

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

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



Évaluation de nos progrès

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

Indicateurs du portefeuille de grandes propriétés urbaines

Nous définissons une grande propriété urbaine en fonction de sa proximité avec les transports en commun, de son « accessibilité à pied » et, plus important, de la densité de sa population, et continuerons d'améliorer graduellement ces indicateurs dans le cadre de nos activités de cession et d'investissement. **Au troisième trimestre de 2020, nous avons surpassé notre objectif d'atteindre une 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.

72 

Notre portefeuille a une note d'accessibilité à pied de 72, ce qui est considéré comme « très accessible à pied », soit la deuxième plus haute note attribuée, car la plupart des courses peuvent se faire à pied.

304 000 

Densité de population moyenne dans un rayon de cinq kilomètres de chacun de nos immeubles, en hausse de 99 000 ou 48 % depuis décembre 2016, ce qui nous place dans le peloton de tête en Amérique du Nord en ce qui concerne cet indicateur.



Responsabilité d'entreprise et développement durable

La responsabilité d'entreprise et le développement durable (« durabilité ») chez First Capital 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 développement durable, 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 développement durable 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 chevronné 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 de présentation de l'information, notamment les travaux de l'organisme Sustainability Accounting Standards Board (SASB).

Notre rapport 2019 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 à donner en retour aux collectivités où nous exerçons nos activités, en participant à des initiatives caritatives qui soutiennent les membres vulnérables de la population grâce à la fondation FCR Thriving Neighbourhoods Foundation que nous avons fondée dernièrement, 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)



Classée 4 étoiles par Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) en 2020

ARGENT

Réceptiendaire du prix argent Green Lease Leader en 2020 de l'organisme Institute for Market Transformation (IMT) et de la Better Building Alliance du département de l'Énergie des États-Unis



PREMIER PRIX POUR LES RÉSULTATS DES SOCIÉTÉS EN MATIÈRE D'ESG décerné par l'Institutional Shareholder Services en 2020



Priorités et progrès à l'égard de nos pratiques ESG

ENVIRONNEMENTAL



Réduire nos émissions de carbone et notre consommation d'énergie

- Réduire de 10 % les émissions de gaz à effet de serre (GES) absolues sur 5 ans (de 2015 à 2019)
- Cible actuelle : réduction de 9 % des émissions de carbone d'ici 2021, à compter de 2018
- Achèvement de l'engagement de remplacer le 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 immeubles de notre portefeuille sont à 5 minutes à pied des transports en commun
- Notre portefeuille a une note d'accessibilité à pied de 72 (très accessible à pied)
- Plus de 160 bornes de recharge pour les véhicules électriques; objectif : doter tous nos immeubles 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 tous les immeubles admissibles d'ici 2021; 79 % de notre portefeuille était certifié au 31 décembre 2020
- 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); 16,5 % de notre portefeuille (120 projets) était certifié selon les normes LEED au 31 décembre 2020



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 collectivités
- Examiner les recommandations et les lignes directrices du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC) et déterminer la meilleure façon de les appliquer à nos activités et à l'ensemble de notre portefeuille
- Gérer activement notre empreinte carbone et la réduire

SOCIAL



Promouvoir une main-d'œuvre engagée et diversifiée

- Reconnu par le quotidien *The Globe and Mail* dans sa liste inaugurale « 2020 Women Lead Here »
- Excellentes mesures liées à la diversité femmes-hommes à tous les échelons de l'organisation – plus de 50 % des cadres sont des femmes, y compris au sein de l'équipe de la haute direction
- Signataire de l'engagement des chefs de la direction appuyant le mouvement The BlackNorth Initiative dont l'objectif premier est de combattre le racisme contre les personnes noires au Canada et toute autre forme de racisme systémique
- Création du comité pour l'équité, la diversité et l'inclusion de FCR



Être l'un des meilleurs endroits où travailler

- Nommé en 2021 et 2020 par le quotidien *The Globe and Mail* comme l'un des meilleurs employeurs du Grand Toronto
- Nommé en 2020 comme l'un des meilleurs employeurs de petite et moyenne envergure
- Meilleur de sa catégorie au chapitre du taux d'engagement selon le plus récent sondage mené auprès des employés



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

- Appui de longue date des arts publics, présentant à l'heure actuelle 28 installations à vocation artistique dans l'ensemble de notre portefeuille
- Lancement de la fondation FCR Thriving Neighbourhoods Foundation en 2020, programme de bénévolat et de dons de bienfaisance dirigé par les employés, axé sur l'appui à la collectivité
- Lancement du programme de soutien aux petites entreprises de FCR pour aider les locataires admissibles pendant la pandémie de COVID-19
- Soutien aux locataires admissibles en participant au programme d'Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial
- Soutien aux travailleurs de première ligne et aux travailleurs communautaires en fournissant des milliers de repas frais en partenariat avec des magasins d'alimentation et restaurants locataires indépendants
- Participation à de nombreux événements de voisinage et à des activités de bénévolat au sein de la collectivité



GOUVERNANCE



Être doté d'un solide cadre de gouvernance qui :

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



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

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



Faire le suivi de nos progrès :

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

À First Capital, nous aspirons à maintenir notre position de chef de file en matière d'ESG. Nous visons l'excellence en matière de performance de nos immeubles et nouveaux développements pour créer des quartiers urbains durables, sains et dynamiques. Nous cultivons une culture d'entreprise énergique qui veille à assurer l'égalité des chances pour tous les employés et leur bien-être. Nos actions continueront de créer de la valeur à long terme pour toutes nos parties prenantes. Pour plus de renseignements sur les pratiques ESG de la société, consulter le plus récent rapport sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable sur le site Web de FCR, à l'adresse www.fcr.ca/sustainability.



RAPPORT DE GESTION

RAPPORT DE GESTION

Table des matières

1	Introduction	42	Structure du capital et liquidités
1	Perspectives et contexte commercial actuel	42	Total du capital utilisé
5	Mesures financières non définies par les IFRS	43	Notations
9	Mesures d'exploitation	44	Échéance de l'encours de la dette et du capital
10	Information consolidée sommaire et points saillants	44	Emprunts hypothécaires
12	Aperçu des activités et de l'exploitation	46	Facilités de crédit
12	Placements immobiliers	47	Débetures de premier rang non garanties
14	Immeubles de placement	47	Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
15	Acquisitions de 2020	48	Liquidités
16	Acquisitions de 2019	48	Flux de trésorerie
17	Cessions de 2020	49	Obligations contractuelles
18	Cessions de 2019	50	Éventualités
18	Incidence des acquisitions et des cessions	51	Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS
19	Dépenses d'investissement	51	Rapprochement des bilans consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital
20	Évaluation des immeubles de placement	52	Rapprochement des comptes de résultat consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital
21	Immeubles en voie de développement	54	Fonds provenant des activités et flux de trésorerie provenant des activités ajustés
29	Location et occupation	57	Valeur de l'actif net
32	Les 40 principaux locataires	57	Distributions / dividendes
33	Échéances des contrats de location	58	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
33	Participation dans des coentreprises	59	Opérations entre parties liées
34	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	59	Événements postérieurs à la date de bilan
35	Résultats d'exploitation	60	Données financières trimestrielles
35	Bénéfice d'exploitation net	61	Estimations comptables critiques
38	Produits d'intérêts et autres produits	64	Contrôles et procédures
38	Charges d'intérêts	64	Risques et incertitudes
39	Charges du siège social		
40	Autres profits (pertes) et (charges)		
41	Impôt sur le résultat		
41	Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts		

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 2020 et 2019. Il doit être lu avec les états financiers consolidés annuels audités du Fonds pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019. 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 9 février 2021.

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

PERSPECTIVES ET CONTEXTE COMMERCIAL ACTUEL

La pandémie mondiale de COVID-19 ayant éclaté au début de l'année 2020, les gouvernements du Canada ont imposé diverses mesures restrictives tout au long de l'année, notamment la fermeture obligatoire d'entreprises non essentielles au printemps et à l'automne 2020 afin d'atténuer la propagation du virus. La composition du portefeuille de locataires de First Capital visant à répondre aux besoins quotidiens des consommateurs, nombre d'entre eux ont été jugés essentiels par les gouvernements au Canada et sont restés ouverts pendant les différents confinements.

À la fin de l'année 2020, des directives provinciales prévoyant des restrictions accrues ou la fermeture d'entreprises non essentielles ont été appliquées dans de nombreuses régions où le Fonds exerce ses activités.

FCR a suivi toutes les directives gouvernementales pour assurer la sécurité de ses employés, locataires, clients et voisins pendant la pandémie. En mars, First Capital a mis en place des protocoles de distanciation physique pour les employés, y compris pour le télétravail, pour tout le personnel autre que son équipe essentielle d'exploitation immobilière. Les bureaux du siège social et régionaux de FCR ont fonctionné à capacité réduite pour permettre une distanciation physique appropriée, et de la signalisation a été ajoutée dans tous les bureaux afin de guider et de renseigner les employés sur les procédures d'exploitation sécuritaires. Une formation obligatoire sur les nouveaux protocoles en matière de santé et de sécurité et sur les équipements de protection individuelle a été dispensée à tous les employés. Ces protocoles et procédures restent en place.

Gestion active des actifs

First Capital gère un portefeuille d'actifs situés principalement dans des quartiers fortement urbanisés des plus grandes villes canadiennes dont la croissance est rapide. Le portefeuille de First Capital repose sur une base solide d'immeubles regroupant un supermarché comme principal locataire et une mixité de locataires de choix, notamment des pharmacies, des magasins de vins et spiritueux et des services gouvernementaux et médicaux, qui faisaient partie des commerces considérés comme essentiels et sont restés ouverts conformément aux directives émises par les gouvernements au Canada. L'équipe d'exploitation immobilière de FCR continue de travailler avec ses locataires pour offrir des endroits sécuritaires à leurs employés et à leurs clients. Des panneaux de signalisation ont été installés pour guider les employés et les clients des locataires sur les lieux et maintenir une distanciation physique sécuritaire. FCR continuera de mettre l'accent sur la santé et la sécurité dans ses immeubles, dont la quasi-totalité a un supermarché et une pharmacie comme principal locataire, afin de réduire au minimum les risques tout en continuant à répondre aux besoins du quartier et à s'adapter au contexte actuel et futur. Par exemple, au début de l'exercice, FCR a élargi son programme d'achat express en lançant un programme de cueillette rapide pour les clients, qui permet la cueillette à l'extérieur du magasin dans les aires de stationnement désignées de ses immeubles, afin de simplifier la vie de ses locataires et de ses clients et d'assurer leur sécurité.

Soutenir nos locataires

First Capital reconnaît que les petites entreprises jouent un rôle important dans les quartiers où il exerce ses activités. Fin mars, FCR a annoncé le lancement de son Programme de soutien aux petites entreprises (« PSEE »), visant à fournir jusqu'à 30 M\$ de soutien aux locataires admissibles sous forme de loyers reportés. Au cours du deuxième trimestre, le gouvernement fédéral a mis en œuvre l'Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial (« AUCLC ») visant à soutenir les petites et moyennes entreprises qui ont été contraintes de fermer, programme qui a largement remplacé le PSEE de FCR. L'AUCLC a couvert les mois d'avril à septembre 2020. En vertu de ce programme, le propriétaire immobilier a réduit de 75 % le loyer brut du locataire admissible, le gouvernement a accordé au propriétaire immobilier un prêt-subvention égal à 50 % du loyer brut, les 25 % restants du loyer brut devant être payés par le locataire. First Capital a considéré le programme comme un investissement dans la santé financière de ses locataires admissibles qui leur serait profitable et qui avantagerait également First Capital considérant que les locataires participant au programme étaient généralement des entreprises florissantes et rentables. Par conséquent, First Capital a soutenu pleinement ses locataires admissibles en participant au programme pendant toutes les périodes visées. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, First Capital a comptabilisé la réduction des loyers accordée aux locataires, déduction faite de l'aide gouvernementale correspondante, comme une charge liée aux créances irrécouvrables totalisant 13,2 M\$. First Capital a également comptabilisé une autre charge liée aux créances irrécouvrables de 9,6 M\$, portant le total de la charge liée aux créances irrécouvrables à 22,8 M\$ pour l'exercice.

Afin de continuer à soutenir les entreprises malgré cette conjoncture difficile, le gouvernement fédéral a mis en place un nouveau programme d'aide au loyer, la Subvention d'urgence pour le loyer du Canada (la « SULC »), qui est offerte directement aux locataires. La SULC devrait être maintenue jusqu'en juin 2021. Cette nouvelle subvention salariale soutient les entreprises qui ont subi une baisse de revenus, en subventionnant les dépenses admissibles, notamment le loyer, l'assurance immobilière, les impôts fonciers et les intérêts sur les emprunts hypothécaires commerciaux. Le programme subventionne jusqu'à 65 % des charges admissibles, en plus d'offrir une subvention complémentaire de 25 % aux organisations qui ont dû fermer temporairement leurs portes en raison d'une ordonnance de la santé publique, jusqu'à concurrence de 75 000 \$ par emplacement et de 300 000 \$ pour tous les emplacements, y compris les entités affiliées, par période de réclamation de quatre semaines.

En plus de participer à l'AUCLC, First Capital permet aux locataires de réaliser des économies grâce à sa participation au programme de Subvention salariale d'urgence du Canada (« SSUC »). La subvention salariale entraîne une réduction des coûts liés au personnel d'exploitation immobilière qui sera transférée aux locataires grâce à une baisse des recouvrements des coûts d'exploitation. First Capital reste engagée à travailler avec ses locataires pour les aider à passer au travers de la pandémie. Toutefois, malgré les programmes d'aide qui sont offerts, certains locataires pourraient échouer, auquel cas une augmentation temporaire du taux d'inoccupation pourrait survenir.

Au total, First Capital a perçu 93 % du loyer brut exigible au quatrième trimestre, avant tout report ou réduction. Compte tenu des reports et des réductions approuvés, First Capital a perçu 94 % du loyer brut exigible au quatrième trimestre. Le pourcentage de loyers bruts perçus pour 2020 s'est établi à 94 % avant tout report ou réductions, ou à 98 % en tenant compte des reports et réductions approuvés. À ce jour, First Capital a perçu 91 % du loyer brut exigible pour le mois de janvier.

Soutenir nos collectivités

Afin de soutenir les magasins d'alimentation et les restaurants locataires indépendants de First Capital et de montrer sa gratitude et d'offrir ses remerciements pour les efforts inlassables des travailleurs de première ligne et des services à la collectivité, First Capital a livré plus de 1 600 repas délicieux et nutritifs à ces héros des temps modernes au cours de la dernière année. Du personnel des hôpitaux et des services d'urgence au personnel et aux clients des refuges pour hommes et femmes, le programme de livraison de repas a été un partenariat avantageux tant pour First Capital que pour ses magasins d'alimentation locataires indépendants dans tout le Canada.

Gestion du bilan

L'ampleur et la durée des répercussions financières de la COVID-19 sur les collectivités et l'économie demeurent incertaines. Par conséquent, First Capital a pris les mesures proactives suivantes pour accroître la solidité et la souplesse financières.

- First Capital a mis en place un programme de réduction des coûts qui comprend à la fois des réductions proactives et naturelles des dépenses planifiées dans plusieurs secteurs de l'entreprise découlant des limites imposées par la pandémie. Ce programme comprenait la réduction des coûts d'exploitation des immeubles, des frais généraux et des dépenses d'investissement facultatives ainsi que le report du commencement de certaines dépenses de développement planifiées. FCR visait à réduire les dépenses prévues d'un total d'environ 75 M\$ avant la fin de l'exercice 2020. Au 31 décembre 2020, First Capital avait dépassé son objectif et réduit ses dépenses d'environ 85 M\$.
- Au troisième trimestre, First Capital a financé un nouvel emprunt hypothécaire de 116 M\$ sur 10 ans, portant intérêt à 2,72 %, soit le plus faible taux sur 10 ans que le Fonds ait jamais obtenu. Le produit a été utilisé pour rembourser une partie du solde de la facilité de crédit renouvelable du Fonds, améliorant ainsi encore davantage la position de liquidité de First Capital.
- Le 1^{er} septembre 2020, le Fonds a conclu une émission de débentures de premier rang non garanties de série A échéant le 1^{er} mars 2028 d'un montant en capital de 200 M\$. Ces débentures portent intérêt à un taux nominal de 3,447 % par année, payable semestriellement à partir du 1^{er} mars 2021.
- Le 12 janvier 2021, First Capital a annoncé une réduction temporaire de sa distribution mensuelle aux porteurs de parts, qui passe de 0,0716 \$ par part à 0,036 \$ par part (ou 0,432 \$ par part annuellement). La réduction de la distribution fournira à First Capital des flux de trésorerie accumulés supplémentaires d'environ 95 M\$ par année et lui procurera une souplesse financière significative pour soutenir les objectifs stratégiques du Fonds.

- First Capital continue de maintenir un bilan solide. Au 9 février 2021, la situation de liquidité du Fonds comprenait de la trésorerie et des facilités de crédit inutilisées totalisant environ 890 M\$ alors que les échéances de la dette restantes pour 2021 se chiffraient à seulement 292 M\$. Au 31 décembre 2020, le Fonds disposait d'immeubles non grevés avec une valeur selon les IFRS d'approximativement 7,0 G\$ et affichait un ratio de la dette nette sur l'actif total de 47,2 %.

Activités de prêt

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

Les prêts et créances hypothécaires de FCR totalisant 113,1 M\$ (145,8 M\$ au 31 décembre 2019) sont principalement garantis par des participations dans les immeubles de placement ou des actions des entités qui détiennent les immeubles de placement, ce qui contribue à atténuer le risque de non-paiement.

Programme de cessions

First Capital a pour objectif de vendre des participations à 100 % dans des immeubles qu'elle juge non conformes à cette stratégie de forte concentration sur les marchés urbains. En outre, First Capital compte également vendre des participations sans gestion à 50 % dans certains immeubles à croissance stable à des partenaires institutionnels dans le but d'étendre sa présence sur ces marchés sans augmenter son capital d'investissement. En avril 2019, après la transaction de rachat d'actions, First Capital a augmenté sa cible de cessions stratégiques, la faisant passer de 1,0 G\$ à 1,5 G\$. Au cours de 2019, FCR a réalisé des cessions aux termes de cette stratégie pour un total de 835,0 M\$, ce qui correspond à plus de 50 % de sa cible. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, des cessions stratégiques de 251,4 M\$ ont été réalisées, portant le total des cessions à environ 1,1 G\$ ou 73 % de sa cible. En raison de la pandémie et des perturbations sur les marchés financiers, le marché des transactions immobilières a considérablement ralenti au cours du deuxième trimestre en attendant la stabilisation du marché et de l'économie. De la même manière, le programme de cessions de FCR a été temporairement interrompu jusqu'au milieu de l'exercice 2020, mais a repris au second semestre.

Initiatives de développement

La construction de cinq projets de développement de First Capital a été temporairement interrompue à la fin du premier trimestre en vertu de directives gouvernementales. La construction de tous les projets a repris au cours du deuxième trimestre. Tous les projets n'ont connu que des retards mineurs et progressent vers leur achèvement dans des délais comparables à ceux prévus à l'origine.

Au cours de 2019, FCR a présenté des demandes de droits pour une superficie brute de 9,0 millions de pieds carrés et avait pour objectif initial de présenter des demandes pour 4,3 millions de pieds carrés supplémentaires en 2020. FCR a réduit cet objectif en raison de la pandémie. En outre, du fait de la pandémie, les bureaux municipaux ont initialement fonctionné à capacité réduite au début du deuxième trimestre, mais la plupart ont repris leurs activités normales au milieu de l'année. Par conséquent, FCR a soumis des demandes visant environ 2,8 millions de pieds carrés.

La direction continue à surveiller les incidences de la COVID-19 sur le portefeuille, y compris les immeubles en voie de développement. Au 31 décembre 2020, FCR travaillait activement à l'aménagement d'environ 0,5 million de pieds carrés, dont 0,3 million de pieds carrés sont des logements locatifs. First Capital estime que la stratégie visant à aménager, posséder et exploiter des immeubles qui répondent aux besoins de la vie urbaine quotidienne dans les quartiers les plus denses du Canada apportera une valeur à long terme.

Perspectives

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

En se fondant sur son portefeuille de qualité exceptionnelle qui a toujours été axé sur les besoins essentiels quotidiens, First Capital estime que la demande des locataires demeurera forte pour ses locaux et que, par conséquent, le risque lié à la difficulté de relouer les espaces est faible pour tout espace éventuellement inoccupé en raison de la COVID-19. Jusqu'à maintenant, cet état de fait se vérifie compte tenu du peu d'espace qui est devenu inoccupé, une partie duquel a été relouée.

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

MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

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

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

Participation proportionnelle

La « participation proportionnelle », ou la « quote-part », est définie par la direction comme la quote-part de First Capital des produits, des charges, des actifs et des passifs dans tous ses placements immobiliers. Selon les IFRS, les six coentreprises de First Capital comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence sont présentées globalement dans un seul poste au bilan consolidé et au compte de résultat consolidé. À la rubrique « Rapprochements et mesures financières non définies par les IFRS » du présent rapport de gestion, la direction présente un bilan et un compte de résultat consolidés comme si ses coentreprises étaient comptabilisées selon la consolidation proportionnelle. De plus, la direction présente certains

tableaux relatifs à son portefeuille par région géographique, à la valeur de l'entreprise et selon les données relatives à la dette sur une base proportionnelle afin d'accroître la pertinence de l'information présentée. La présentation de l'information financière selon la participation proportionnelle de First Capital fournit une vue utile et plus détaillée de l'exploitation et de la performance des activités de First Capital ainsi que de la façon dont la direction exerce et gère les activités de First Capital. Cette présentation expose également la mesure dans laquelle les actifs sous-jacents sont hypothéqués, laquelle est incluse dans les données relatives à la dette de First Capital. De plus, les prêteurs de First Capital exigent de la direction que les données sur la dette soient établies en fonction de la participation proportionnelle.

Pour présenter selon la consolidation proportionnelle les six coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, la direction attribue une quote-part des produits, des charges, des actifs et des passifs à chaque poste pertinent qui remplace celui présenté dans les états financiers consolidés selon les IFRS. De plus, selon les IFRS, FCR contrôle deux entreprises partiellement détenues et inclut dans le périmètre de consolidation de ses états financiers consolidés 100 % des produits, des charges, des actifs et des passifs. Dans les rapprochements, les entreprises partiellement détenues sont aussi présentées comme si elles étaient comptabilisées selon la consolidation proportionnelle. Pour présenter les entreprises partiellement détenues selon la consolidation proportionnelle, la direction soustrait de chaque rubrique la quote-part de la participation ne donnant pas le contrôle (la fraction que FCR ne contrôle pas) des produits, des charges, des actifs et des passifs. FCR ne contrôle pas de façon indépendante ses coentreprises qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, et la présentation selon la consolidation proportionnelle de ces coentreprises ne représente pas nécessairement les droits juridiques de FCR à l'égard de ces éléments.

Bénéfice d'exploitation net

La direction définit le bénéfice d'exploitation net comme les produits locatifs tirés des immeubles, moins les coûts d'exploitation des immeubles. 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 immeubles comparables

Le total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables est défini par la direction comme le bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles classés dans les catégories « Immeubles comparables – stables » et « Immeubles comparables faisant l'objet d'activités de réaménagement » (se reporter aux définitions à la rubrique « Placements immobiliers – *Catégories d'immeubles de placement* » du présent rapport de gestion). Le bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles 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 bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables. Le bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles 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 d'immeubles 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 bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles 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 immeubles comparables – stables

La direction définit le bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables – stables comme le bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles 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 d'immeubles de placement » du présent rapport de gestion). La direction estime que le bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles 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 d'immeubles.

Fonds provenant des activités

Les fonds provenant des activités 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 fonds provenant des activités 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 fonds provenant des activités 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 d'immeubles, 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 fonds provenant des activités 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 fonds provenant des activités d'exploitation à la rubrique « Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS – fonds provenant des activités et flux de trésorerie provenant des activités ajustés ».

Flux de trésorerie provenant des activités ajustés

Les flux de trésorerie provenant des activités 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 dégagés par First Capital. Ils remplacent les fonds provenant des activités ajustés présentés antérieurement par FCR à titre d'indicateur supplémentaire des flux de trésorerie. FCR calcule les flux de trésorerie provenant des activités 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 provenant des activités 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 provenant des activités ajustés comprennent un certain nombre d'ajustements aux flux de trésorerie liés aux 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 provenant des activités ajustés comportent un ajustement destiné à exclure, conformément aux IFRS, la quote-part ne donnant pas le contrôle des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation attribuée à la coentreprise incluse dans le périmètre de consolidation de FCR. Le présent rapport de gestion comporte un rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation selon les IFRS et des flux de trésorerie provenant des activités ajustés à la rubrique « Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS – Fonds provenant des activités et flux de trésorerie provenant des activités ajustés ».

Nombre moyen pondéré de parts (ou d'actions) en circulation – fonds provenant des activités

Aux fins du calcul des montants par part (ou par action pour les calculs antérieurs au 30 décembre 2019) des fonds provenant des activités, 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 fonds provenant des activités et des flux de trésorerie provenant des activités ajustés

Les ratios de distribution des fonds provenant des activités et des flux de trésorerie provenant des activités 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 fonds provenant des activités est établi à partir des distributions déclarées par part divisées par les fonds provenant des activités par part. Le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés est calculé sur quatre trimestres consécutifs en divisant le total des distributions en trésorerie provenant des flux de trésorerie provenant des activités ajustés sur la même période. La direction estime qu'un ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités 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 provenant des activités 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 fonds provenant des activités, 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 comprend le nombre de parts de fiducie ou d'actions ordinaires et de parts échangeables en circulation à la fin de la période et suppose 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 immeubles situés dans des quartiers, la catégorie d'immeubles, 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 du Fonds soit conforme à sa participation dans ses immeubles, sauf indication contraire, la superficie locative brute est présentée selon la participation de FCR (20,0 millions de pieds carrés selon sa participation, contre 22,8 millions de pieds carrés à 100 % au 31 décembre 2020). Les mesures d'exploitation et la superficie locative brute de First Capital ne tiennent pas compte de la superficie locative brute résidentielle de 322 000 pieds carrés et de la superficie locative brute hôtelière de 49 000 pieds carrés, ces montants étant négligeables. Avec prise d'effet le 1^{er} janvier 2020, FCR a remplacé la statistique faisant état de l'ensemble des immeubles par celle présentant l'ensemble des quartiers afin d'harmoniser davantage l'information avec sa stratégie de forte concentration sur les marchés urbains. Les mesures des périodes antérieures ont été retraitées afin de les rendre conformes à la présentation des mesures de la période considérée.

INFORMATION CONSOLIDÉE SOMMAIRE ET POINTS SAILLANTS

Pour les exercices clos les 31 décembre	2020	2019	2018
Produits, bénéfice et flux de trésorerie¹			
Produits et autres produits	685 138 \$	779 822 \$	756 024 \$
Bénéfice d'exploitation net ²	399 032 \$	460 397 \$	454 773 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(185 700) \$	61 037 \$	102 389 \$
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	(9 432) \$	— \$	— \$
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts / actionnaires	2 702 \$	401 345 \$	343 606 \$
Bénéfice net par part / action attribuable aux porteurs de parts / actionnaires (après dilution)	0,01 \$	1,74 \$	1,37 \$
Nombre moyen pondéré de parts / d'actions, après dilution (en milliers)	220 495	230 810	250 802
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	219 505 \$	269 147 \$	283 012 \$
Distributions / dividendes			
Distributions / dividendes déclarés	188 027 \$	165 224 \$	215 537 \$
Distributions par part déclarées	0,860 \$	0,072 \$	— \$
Dividendes par action ordinaire déclarés	— \$	0,645 \$	0,860 \$
Distributions en trésorerie / dividendes versés	187 929 \$	203 830 \$	212 651 \$
Distributions en trésorerie / dividendes versés par part / action	0,860 \$	0,860 \$	0,860 \$
Aux 31 décembre			
Information financière¹			
Immeubles de placement ³	9 490 641 \$	9 752 130 \$	9 768 275 \$
Immeuble hôtelier	88 000 \$	62 199 \$	58 604 \$
Total de l'actif	10 032 463 \$	10 161 360 \$	10 453 055 \$
Emprunts hypothécaires ³	1 346 637 \$	1 327 021 \$	1 285 908 \$
Facilités de crédit	915 928 \$	899 165 \$	626 172 \$
Débetures de premier rang non garanties	2 522 135 \$	2 497 213 \$	2 447 278 \$
Parts échangeables	1 399 \$	25 010 \$	— \$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts / actionnaires	4 227 164 \$	4 426 592 \$	4 978 242 \$
Valeur de l'actif net par part / action ²	22,34 \$	23,39 \$	22,59 \$
Capitalisation et niveau d'endettement			
Parts de fiducie / actions en circulation (en milliers)	219 315	217 954	254 828
Parts échangeables en circulation	103	1 210	—
Valeur de l'entreprise ²	7 805 000 \$	9 301 000 \$	9 239 000 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ^{2, 4}	47,2 %	46,7 %	42,1 %
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)	4,6	5,1	5,5

RAPPORT DE GESTION – suite

Aux 31 décembre	2020	2019	2018
Information sur l'exploitation			
Nombre de quartiers	150	156	164
Superficie locative brute (en pieds carrés) – à 100 %	22 822 000	23 528 000	25 456 000
Superficie locative brute (en pieds carrés) – selon la participation	19 991 000	20 927 000	23 854 000
Taux d'occupation des immeubles comparables – stables ²	96,5 %	97,2 %	97,4 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,2 %	96,9 %	96,7 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) ⁵			
Projets d'immeubles commerciaux (principalement de commerce de détail)	1 803 000	2 258 000	2 287 000
Projets d'immeubles résidentiels	22 038 000	22 778 000	20 262 000
Taux moyen par pied carré occupé	21,89 \$	21,25 \$	20,24 \$
Superficie locative brute commerciale développée et concrétisée – selon la participation	33 000	201 000	283 000
Logements développés et concrétisés	193	247	—
Bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables – stables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent ^{2, 6}	(5,8) %	2,7 %	2,7 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent ^{2, 6}	(7,1) %	3,3 %	3,1 %
<hr/>			
Pour les exercices clos les 31 décembre	2020	2019	2018
Fonds provenant des activités^{2, 4}			
Fonds provenant des activités	221 974 \$	284 920 \$	302 971 \$
Fonds provenant des activités par part / action après dilution	1,01 \$	1,23 \$	1,21 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités ⁷	85,4 %	69,7 %	71,1 %
Nombre moyen pondéré de parts / d'actions après dilution (en milliers)	220 495	230 810	250 474
<hr/>			
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés^{2, 4}			
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés	203 047 \$	252 416 \$	267 168 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés sur quatre trimestres consécutifs	92,6 %	80,8 %	79,6 %

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 immeubles 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 immeubles détenus 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 d'immeubles de la période considérée.

⁷⁾ Pour 2019 uniquement, le ratio de distribution des fonds provenant des activités a été calculé en utilisant les dividendes en trésorerie versés par action.

APERÇU DES ACTIVITÉS ET DE L'EXPLOITATION

Placements immobiliers

Catégories d'immeubles de placement

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

Total des immeubles comparables comprenant :

Immeubles comparables – stables – Ces immeubles comprennent les immeubles stables à l'égard desquelles les seules activités importantes ont trait à la location et à l'entretien régulier. Les immeubles qui seront réaménagés au cours d'une période future, y compris les parcelles de terrain adjacentes, et ceux pour lesquels des activités de planification sont en cours, sont également classés dans cette catégorie jusqu'à ce que les activités de développement débutent. Ces immeubles seront alors reclassés dans les immeubles comparables faisant l'objet d'activités de réaménagement ou dans les projets de réaménagement majeur.

Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement – Ces immeubles comprennent des immeubles qui sont de façon générale stables, y compris les parcelles de terrain adjacentes, mais qui font l'objet d'activités de réaménagement ou d'agrandissement additionnelles (lots adjacents 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 immeubles comprennent les immeubles à l'étape de la planification ou faisant l'objet de projets de réaménagement pluriannuels nécessitant d'importants travaux d'intensification de l'utilisation des terrains, de reconfiguration et d'amélioration des immeubles, y compris les améliorations apportées par les locataires.

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

Acquisitions et cessions – Ces immeubles comprennent les immeubles acquis au cours de la période, y compris ceux à proximité immédiate des immeubles existants. Les cessions comprennent l'information relative aux immeubles cédés au cours de la période.

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

Immeubles 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 immeubles comparables afin de faciliter la compréhension des activités immobilières et de la performance opérationnelle et financière du Fonds.

Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2020, First Capital avait des immeubles dans 150 quartiers, affichant un taux d'occupation de 96,2 %, une superficie locative brute totale de 20,0 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (22,8 millions de pieds carrés à 100 %) et une juste valeur de 9,6 G\$. Ces chiffres se comparent à des immeubles dans 156 quartiers, affichant un taux d'occupation de 96,9 %, une superficie locative brute totale de 20,9 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (23,5 millions de pieds carrés à 100 %) et une juste valeur de 9,8 G\$ au 31 décembre 2019.

Le portefeuille d'immeubles comparables comprend des immeubles classés dans la sous-catégorie des immeubles comparables – stables et des immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement. Le portefeuille d'immeubles comparables comporte 131 quartiers affichant une superficie locative brute totale de 17,9 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (20,5 millions de pieds carrés à 100 %) et d'une juste valeur de 7,6 G\$. Ces immeubles représentent 87,3 % du nombre de quartiers de FCR, 89,4 % de sa superficie locative brute selon la participation de FCR et 78,2 % de sa juste valeur au 31 décembre 2020.

Le reste des actifs immobiliers de FCR est constitué d'immeubles qui en sont à divers stades de réaménagement, d'immeubles acquis en 2020 ou en 2019 et d'immeubles dans leur proximité immédiate, ainsi que d'immeubles détenus en vue de la vente.

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

Aux	31 décembre 2020				31 décembre 2019			
	% de la superficie locative brute totale	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% de la superficie locative brute totale	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
Immeubles comparables – stables	79,1 %	15 805	96,5 %	21,87 \$	75,7 %	15 838	97,2 %	21,53 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	10,3 %	2 063	95,3 %	18,15	9,8 %	2 058	96,3 %	17,96
Total des immeubles comparables	89,4 %	17 868	96,4 %	21,45	85,5 %	17 896	97,1 %	21,12
Projets de réaménagement majeur	7,0 %	1 390	93,8 %	27,56	6,9 %	1 435	96,1 %	25,81
Projets de développement entièrement nouveaux	1,5 %	292	99,5 %	30,98	1,3 %	279	99,2 %	32,36
Acquisitions ¹	0,3 %	72	97,6 %	21,91	0,1 %	23	100,0 %	29,57
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	1,8 %	369	93,4 %	14,93	1,8 %	369	93,1 %	15,02
Cessions ²	— %	—	— %	—	4,4 %	925	94,4 %	15,31
Total	100,0 %	19 991	96,2 %	21,89 \$	100,0 %	20 927	96,9 %	21,25 \$

¹ Incluent les acquisitions de l'exercice considéré et de l'exercice précédent.

² Les chiffres comparatifs présentés concernent les cessions de 2020 qui ont été menées à terme et ne font plus partie des présentes mesures au 31 décembre 2020.

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

Aux <i>(en millions de dollars, sauf les autres données)</i>	31 décembre 2020								31 décembre 2019					
	Nombre de quartiers	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ¹	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels	Nombre de quartiers	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ¹	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels
Région du Grand Toronto	51	6 803	4 624 \$	48 %	95,8 %	25,23 \$	39 %	50	6 840	4 580 \$	47 %	96,6 %	24,43 \$	37 %
Région du Grand Montréal	28	3 551	1 106	12 %	96,3 %	17,02	14 %	32	3 860	1 187	12 %	96,5 %	16,46	14 %
Région du Grand Calgary	17	2 688	1 147	12 %	95,7 %	23,37	14 %	17	2 723	1 200	12 %	97,1 %	23,24	14 %
Région du Grand Vancouver	16	1 750	1 041	11 %	95,9 %	25,53	10 %	17	1 785	1 059	11 %	97,3 %	25,16	10 %
Région du Grand Edmonton	11	2 246	764	8 %	95,2 %	19,24	10 %	11	2 279	811	8 %	96,7 %	19,44	10 %
Région du Grand Ottawa	13	1 180	370	4 %	97,9 %	18,97	5 %	13	1 304	399	4 %	97,1 %	18,85	6 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph	5	1 047	332	3 %	98,3 %	19,00	5 %	5	1 042	334	3 %	99,3 %	18,83	5 %
Autres	9	726	203	2 %	98,7 %	17,77	3 %	11	1 094	254	3 %	96,4 %	15,80	4 %
Total	150	19 991	9 587 \$	100 %	96,2 %	21,89 \$	100 %	156	20 927	9 824 \$	100 %	96,9 %	21,25 \$	100 %

¹ Selon la participation proportionnelle de FCR, y compris l'immeuble hôtelier à sa valeur comptable nette respectivement au 31 décembre 2020 et au 31 décembre 2019.

Le portefeuille de placements immobiliers de First Capital compte 42 actifs (43 en 2019) d'une valeur de plus de 85 M\$ ou d'une superficie de plus de 300 000 pieds carrés chacun. Ensemble, ces 42 actifs représentent 6,1 G\$ (6,0 G\$ en 2019) ou 65 % (62 % en 2019) de la valeur globale du portefeuille de placements du Fonds de 9,5 G\$ (9,8 G\$ en 2019). 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 d'immeubles et dans ses activités d'amélioration du portefeuille est comme suit :

	Exercice clos le 31 décembre 2020
<i>(en millions de dollars)</i>	Immeubles de placement
Solde au début de l'exercice	9 752 \$
Acquisitions ¹	
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	20
Activités de développement et améliorations des immeubles	205
Reclassement au portefeuille de projets de développement résidentiel	(58)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(186)
Cessions	(251)
Autres variations	9
Solde à la fin de l'exercice²	9 491 \$

¹ Au cours du premier trimestre de 2020, une des filiales en propriété exclusive du Fonds a acquis un immeuble d'une autre filiale incluse dans le périmètre de consolidation, qui est assujettie à une participation ne donnant pas le contrôle. La propriété effective nette du Fonds dans l'actif a augmenté de 15,5 %, pour passer à 100 %. Le coût d'acquisition pour la participation additionnelle de 15,5 % du Fonds a été de 25,4 M\$, montant qui est présenté comme une distribution au partenaire détenant la participation ne donnant pas le contrôle dans les états financiers consolidés annuels audités.

² Comprend des immeubles de placement totalisant 161,8 M\$ classés comme détenus en vue de la vente au 31 décembre 2020.

	Exercice clos le 31 décembre 2019
<i>(en millions de dollars)</i>	Immeubles de placement
Solde au début de l'exercice	9 768 \$
Acquisitions	
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	392
Activités de développement et améliorations des immeubles	228
Consolidation de la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	131
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	61
Cessions	(835)
Autres variations	7
Solde à la fin de l'exercice ¹	9 752 \$

¹ Comprend des immeubles de placement totalisant 158,6 M\$ classés comme détenus en vue de la vente au 31 décembre 2019.

Acquisitions de 2020

Immeubles productifs de revenus

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, First Capital a acquis deux immeubles situés dans un quartier fortement urbanisé de Toronto, la participation restante de 40 % dans The Hazelton Hotel situé à Yorkville ainsi qu'un immeuble adjacent à l'un de ses immeubles de Montréal. De plus, First Capital a acquis la participation restante de 15,5 % dans un immeuble situé au centre-ville de Toronto détenu par l'intermédiaire de Main & Main Urban Realty LP (« MMUR »), comme présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de l'immeuble	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Coût d'acquisition (en millions)
1.	Projet Yonge & Roselawn ¹	Toronto, Ont.	T1	15,5 %	—	0,3	25,4 \$
2.	1795, rue Fleury	Montréal, Qc	T3	100 %	4 193	0,2	1,7 \$
3.	261 Queens Quay E (Bayside Village)	Toronto, Ont.	T3	50 %	23 979	1,6	15,3 \$
4.	The Hazelton Hotel (quartier de Yorkville) ²	Toronto, Ont.	T4	40 %	4 506	—	31,7 \$
5.	34 Montgomery Avenue	Toronto, Ont.	T4	100 %	—	0,1	3,2 \$
	Total				32 678	2,2	77,3 \$

¹ Au cours du premier trimestre de 2020, une des filiales en propriété exclusive du Fonds a acquis un immeuble d'une autre filiale incluse dans le périmètre de consolidation, qui est assujéti à une participation ne donnant pas le contrôle. La propriété effective nette du Fonds dans l'actif a augmenté de 15,5 %, pour passer à 100 %. Le coût d'acquisition pour la participation additionnelle de 15,5 % du Fonds a été de 25,4 M\$, montant qui est présenté comme une distribution au partenaire détenant la participation ne donnant pas le contrôle dans les états financiers consolidés annuels audités.

² L'acquisition de l'immeuble hôtelier a été comptabilisée à titre de regroupement d'entreprises selon l'IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*. Pour plus de renseignements, se reporter à la note 5 des états financiers consolidés annuels audités. La superficie locative brute représente uniquement celle destinée au commerce de détail.

Acquisitions de 2019

Immeubles productifs de revenus

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019, First Capital a acquis quatre immeubles, trois parcelles de terrain et un immeuble qui sera réaménagé pour un usage mixte à Yorkville, et a accru sa participation dans le projet King High Line. Au cours du troisième trimestre de 2019, First Capital a acquis la participation restante de 46,9 % dans quatre immeubles détenus par l'intermédiaire de Main & Main Urban Realty LP, comme présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de l'immeuble	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Coût d'acquisition (en millions)
1.	1855 Leslie Street (jumelage de Leslie et York Mills)	Toronto, Ont.	T1	100 %	—	0,6	11,3 \$
2.	1626 Martin Drive (Semiahmoo)	Surrey, C.-B.	T1	100 %	9 200	—	7,0
3.	Bow Valley Crossing ¹	Calgary, Alb.	T1	20 %	—	9,7	2,3
4.	738-11th Avenue SW (Glenbow)	Calgary, Alb.	T2	50 %	15 700	—	6,1
5.	1100 King St. W. (Liberty Village) ²	Toronto, Ont.	T3	50 %/30 %	175 800	—	166,2
6.	Main & Main Urban Realty LP ³						
	- Jumelage de Yonge & Roselawn						
	- Dundas & Aukland						
	- 400 King St. W.						
	- 1092 Kingston Rd. (commerces de détail au rez-de-chaussée d'un immeuble d'appartements en copropriété)	Toronto, Ont.	T3	46,9 %	—	2,0	116,0
7.	140 Yorkville Avenue (quartier de Yorkville)	Toronto, Ont.	T3	33 %	—	0,6	59,7
8.	134 Atlantic Avenue (Liberty Village)	Toronto, Ont.	T3	100 %	3 150	—	3,2
9.	30-60 Montgomery Avenue (Yonge & Roselawn)	Toronto, Ont.	T4	100 %	—	0,5	17,3
10.	Immeubles adjacents à Yorkville Village	Toronto, Ont.	T4	100 %	—	—	3,0
	Total				203 850	13,4	392,1 \$

¹⁾ Au deuxième trimestre de 2019, le Fonds a cédé la totalité de sa participation dans cet immeuble.

²⁾ Le Fonds a acquis une participation additionnelle de respectivement 50 % et 30 % dans les composantes commerces de détail et résidentielle.

³⁾ 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 s'est élevé à 98,0 M\$.

Cessions de 2020

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, First Capital a cédé sa participation dans deux portefeuilles, onze immeubles et deux parcelles de terrain, dont aucune n'est située dans des quartiers fortement urbanisés. Ces cessions sont présentées sommairement dans le tableau qui suit :

N°	Nom de l'immeuble	Ville, province	Trimestre de la cession	Participation vendue	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Prix de vente brut (en millions)
1.	Portefeuille de la région du Grand Montréal ¹	Montréal, Qc	T1	100 %	226 300	19,8	
2.	Plaza Laval Élysée	Laval, Qc	T1	100 %	64 700	5,3	
3.	Gorge Shopping Centre	Victoria, C.-B.	T1	100 %	37 000	1,7	
4.	1610 The Queensway	Toronto, Ont.	T1	100 %	2 200	0,5	
5.	Portefeuille de Windsor ²	Windsor, Ont.	T2	100 %	285 900	41,5	
6.	Carrefour Belvédère / Édifice Hooper	Sherbrooke, Qc	T2	100 %	98 000	8,6	
7.	Phase I de la Place Panama (terrain)	Brossard, Qc	T4	100 %	—	3,2	
8.	Carrefour du Versant Ouest/Est	Gatineau, Qc	T4	50 %	57 600	7,4	
9.	Lakeview Plaza	Calgary, Alb.	T4	50 %	34 700	2,6	
10.	Meadowbrook Centre	Edmonton, Alb.	T4	50 %	35 400	3,1	
11.	Place Nelligan	Gatineau, Qc	T4	50 %	36 900	3,3	
12.	Burlingwood Shopping Centre	Burlington, Ont.	T4	50 %	23 400	2,0	
13.	Place Cité des Jeunes	Gatineau, Qc	T4	50 %	33 100	2,2	
14.	Beacon Hill Plaza	Burlington, Ont.	T4	50 %	10 200	0,9	
15.	Place Lucerne (terrain)	Ville Mont-Royal, Qc	T4	100 %	—	0,8	
Total					945 400	102,9	251,4 \$

¹) Comprend Place Roland Thérien, Place Pointe-aux-Trembles et Faubourg des Prairies.

²) Comprend Ambassador Plaza et University Plaza.

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 axés sur le secteur résidentiel. Ces cessions sont présentées sommairement dans le tableau qui suit :

N°	Nom de l'immeuble	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, Qc	T2	50 %	115 300	12,3	
7.	Merivale Mall	Ottawa, Ont.	T2	50 %	109 500	8,2	
8.	Galleries de Repentigny	Repentigny, Qc	T2	50 %	65 400	6,3	
9.	Galleries 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 / 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 immeubles.

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

Incidence des acquisitions et des cessions

Le bénéfice d'exploitation net annualisé des immeubles acquis et cédés, au moment de l'acquisition ou de la cession, pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019 est présenté dans le tableau suivant :

Pour les exercices clos les 31 décembre	Immeubles acquis		Immeubles cédés	
	2020	2019	2020	2019
Région centrale	1 915 \$	8 140 \$	3 803 \$	3 648 \$
Région de l'Est	—	—	6 530	31 657
Région de l'Ouest	—	484	2 550	11 463
Total	1 915 \$	8 624 \$	12 883 \$	46 768 \$

Dépenses d'investissement

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

Des dépenses d'investissement visant le maintien des produits sont nécessaires pour l'entretien de l'infrastructure des immeubles 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 immeubles 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 immeubles, 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 immeubles 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 d'immeubles bien situés en milieu urbain qui ont besoin d'être modernisés, pour lesquels les investissements ont tendance à être plus élevés lorsqu'ils sont réparés ou réaménagés 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 d'immeuble sont présentées dans le tableau suivant :

Exercices clos les 31 décembre			2020	2019
	Total des immeubles comparables	Autres catégories d'immeubles	Total	Total
Maintien des produits	18 517 \$	— \$	18 517 \$	17 328 \$
Augmentation des produits	15 346	11 624	26 970	39 147
Dépenses recouvrables auprès des locataires	4 138	833	4 971	6 815
Dépenses de développement	23 766	130 809	154 575	165 814
Total	61 767 \$	143 266 \$	205 033 \$	229 104 \$

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, les dépenses d'investissement se sont établies à 205,0 M\$, en baisse de 24,1 M\$ par rapport à celles de l'exercice précédent. Au début de la pandémie, le Fonds a mis en place un programme de réduction des coûts pour gérer les dépenses d'investissement facultatives et reporter certaines dépenses de développement prévues afin de se doter d'une plus grande souplesse financière. Par conséquent, les dépenses relatives aux projets visant l'augmentation des produits et aux nouveaux projets de développement ont diminué par rapport à celles de l'exercice précédent.

Évaluation des immeubles de placement

Le choix de la méthode d'évaluation des immeubles de placement est fonction du type d'immeuble 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 2020 et 2019 :

<i>Aux (en millions de dollars)</i>		31 décembre 2020	31 décembre 2019
Type d'immeuble¹	Méthode d'évaluation	Juste valeur	Juste valeur
Immeubles comparables	Actualisation des flux de trésorerie ²	7 498 \$	7 587 \$
Immeubles en voie de développement / en transition ³	Actualisation des flux de trésorerie, coût, actualisation des flux de trésorerie moins les coûts d'achèvement ou vente de terrains comparables	1 831	2 006
Immeubles détenus en vue de la vente ⁴	Actualisation des flux de trésorerie	162	159
Total de la juste valeur des immeubles de placement		9 491 \$	9 752 \$

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

²⁾ Méthode d'évaluation selon l'approche par le résultat.

³⁾ Comprennent les acquisitions pour l'exercice considéré et l'exercice précédent.

⁴⁾ La juste valeur comparative tient compte des immeubles cédés en 2020.

La majorité du portefeuille du Fonds est évaluée selon l'approche par le résultat au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. Au 31 décembre 2020, les taux d'évaluation moyens pondérés (taux de capitalisation global stabilisé, taux de capitalisation final et taux d'actualisation) utilisés pour évaluer les immeubles de placement selon l'approche par le résultat sont demeurés en grande partie les mêmes que ceux au 31 décembre 2019. Les légères diminutions des taux de capitalisation finaux moyens pondérés dans la région de l'Est et la région centrale découlent des cessions d'immeubles qui ne cadraient pas dans la stratégie de forte concentration sur les marchés urbains du Fonds. Au cours des 24 derniers mois, le programme de cessions du Fonds a été axé sur la cession d'actifs de faible qualité assortis de taux de capitalisation plus élevés, ce qui a entraîné une réduction du taux de capitalisation global moyen pondéré en vigueur pour le portefeuille.

En raison du risque actuel créé par la pandémie de COVID-19 qui a entraîné un ralentissement économique, une plus grande volatilité sur les marchés financiers, des opérations de placement limitées et une baisse des taux d'intérêt, le Fonds surveille étroitement les taux d'évaluation. Jusqu'à maintenant, le Fonds n'a observé aucun changement dans les taux d'évaluation de ses immeubles et, par conséquent, ne les a pas ajustés dans les modèles d'évaluation utilisés pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement. Pour refléter les répercussions possibles de la COVID-19 sur les flux de trésorerie dans les modèles d'évaluation, un examen détaillé du portefeuille a été réalisé immeuble par immeuble au cours des premier et deuxième trimestres pour déterminer quels immeubles sont les plus exposés aux locataires jugés non essentiels conformément aux directives émises par les gouvernements et, par conséquent, pouvant faire l'objet de fermetures prolongées. Les flux de trésorerie à court terme dans les modèles d'évaluation sur dix ans pour chacun de ces immeubles ont été ajustés pour tenir compte d'une augmentation du taux d'inoccupation, d'une baisse de la croissance du taux de location et d'autres hypothèses de location utilisées par le marché comme un rallongement du délai de location des locaux actuellement vacants. Par conséquent, une diminution de 152,2 M\$ de la valeur des immeubles de placement a été comptabilisée au cours du premier semestre.

Au cours du deuxième semestre de 2020, le Fonds a comptabilisé une diminution de 33,5 M\$ de la valeur des immeubles de placement, en raison surtout de la révision des taux de capitalisation globaux ou du bénéfice d'exploitation net stabilisé, y compris l'incidence de la COVID-19 sur les flux de trésorerie de certains immeubles dans le cours normal de ses évaluations internes.

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

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

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

Immeubles en voie de développement

Au 31 décembre 2020, les immeubles en voie de développement / en transition (voir le tableau à la page 20) totalisent environ 1,8 G\$. À l'heure actuelle, 36 % de ces actifs représentant 668 M\$ de la juste valeur déterminée selon les IFRS sont non productifs de revenus. Ces immeubles non productifs de revenus représentent environ 7 % de la valeur totale du portefeuille du Fonds et comprennent des terrains destinés au développement, des parcelles de terrain adjacentes, des immeubles destinés à être réaménagés avec des revenus limités et des immeubles en cours de développement. Au 31 décembre 2020, le coût investi de ces immeubles non productifs de revenus s'élevait à 596 M\$, par rapport à une juste valeur de 668 M\$. Des profits cumulés d'environ 72 M\$ ont été comptabilisés à ce jour et devraient s'accroître au fil du temps, à mesure que les projets de développement sont autorisés, avancent et sont achevés.

Les activités de développement et de réaménagement sont effectuées sur une base sélective, en fonction des occasions qui se présentent dans les immeubles de First Capital ou sur les marchés dans lesquels il exerce ses activités. Les activités de développement de First Capital englobent les projets de réaménagement d'immeubles stables, les projets de réaménagement majeur et les projets de développement entièrement nouveaux. En outre, les immeubles 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 immeubles sont généralement développés après l'obtention d'engagements de location de la part des principaux locataires. 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 partie considérable de la superficie.

Projets en voie de développement

Au 31 décembre 2020, le portefeuille de First Capital comprenait une superficie locative brute de 20,0 millions de pieds carrés selon la participation de FCR. La quasi-totalité de cette superficie locative brute est située dans les six plus grands marchés urbains en croissance du Canada qui connaissent une intensification importante de l'utilisation des terrains. À ce titre, la direction a recensé une importante superficie additionnelle disponible pour développement futur dans son portefeuille existant. Au 31 décembre 2020, la direction avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 23,8 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 immeubles 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 2020	Pieds carrés (en milliers)			Inclus selon les IFRS ¹
	Commercial	Résidentiel	Total	
Projets en cours				
Immeubles comparables faisant l'objet de réaménagement	9	—	9	
Projets de réaménagement majeur	151	—	151	
Projets de développement entièrement nouveaux	43	295	338	
	203	295	498	498
Superficie additionnelle future				
À moyen terme	1 400	10 700	12 100	
À long terme	100	6 700	6 800	
À très long terme	100	4 200	4 300	
	1 600	21 600	23 200	5 303
Portefeuille de projets résidentiels	—	143	143	143
Total des projets en voie de développement	1 803	22 038	23 841	5 944

¹⁾ Représente la densité qui a été évaluée et incluse dans la juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement et de projets résidentiels dans le bilan consolidé.

First Capital détermine, au cas par cas, en fonction des caractéristiques de chaque immeuble, les mesures à prendre à l'égard d'une densité résidentielle possible. Les démarches de First Capital pour chaque immeuble peuvent comprendre la vente de l'immeuble, la vente des droits de densité résidentiels, le développement de l'immeuble ou la création d'une coentreprise pour ce faire. Environ 5,9 millions de pieds carrés ou 25 % sur un total de 23,8 millions de pieds carrés de la superficie additionnelle recensée de FCR ont été inclus, au moins en partie, dans le calcul de la juste valeur des immeubles de placement et du portefeuille de projets résidentiels au bilan consolidé. La superficie de 5,9 millions de pieds carrés comprend des projets en cours d'une superficie de 0,5 million de pieds carrés, lesquels sont évalués comme faisant partie de l'ensemble des immeubles, un portefeuille de projets résidentiels de 0,1 million de pieds carrés évalué au coût ou à la valeur nette de réalisation, selon le moins élevé des deux, et présenté séparément dans le bilan consolidé, et une densité additionnelle de 5,3 millions de pieds carrés évaluée à environ 476 M\$ ou 90 \$ le pied carré.

La valeur de la superficie additionnelle du Fonds selon les IFRS totalisant 476 M\$, comme il est présenté ci-dessous, comprend des terrains destinés au développement, des parcelles de terrain adjacentes, des lots adjacents destinés à l'aménagement futur et des immeubles destinés à être réaménagés et dont les revenus sont limités. Au 31 décembre 2020, le coût investi de la superficie additionnelle selon les IFRS s'élevait à 404 M\$, représentant le coût d'acquisition et les coûts préalables au développement engagés à ce jour.

Au 31 décembre 2020 (en millions de dollars)		Non grevés	Grevés	Juste valeur
Terrains	Non zoné	160 \$	2 \$	162 \$
	Zoné	96	10	106
	Total	256	12	268
Immeubles productifs de revenus avec densité	Non zoné	147	33	180
	Zoné	18	10	28
	Total	165	43	208
Valeur de la densité additionnelle selon les IFRS		421 \$	55 \$	476 \$

La superficie résiduelle de 17,9 millions de pieds carrés de la densité additionnelle recensée devrait être incluse dans la valeur de l'immeuble à l'avenir, en fonction de certains facteurs, notamment l'échéance 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, de la superficie additionnelle et du portefeuille de projets résidentiels de FCR par marché urbain est présentée ci-dessous :

Au 31 décembre 2020 (en milliers de pieds carrés)	Bassin de densité additionnelle	
	Total	% du total
Région du Grand Toronto	13 007	54,6 %
Région du Grand Montréal	5 609	23,5 %
Région du Grand Vancouver	2 820	11,8 %
Région du Grand Calgary	1 310	5,5 %
Région du Grand Ottawa	735	3,1 %
Région du Grand Edmonton	360	1,5 %
Total des projets en voie de développement	23 841	100,0 %

Programme de droits

First Capital a mis en place un programme visant à obtenir des droits sur la densité additionnelle pour les immeubles de son portefeuille. Les demandes de droits sont présentées sur la base de la superficie brute. Avant 2019, FCR avait 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 l'indique le tableau qui suit. La majeure partie de cette densité avait été zonée au 31 décembre 2019, et FCR prévoit que les immeubles 3 et 4 restants seront zonés au cours du premier semestre de 2021. La valeur de ces immeubles selon les IFRS tient compte de cette densité.

Demandes de droits antérieures à 2019				Superficie en milliers de pieds carrés ayant déjà fait l'objet d'une demande de droits / de zonage (quote-part de FCR)				
Immeubles	Quartier	Ville, province	Participation %					
				Résidentielle	Commerciale	Totale	Existante	Additionnelle
1. Panama (toutes les phases) ¹	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 ²	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 ²	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) Cession de Place Panama (phase I) au cours du quatrième trimestre de 2020, dont 1 047 000 pieds carrés de densité antérieurement zonée.

²) Phases résidentielles seulement.

En 2019, le Fonds avait présenté des demandes de droits sur une superficie brute d'environ 9,1 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. Au cours de 2020, des approbations de zonage ont été obtenues à l'égard de l'immeuble Gloucester Phase 1. La valeur actuelle totale selon les IFRS de ces immeubles est d'environ 601 M\$. 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 en 2019					Superficie en milliers de pieds carrés ayant déjà fait l'objet d'une demande de droits / de zonage (quote-part de FCR)				
Immeubles	Quartier	Ville, province	Participation %	Résidentielle	Commerciale	Totale	Existante	Additionnelle	
1. Christie Cookie ¹	Humber Bay Shores	Toronto, Ont.	50 %	2 948	576	3 524	—	3 524	
2. Dufferin Corners	Bathurst Manor	Toronto, Ont.	100 %	990	37	1 027	81	946	
3. Royal Orchard	Thornhill	Markham, Ont.	50 %	697	22	719	22	697	
4. Semiahmoo Phase I	South Surrey	Surrey, C.-B.	100 %	490	32	522	20	502	
5. 801 York Mills & 1855 Leslie Street	Leslie & York Mills	Toronto, Ont.	100 %	535	22	557	62	495	
6. 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.	100 %	533	65	598	67	531	
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				8 086	966	9 052	516	8 536	

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

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

En 2020, le Fonds avait l'intention de présenter des demandes de droits sur une superficie brute d'environ 4,3 millions de pieds carrés (densité additionnelle de 4,0 millions de pieds carrés). Il a réduit cet objectif en raison de la pandémie. En outre, en raison de la pandémie de COVID-19, les bureaux municipaux ont fonctionné à capacité réduite au début du deuxième trimestre mais avaient, pour la plupart, repris leurs activités normales au milieu de l'année. De ce fait, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, le Fonds a présenté des demandes de droits pour une superficie brute d'environ 2,8 millions de pieds carrés. À ce jour, les demandes de droits visent un total d'environ 13,7 millions de pieds carrés, soit 58 % du portefeuille de densité additionnelle de 23,8 millions de pieds carrés de FCR. Le Fonds avait précédemment obtenu le zonage sur 1,0 million de pieds carrés de densité, qui a ensuite été vendu au quatrième trimestre de 2020. La valeur actuelle totale de ces immeubles selon les IFRS est d'environ 439 M\$. FCR prévoit comptabiliser une augmentation importante de la valeur actuelle selon les IFRS une fois que ces demandes auront été approuvées.

Demandes de droits de 2020					Superficie en milliers de pieds carrés ayant déjà fait l'objet d'une demande de droits / de zonage (quote-part du Fonds)				
Immeubles	Quartier	Ville, province	Participation %	Résidentielle	Commerciale	Total	Existante	Additionnelle	
1. 138 Yorkville	Bloor – Yorkville	Toronto, Ont.	33 %	89	28	117	—	117	
2. Avenue Rd. & Lawrence	Bedford Park	Toronto, Ont.	100 %	401	50	451	53	398	
3. Hillcrest Plaza	Yonge & Sheppard	Toronto, Ont.	100 %	263	112	375	37	338	
4. Liberty Village (partie du centre commercial)	Liberty Village	Toronto, Ont.	100 %	696	104	800	45	755	
5. Place Viau (terrain excédentaire)	Saint-Léonard	Montréal, Qc	100 %	551	15	566	—	566	
6. Portobello (terrain excédentaire)	Brossard	Montréal, Qc	100 %	540	—	540	—	540	
Totaux				2 540	309	2 849	135	2 714	

Outre les immeubles énumérés dans le tableau sur les demandes de droits qui précèdent, First Capital détient 10,1 millions de pieds carrés de densité additionnelle, y compris 9,6 millions de pieds carrés liés principalement aux immeubles énumérés ci-après, pour lesquelles des demandes de droits n'ont pas encore été soumises, et 0,5 million de pieds carrés dans des projets en cours de développement (voir le tableau sur les projets en cours).

Densité additionnelle			
Immeubles	Quartier	Ville, province	Participation %
1. 332 Bloor St. W.	The Annex	Toronto, Ont.	100 %
2. 895 Lawrence	Don Mills	Toronto, Ont.	100 %
3. 3434 Lawrence	Lawrence Ave. E. / Markham Rd.	Toronto, Ont.	100 %
4. Danforth Sobeys	Danforth Village	Toronto, Ont.	100 %
5. 221 - 227 Sterling Rd.	The Junction	Toronto, Ont.	35 %
6. Cliffcrest Plaza	Cliffcrest	Toronto, Ont.	100 %
7. Midland Lawrence Plaza	Midland Park	Toronto, Ont.	100 %
8. Kingston Square W.	Lawrence Ave. E. / Morningside Ave.	Toronto, Ont.	100 %
9. Morningside (partie du centre commercial)	Lawrence Ave. E. / Morningside Ave.	Toronto, Ont.	100 %
10. Olde Oakville (phases à venir)	South Oakville	Oakville, Ont.	100 %
11. Lakeshore & Kerr	Kerr Village	Oakville, Ont.	100 %
12. Bayview Lane Plaza	Thornhill	Markham, Ont.	100 %
13. Yonge-Davis Centre	Yonge St. / Davis Dr. W.	Newmarket, Ont.	100 %
14. Appleby Square	Appleby	Burlington, Ont.	100 %
15. Harwood Plaza	Harwood Ave. S. / Bayly St. W.	Ajax, Ont.	100 %
16. 1000, rue Wellington	Griffintown	Montréal, Qc	100 %
17. Centre commercial Domaine	Longue-Pointe	Montréal, Qc	100 %
18. Centre Commercial Van Horne	Côte-des-Neiges	Montréal, Qc	100 %
19. Galeries Normandie	Autoroute 15 / Rue de Salaberry	Montréal, Qc	100 %
20. Place Provencher	Saint-Léonard	Montréal, Qc	100 %
21. Le Campanile et Place du Commerce	Île-des-Sœurs	Montréal, Qc	100 %
22. Place Michelet	Saint-Léonard	Montréal, Qc	100 %
23. Langley Mall	Downtown Langley	Langley, C.-B.	100 %
24. Scott 72 Shopping Centre	120 St. / 72 Ave.	Delta, C.-B.	100 %
25. Semiahmoo (phases à venir)	South Surrey	Surrey, C.-B.	100 %
26. GM Glenbow	Beltline	Calgary, Alb.	50 %
27. Newport Village	Macleod Trail SE / Southland Dr. SE	Calgary, Alb.	100 %
28. Mount Royal Village East	Beltline	Calgary, Alb.	100 %
29. Gloucester City Centre (phases à venir)	Gloucester	Ottawa, Ont.	50 %

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

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

Les projets de développement et de réaménagement concrétisés se rapportent à la superficie louée et non louée, dont les immeubles en voie de développement ont été reclassés 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 2020, First Capital a reclassé de nouveaux locaux de commerce de détail de 33 000 pieds carrés et 193 logements dans le portefeuille d'immeubles productifs de revenus au coût de 106,3 M\$. L'ensemble de cette superficie reclassée se rapporte à des locaux de commerce de détail situés dans des quartiers fortement urbanisés et a trouvé preneur à un taux de location moyen de 24,15 \$ le pied carré.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, First Capital a subi des fermetures par des locataires pour réaménagement sur une superficie de 63 000 pieds carrés à un taux de location moyen de 19,49 \$ le pied carré. Au 31 décembre 2020, une superficie de 26 000 pieds carrés avait été démolie.

Activités de développement et de réaménagement en cours

La construction de cinq des projets de développement de First Capital a été temporairement interrompue à la fin du premier trimestre en vertu de directives gouvernementales. La construction de tous les projets a repris au cours du deuxième trimestre. Aucun des projets n'a connu de retard notable et tous progressent vers leur achèvement dans des délais comparables à ceux prévus initialement. 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 six projets représentant une superficie d'environ 498 000 pieds carrés en voie de développement, dont 203 000 pieds carrés sont destinés au commerce de détail et 295 000 pieds carrés à des logements locatifs. Une superficie totale de 130 000 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 30,26 \$ 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 2020 sont comme suit :

Au 31 décembre 2020		Investissement (en millions)						
N°	Projet	Principaux locataires	Participation %	Superficie en voie de développement (en milliers de pieds carrés)	Date d'achèvement cible ¹	Total des coûts estimatifs (y compris les terrains)	En voie de développement	Immeuble productif de revenus
1.	Eagleson Place, Ottawa, Ont.	(Clinique médicale, Kettleman's)	100 %	5	S1 2021	4 \$-5 \$	2 \$	s. o.
2.	Chartwell Shopping Centre, Toronto, Ont.	(Mabu Station, Coco Tea)	100 %	4	S1 2021	3 \$-4 \$	2 \$	s. o.
3.	King High Line (Shops at King Liberty), Toronto, Ont. ^{2,3}	(Longo's, Canadian Tire, Shoppers Drug Mart, Winners, Kids & Company, WeWork, McDonald's)	100 %/ 67 %	28	S2 2021	350 \$-370 \$	14 \$	331 \$
4.	Dundas & Aukland, Toronto, Ont. ⁴	(Farm Boy)	100 %	310	S2 2021	150 \$-170 \$	121 \$	—
5.	Leaside Expansion, Toronto, Ont.	(Shoppers Drug Mart, PetSmart, bureau médical)	100 %	72	S2 2021	45 \$-50 \$	32 \$	—
6.	Wilderton, Montréal, Qc ⁵	(Metro, Pharmaprix, Tim Hortons, SAQ)	100 %	79	S2 2023	57 \$-62 \$	21 \$	14 \$
Total des activités de développement et de réaménagement				498		609 \$-661 \$	192 \$	345 \$

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

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

³ La superficie en voie de développement comprend des locaux à vocation résidentielle locative totalisant 28 000 pieds carrés (selon la participation de 67 % de FCR).

⁴ Le projet fait l'objet d'une participation ne donnant pas le contrôle de 29,12 %. La superficie en voie de développement comprend des locaux destinés au commerce de détail totalisant 43 000 pieds carrés et des locaux à vocation résidentielle locative totalisant 267 000 pieds carrés.

⁵ 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 96,8 M\$.

Portefeuille de projets résidentiels – projets en cours

First Capital a amorcé un projet de développement résidentiel visant à construire et à vendre cinquante maisons en rangée sur le terrain adjacent à son immeuble de Rutherford Marketplace. Le développement est géré par le partenaire de projets résidentiels à parts égales de FCR, qui a acquis 50 % du terrain au quatrième trimestre de 2016. Le coût total investi dans le projet selon la participation de FCR était d'environ 16,2 M\$ au 31 décembre 2020. Le coût total investi à l'achèvement est estimé à 23,4 M\$, et la date d'achèvement cible est fixée pour le deuxième semestre de 2021. Les 50 maisons en rangée ont été vendues et leur construction a commencé au deuxième trimestre de 2020.

En outre, le portefeuille résidentiel comprend également un projet de développement futur au 138 Yorkville Avenue pour lequel la participation de FCR est de 33 %. Ces deux projets résidentiels représentent environ 143 000 pieds carrés de superficie additionnelle selon la participation de FCR.

Location et occupation

Au 31 décembre 2020, le taux d'occupation total du portefeuille a augmenté de 0,2 %, pour s'établir à 96,2 %, alors que le taux d'occupation des immeubles comparables affichait une hausse de 0,1 %, comparativement aux taux au 30 septembre 2020. Le taux d'occupation total du portefeuille a diminué de 0,7 %, pour s'établir à 96,2 %, tandis que le taux d'occupation des immeubles comparables affichait un recul de 0,7 %, pour s'établir à 96,4 %, en comparaison des taux au 31 décembre 2019, surtout en raison des fermetures nettes par rapport aux ouvertures.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le taux d'occupation mensuel moyen de l'ensemble du portefeuille s'établissait à 96,2 %, comparativement à 96,6 %, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des immeubles comparables était de 96,4 %, par rapport à 97,0 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

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

Aux	31 décembre 2020			31 décembre 2019		
	Superficie occupée totale	Taux d'occupation %	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie occupée totale	Taux d'occupation %	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
<i>(superficie en milliers de pieds carrés)</i>						
Immeubles comparables – stables	15 251	96,5 %	21,87 \$	15 398	97,2 %	21,53 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	1 966	95,3 %	18,15	1 982	96,3 %	17,96
Total des immeubles comparables	17 217	96,4 %	21,45	17 380	97,1 %	21,12
Projets de réaménagement majeur	1 304	93,8 %	27,56	1 379	96,1 %	25,81
Projets de développement entièrement nouveaux	290	99,5 %	30,98	277	99,2 %	32,36
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	344	93,4 %	14,93	343	93,1 %	15,02
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	19 155	96,2 %	21,89	19 379	97,0 %	21,51
Acquisitions ¹	70	97,6 %	21,91	20	100,0 %	29,57
Cessions	—	— %	—	873	94,4 %	15,31
Total ²	19 225	96,2 %	21,89 \$	20 272	96,9 %	21,25 \$

¹ Comprennent les acquisitions de la période considérée et de la période correspondante de l'exercice précédent.

² Selon la participation de FCR.

Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2020, First Capital a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 704 000 pieds carrés. First Capital a enregistré une augmentation de 5,5 % du taux de renouvellement des contrats de location 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 2020, First Capital a enregistré une augmentation de 6,7 % 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 0,2 %, passant de 21,84 \$ au 30 septembre 2020 à 21,89 \$ au 31 décembre 2020, en raison surtout de l'augmentation des loyers et des hausses de loyer au renouvellement.

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 2020 s'établissent comme suit :

Trimestre clos le 31 décembre 2020	Total des immeubles 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 2020²	17 199	96,3 %	21,40 \$	2 222	94,0 %	25,22 \$	—	— %	811	4,0 %	20 232	96,0 %	21,84 \$
Prise de possession par des locataires	138	23,38		81	18,28		—	(219)		—			21,50
Fermetures par des locataires	(124)	(20,20)		(60)	(22,28)		—	184		—			(20,88)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	—	—		(12)	(15,99)		12	—		—			(15,99)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	5	28,89		1	18,00		—	—		6			26,81
Projets de réaménagement – prise de possession par des locataires	—	—		—	—		—	—		—			—
Démolitions	—	—		—	—		(11)	—		(11)			—
Reclassements	(1)	—		—	—		(1)	(4)		(6)			—
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions du T2 de 2020	17 217	96,4 %	21,45 \$	2 232	94,9 %	25,22 \$	—	— %	772	3,8 %	20 221	96,2 %	21,88 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	—	— %	—	—	— %	—	—	—	— %	—
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(224)	97,7 %	20,98	—	— %	(6)	—	(230)	97,7 %	20,98
31 décembre 2020	17 217	96,4 %	21,45 \$	2 008	94,6 %	25,70 \$	—	— %	766	3,8 %	19 991	96,2 %	21,89 \$
Renouvellements	647	18,29	\$	57	21,18	\$				704			18,52
Renouvellements à échéance	(647)	(17,24)	\$	(57)	(21,16)	\$				(704)			(17,56)
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements		1,05	\$		0,02	\$							0,96
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivés à échéance (première année de la période de renouvellement)		6,1 %			0,1 %								5,5 %
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement de contrats arrivés à échéance (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													6,7 %

¹ Selon la participation de FCR.

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 « Immeubles en voie de développement – Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2020 » du présent rapport de gestion.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, First Capital a conclu des renouvellements de contrats de location du portefeuille visant une superficie de 2 122 000 pieds carrés. First Capital a enregistré une augmentation du taux de renouvellement de location de 9,3 % en comparant le taux de location net par pied carré enregistré à la dernière année des contrats arrivant à échéance à celui de la première année de la période de renouvellement. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, First Capital a enregistré une augmentation du taux de renouvellement des contrats de location de 10,9 % entre le taux de location net de la dernière année des contrats arrivant à échéance et le taux de location net moyen sur la durée du renouvellement.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté de 3,0 %, passant de 21,25 \$ au 31 décembre 2019 à 21,89 \$ au 31 décembre 2020, en raison surtout des hausses de loyer au renouvellement, de l'augmentation des loyers et des cessions.

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

Exercice clos le 31 décembre 2020	Total des immeubles 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
31 décembre 2019²	17 380	97,1 %	21,12 \$	2 892	95,5 %	22,02 \$	13	0,1 %	642	3,1 %	20 927	96,9 %	21,25 \$
Prise de possession par des locataires	424	23,00		175	12,27		—		(599)		—		19,86
Fermetures par des locataires	(596)	(19,90)		(209)	(15,30)		—		805		—		(18,71)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	(12)	(29,04)		(51)	(17,29)		63		—		—		(19,49)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	15	40,71		17	11,12		—		1		33		24,15
Projets de réaménagement – prise de possession par des locataires	—	—		—	—		—		—		—		—
Démolitions	—	—		—	—		(86)		—		(86)		—
Reclassements	6	—		1	—		10		(37)		(20)		—
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions de 2020	17 217	96,4 %	21,45 \$	2 825	94,6 %	22,58 \$	—	— %	812	3,9 %	20 854	96,1 %	21,61 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	58	93,0 %	25,00	—	— %	4		62	93,0 %	25,00
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(875)	94,5 %	15,59	—	— %	(50)		(925)	94,5 %	15,59
31 décembre 2020	17 217	96,4 %	21,45 \$	2 008	94,6 %	25,70 \$	—	— %	766	3,8 %	19 991	96,2 %	21,89 \$
Renouvellements	1 838		20,97 \$	284		21,80 \$					2 122		21,08 \$
Renouvellements à échéance	(1 838)		(19,42) \$	(284)		(18,38) \$					(2 122)		(19,29) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements			1,55 \$			3,42 \$							1,79 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivés à échéance (première année de la période de renouvellement)			8,0 %			18,6 %							9,3 %
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement de contrats arrivés à échéance (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													10,9 %
Pourcentage d'augmentation du taux par pied carré – ouvertures par rapport à toutes les fermetures			14,5 %			(21,8) %							5,9 %

¹ Selon la participation du Fonds.

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 « Immeubles en voie de développement – Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2020 » du présent rapport de gestion.

Les 40 principaux locataires

Au 31 décembre 2020, 55,0 % des loyers minimaux annualisés de First Capital avaient été versés par les 40 principaux locataires (54,6 % au 31 décembre 2019). Une proportion de 76,6 % (76,9 % au 31 décembre 2019) de ces loyers a été versée par les locataires ayant reçu des notes de première qualité et qui comprennent un grand nombre de chefs de file canadiens en matière de magasins d'alimentation, pharmacies, détaillants nationaux et détaillants à marge réduite, institutions financières et d'autres détaillants bien connus des consommateurs. La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des dix principaux locataires de First Capital était de 5,7 ans au 31 décembre 2020, 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 »)	95	1 989	9,9 %	10,5 %	BBB (élevé)	BBB	
2.	Sobeys	49	1 418	7,1 %	5,4 %	BBB (faible)	BBB-	
3.	Metro	34	838	4,2 %	2,8 %	BBB	BBB	
4.	Canadian Tire	22	685	3,4 %	2,8 %	BBB	BBB	
5.	Walmart	13	1 246	6,2 %	2,5 %	AA	AA	Aa2
6.	TD Canada Trust	45	203	1,0 %	2,0 %	AA (élevé)	AA-	Aa1
7.	RBC Royal Bank (Banque Royale)	41	207	1,0 %	1,8 %	AA (élevé)	AA-	Aa2
8.	Save-On-Foods	9	324	1,6 %	1,8 %			
9.	GoodLife Fitness	24	497	2,5 %	1,8 %			
10.	Dollarama	47	419	2,1 %	1,7 %	BBB	BBB	Baa2
Total des 10 principaux locataires		379	7 826	39,0 %	33,1 %			
11.	CIBC	35	172	0,9 %	1,4 %	AA	A+	Aa2
12.	LCBO	21	190	0,9 %	1,3 %	AA (faible)	A+	Aa3
13.	Lowe's	4	361	1,8 %	1,3 %	BBB (élevé)	BBB+	Baa1
14.	Winners	13	312	1,6 %	1,3 %		A	A2
15.	McKesson	23	173	0,9 %	1,2 %		BBB+	Baa2
16.	Longo's	5	196	1,0 %	1,1 %			
17.	Scotiabank (Banque Scotia)	25	117	0,6 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
18.	Restaurant Brands International	53	121	0,6 %	1,0 %		BB	Ba3
19.	BMO	25	102	0,5 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
20.	London Drugs	8	192	1,0 %	1,0 %			
21.	Recipe Unlimited	30	123	0,6 %	0,9 %			
22.	Nordstrom	1	40	0,2 %	0,8 %	BB	BB+	Baa3
23.	Staples (Bureau en gros)	9	194	1,0 %	0,8 %		B	B1
24.	Starbucks	41	57	0,3 %	0,7 %		BBB+	Baa1
25.	Michaels	4	77	0,4 %	0,6 %		B	Ba3
26.	Whole Foods Market	2	90	0,5 %	0,6 %		A+	A2
27.	McDonald's	20	72	0,4 %	0,5 %		BBB+	Baa1
28.	Pusateri's	1	35	0,2 %	0,5 %			
29.	The Beer Store	12	66	0,3 %	0,5 %	AA (faible)	A+	Aa3
30.	Subway	61	60	0,3 %	0,5 %			
31.	Toys "R" Us	3	127	0,6 %	0,5 %			
32.	SAQ	16	60	0,3 %	0,4 %	AA (faible)	AA-	Aa2
33.	The Home Depot	2	153	0,8 %	0,4 %	A	A	A2
34.	Williams-Sonoma	2	38	0,2 %	0,4 %			
35.	PetSmart	4	57	0,3 %	0,4 %		B-	B2
36.	Alcanna Inc.	14	48	0,2 %	0,4 %			
37.	Pet Valu	20	54	0,3 %	0,4 %			
38.	Equinox	2	38	0,2 %	0,4 %		CCC	Caa3
39.	Indigo	3	54	0,3 %	0,3 %			
40.	Home Hardware	5	67	0,3 %	0,3 %			
Total des 40 principaux locataires		843	11 272	56,5 %	55,0 %			

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

Date d'échéance	Nombre de magasins	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie totale	Loyers minimaux annualisés à échéance (en milliers de dollars)	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Loyers minimaux annuels moyens par pied carré à l'échéance
Locataires au mois ¹	145	223	1,1 %	4 804 \$	1,1 %	21,58 \$
2021	559	1 863	9,3 %	36 250	8,0 %	19,46
2022	640	2 595	13,0 %	59 577	13,1 %	22,96
2023	599	2 953	14,8 %	59 842	13,2 %	20,26
2024	544	2 214	11,1 %	50 201	11,1 %	22,67
2025	513	2 186	10,9 %	53 738	11,8 %	24,59
2026	253	1 242	6,2 %	32 541	7,2 %	26,21
2027	164	954	4,8 %	23 688	5,2 %	24,82
2028	163	1 054	5,3 %	29 725	6,5 %	28,19
2029	177	996	5,0 %	26 520	5,8 %	26,62
2030	163	831	4,2 %	23 423	5,2 %	28,20
2031	59	567	2,8 %	13 366	2,9 %	23,58
Par la suite	72	1 547	7,7 %	40 204	8,9 %	25,99
Total ou moyenne pondérée²	4 051	19 225	96,2 %	453 879 \$	100,0 %	23,61 \$

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

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

La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des immeubles faisant partie du portefeuille était de 5,2 ans au 31 décembre 2020, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles, mais compte tenu des contrats de location au mois et des autres contrats de location à court terme.

Participation dans des coentreprises

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

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

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

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

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

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Solde au début de l'exercice	59 498 \$	144 375 \$
Apports fournis aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	3 889	17 481
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(2 982)	(25 648)
Consolidation de la coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence (MMUR)	—	(78 409)
Quote-part du bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(7 835)	1 699
Solde à la fin de l'exercice	52 570 \$	59 498 \$

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, la quote-part du bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence comprend une diminution de 5,5 M\$ de la valeur des immeubles de placement (augmentation de 0,3 M\$ de la valeur des immeubles de placement pour l'exercice clos le 31 décembre 2019). Au 31 décembre 2020, aucune participation du Fonds dans des coentreprises n'était considérée comme étant dépréciée compte tenu du contexte de la COVID-19.

Prêts, créances hypothécaires et autres actifs

Aux	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	1 968 \$	20 726 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	37 612	58 940
Autres placements	12 580	16 302
Total – non courants	52 160	95 968
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	6	132
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	73 548	65 984
Placements dans des titres de participation à la JVRN ^b	3 715	3 949
Total – courants	77 269	70 065
Total	129 429 \$	166 033 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 31 décembre 2020, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 6,3 % (6,6 % au 31 décembre 2019) et venaient à échéance entre 2021 et 2024. Au 31 décembre 2020, aucun prêt ni aucune créance hypothécaire du Fonds classé au coût amorti n'ont nécessité de provisions ou n'étaient considérés comme étant dépréciés compte tenu du contexte de la COVID-19.

- b) De temps à autre, First Capital investit dans des titres de sociétés ouvertes du secteur immobilier et de secteurs connexes. Ces titres sont comptabilisés à la valeur de marché. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les titres à la JVRN sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).

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		Exercices clos les			
	31 décembre		31 décembre			
	% de		% de			
	variation	2020	2019	variation	2020	2019
Produits locatifs tirés des immeubles						
Loyers de base ¹		107 882 \$	112 513 \$		426 845 \$	457 200 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		24 765	26 806		97 265	110 284
Recouvrements de taxes foncières		29 779	32 042		122 326	137 388
Frais de résiliation de contrats de location		895	168		1 811	5 265
Loyer proportionnel		1 239	1 980		3 502	4 798
Ajustement de loyer de manière linéaire		529	1 849		2 711	5 824
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(19)	(475)		27	(933)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		4 988	6 741		18 403	26 947
Total des produits locatifs tirés des immeubles	(6,4) %	170 058	181 624	(9,9) %	672 890	746 773
Coûts d'exploitation des immeubles						
Charges d'exploitation recouvrables		27 474	29 483		107 408	124 080
Taxes foncières recouvrables		33 567	34 856		139 238	155 010
Taxes foncières de l'exercice précédent		19	(331)		(284)	(1 215)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		3 352	3 667		27 496	8 501
Total des coûts d'exploitation des immeubles		64 412	67 675		273 858	286 376
Bénéfice d'exploitation net⁴	(7,3) %	105 646 \$	113 949 \$	(13,3) %	399 032 \$	460 397 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		62,1 %	62,7 %		59,3 %	61,7 %

¹ Comprennent les produits résidentiels.

² Comprennent les produits tirés de l'immeuble hôtelier.

³ Comprennent les coûts d'exploitation des immeubles résidentiels, les coûts d'exploitation de l'immeuble hôtelier et la charge liée aux créances irrécouvrables. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020, la charge liée aux créances irrécouvrables totalise respectivement 2,6 M\$ et 22,8 M\$ (respectivement (0,1) M\$ et 0,6 M\$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2019). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, la charge liée aux créances irrécouvrables de 22,8 M\$ comprend une réduction nette de loyer liée au programme AUCLC de 13,2 M\$ et des provisions additionnelles de 9,6 M\$ relatives à la COVID-19.

⁴ 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 2020, le total du bénéfice d'exploitation net a diminué respectivement de 8,3 M\$ et 61,4 M\$, comparativement à celui des périodes correspondantes de l'exercice précédent principalement en raison de l'incidence du programme de cessions du Fonds, ainsi que de l'augmentation de la charge liée aux créances irrécouvrables par rapport à celle de l'exercice précédent découlant de l'incidence de la COVID-19 sur le recouvrement des loyers et de la réduction sur les loyers bruts dans le cadre de l'AUCLC. En outre, les frais de résiliation de contrats de location ont diminué de 3,5 M\$ par rapport à ceux de l'exercice précédent.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020, la marge du bénéfice d'exploitation net a diminué respectivement de 0,6 % et 2,4 % par rapport à celle des périodes correspondantes de l'exercice précédent, principalement en raison d'une augmentation de la charge liée aux créances irrécouvrables attribuable à l'AUCLC et à la COVID-19, de la diminution

des frais de résiliation de contrats de location et de la baisse de la marge du bénéfice d'exploitation net lié à l'immeuble hôtelier du fait de la chute du taux d'occupation attribuable à la COVID-19. La diminution de la marge du bénéfice d'exploitation net a été partiellement compensée par une réduction du manque à gagner relatif aux coûts d'exploitation en raison du programme de réduction des coûts de FCR, qui se traduira par une diminution des coûts d'exploitation facturés aux locataires. Compte non tenu de l'incidence de la hausse de la charge liée aux créances irrécouvrables, la marge du bénéfice d'exploitation net s'est élevée à respectivement 63,7 % et 62,7 %, pour le trimestre et la période de douze mois.

Croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables

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

	Trimestres clos les		Exercices clos les			
	31 décembre		31 décembre			
	% de			% de		
	variation	2020	2019	variation	2020	2019
Produits locatifs tirés des immeubles						
Loyers de base ¹		92 049 \$	91 656 \$		364 059 \$	363 026 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		21 599	22 148		82 887	87 552
Recouvrements de taxes foncières		26 324	26 200		106 276	108 466
Frais de résiliation de contrats de location		71	166		909	5 195
Loyer proportionnel		1 040	1 352		3 012	3 394
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(65)	(194)		(407)	(454)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		4 190	5 953		15 618	23 485
Total des produits locatifs tirés des immeubles comparables		145 208	147 281		572 354	590 664
Coûts d'exploitation des immeubles						
Charges d'exploitation recouvrables		23 206	23 344		89 486	95 158
Taxes foncières recouvrables		28 771	28 860		116 877	118 688
Taxes foncières de l'exercice précédent		50	(77)		(378)	(71)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		3 916	1 862		24 536	8 917
Total des coûts d'exploitation des immeubles comparables		55 943	53 989		230 521	222 692
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables⁴	(4,3) %	89 265 \$	93 292 \$	(7,1) %	341 833 \$	367 972 \$
Projets de réaménagement majeur		9 842	8 469		32 518	31 356
Projets de développement entièrement nouveaux		3 051	1 009		9 484	2 915
Acquisitions – 2020		(104)	—		(128)	—
Acquisitions – 2019		1 015	102		1 544	526
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente		1 192	1 319		4 612	4 885
Cessions – 2020		1 111	3 348		6 339	12 803
Cessions – 2019		(261)	4 555		95	34 020
Ajustement de loyer de manière linéaire		529	1 849		2 711	5 824
Terrains destinés au développement		6	6		24	96
Bénéfice d'exploitation net⁴	(7,3) %	105 646 \$	113 949 \$	(13,3) %	399 032 \$	460 397 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		62,1 %	62,7 %		59,3 %	61,7 %

¹ Comprennent les produits résidentiels.

² Comprennent les produits tirés de l'immeuble hôtelier.

³ Comprennent les coûts d'exploitation des immeubles résidentiels, les coûts d'exploitation de l'immeuble hôtelier et la charge liée aux créances irrécouvrables.

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

RAPPORT DE GESTION – suite

La croissance des composantes du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles 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	
	2020	2019 ¹	2020	2019 ¹
Immeubles comparables – stables	(4,1) %	2,6 %	(5,8) %	2,7 %
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement ²	(6,0) %	6,4 %	(18,0) %	8,4 %
Total de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables ³	(4,3) %	3,0 %	(7,1) %	3,3 %

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

²⁾ Les immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement comprennent l'immeuble hôtelier du Fonds, qui a enregistré une baisse au chapitre du bénéfice d'exploitation net en raison de l'incidence de la COVID-19.

³⁾ 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 2020, le bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables a diminué de respectivement 4,0 M\$ et 26,1 M\$, soit de respectivement 4,3 % et 7,1 %, principalement en raison de l'incidence de la COVID-19, notamment l'augmentation de la charge liée aux créances irrécouvrables attribuable aux réductions accordées dans le cadre de l'AUCLC et aux autres provisions, la baisse du bénéfice d'exploitation net liée à l'immeuble hôtelier et la diminution des frais de résiliation de contrats de location par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent.

Bénéfice d'exploitation net par région

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

Trimestre clos le 31 décembre 2020	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des immeubles	80 573 \$	33 969 \$	54 962 \$	554 \$	170 058 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	30 576	15 147	18 220	469	64 412
Bénéfice d'exploitation net ²	49 997 \$	18 822 \$	36 742 \$	85 \$	105 646 \$

Trimestre clos le 31 décembre 2019	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des immeubles	82 724 \$	40 363 \$	59 021 \$	(484) \$	181 624 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	32 378	17 012	19 640	(1 355)	67 675
Bénéfice d'exploitation net ²	50 346 \$	23 351 \$	39 381 \$	871 \$	113 949 \$

Exercice clos le 31 décembre 2020	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des immeubles	321 828 \$	134 502 \$	219 064 \$	(2 504) \$	672 890 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	137 885	62 212	79 751	(5 990)	273 858
Bénéfice d'exploitation net	183 943 \$	72 290 \$	139 313 \$	3 486 \$	399 032 \$

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

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

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, les coûts d'exploitation des immeubles comprennent 16,4 M\$ (21,0 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019) se rapportant à la rémunération du personnel. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, la rémunération du personnel est présentée déduction faite des subventions reçues dans le cadre du programme de SSUC de 4,5 M\$ en lien avec le personnel d'exploitation immobilière. Une partie de cette subvention salariale sera transférée aux locataires au moyen d'une baisse des recouvrements des coûts d'exploitation.

Produits d'intérêts et autres produits

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020, les produits d'intérêts et autres produits de First Capital ont totalisé respectivement 3,3 M\$ et 12,2 M\$, comparativement à 3,9 M\$ et 33,0 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La baisse de respectivement 0,6 M\$ et 20,8 M\$ par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent découle principalement de la baisse des produits d'intérêts en raison d'une réduction des prêts et créances hypothécaires en cours par rapport à ceux de l'exercice précédent et des frais non récurrents et produits de placements de 7,8 M\$ comptabilisés au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Charge d'intérêts

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

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 décembre		31 décembre	
	2020	2019	2020	2019
Emprunts hypothécaires	13 381 \$	13 353 \$	52 142 \$	53 920 \$
Facilités de crédit	6 667	9 648	28 796	34 163
Débetures de premier rang non garanties	25 816	26 565	100 854	106 326
Distributions sur les parts échangeables ¹	22	86	650	86
Intérêts inscrits à l'actif	(6 035)	(6 659)	(24 731)	(22 661)
Charge d'intérêts	39 851 \$	42 993 \$	157 711 \$	171 834 \$

¹⁾ En date du 30 décembre 2019, 1,2 million de parts échangeables ont été émises à la conversion en FPI. Au 31 décembre 2020, 0,1 million de parts échangeables étaient en circulation. 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 2020, la charge d'intérêts a diminué de respectivement 3,1 M\$ et 14,1 M\$ en raison surtout du rachat anticipé des débetures non garanties de série M et du remboursement anticipé de facilités de crédit garanties et d'emprunts à terme non garantis découlant du programme de cessions de FCR.

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019, environ respectivement 13,6 %, ou 24,7 M\$, et 11,7 %, ou 22,7 M\$, des charges d'intérêts ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers au titre des immeubles en cours de développement ou des projets de réaménagement. L'augmentation de 2,1 M\$ des intérêts inscrits à l'actif découle des projets de développement de MMUR qui sont maintenant inclus dans le périmètre de consolidation et qui étaient comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence pendant la majeure partie de l'exercice précédent. Les montants inscrits à l'actif sont tributaires de la charge d'intérêts payée, 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		Exercices clos les	
	31 décembre		31 décembre	
	2020	2019	2020	2019
Salaires, traitements et avantages du personnel	5 086 \$	7 082 \$	22 985 \$	28 743 \$
Rémunération fondée sur des parts	2 535	1 451	7 673	5 740
Autres coûts du siège social	2 196	2 896	10 277	12 385
Total des charges du siège social	9 817	11 429	40 935	46 868
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(1 764)	(1 924)	(7 697)	(8 309)
Charges du siège social	8 053 \$	9 505 \$	33 238 \$	38 559 \$

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020, les charges du siège social brutes, avant l'inscription à l'actif, ont diminué de respectivement 1,6 M\$ et 5,9 M\$, en raison des subventions salariales de respectivement 0,5 M\$ et 3,8 M\$ perçues dans le cadre du programme SSUC au cours de ces périodes et de la réduction des dépenses en lien avec la COVID-19.

First Capital gère en interne la totalité de ses activités d'acquisition, de développement, de réaménagement et de location. Certains coûts internes se rapportant directement à des projets de développement, y compris notamment les salaires et les coûts connexes liés à la planification, au zonage et à la construction, sont inscrits à l'actif, conformément aux IFRS, dans les projets de développement au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Au cours des exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019, environ respectivement 7,7 M\$ et 8,3 M\$, des charges de rémunération et des autres charges du siège social ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers au titre des immeubles en voie de développement ou des projets de réaménagement. 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	2020		2019	
	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les fonds provenant des activités	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les fonds provenant des activités
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	580 \$	580 \$	176 \$	176 \$
Profit tiré d'une acquisition inférieure à la valeur marchande ¹	7 385	—	—	—
Coûts de transaction liés à l'immeuble hôtelier ²	(1 121)	—	—	—
Frais de vente d'immeubles de placement	(611)	—	(3 275)	—
Frais de conversion en FPI	—	—	(3 009)	(3 009)
Autres	36	36	(204)	(204)
Total selon les comptes de résultat consolidés	6 269 \$	616 \$	(6 312) \$	(3 037) \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(213)	(210)	(62)	(26)
Total selon la participation proportionnelle de First Capital⁶	6 056 \$	406 \$	(6 374) \$	(3 063) \$

Exercices clos les 31 décembre	2020		2019	
	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les fonds provenant des activités	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les fonds provenant des activités
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	— \$	— \$	1 164 \$	1 164 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	(234)	(234)	474	474
Profit net (perte nette) lié aux remboursements anticipés de la dette	(282)	(282)	—	—
Profit tiré d'une acquisition inférieure à la valeur marchande ¹	7 385	—	—	—
Coûts de transaction liés à l'immeuble hôtelier ²	(1 121)	—	—	—
Profit sur les placements ³	—	—	4 022	4 022
Produit tiré de Target ⁴	—	—	692	692
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(142)	(142)	—	—
Frais de vente d'immeubles de placement	(3 915)	—	(6 381)	—
Frais de conversion en FPI	(906)	(906)	(5 013)	(5 013)
Coûts de transaction ⁵	—	—	(3 414)	(3 414)
Autres	73	73	(303)	(303)
Total selon les comptes de résultat consolidés	858 \$	(1 491) \$	(8 759) \$	(2 378) \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(1 825)	(1 884)	(135)	(16)
Total selon la participation proportionnelle de First Capital⁶	(967) \$	(3 375) \$	(8 894) \$	(2 394) \$

¹ Ajustement pour exclure le profit tiré de l'acquisition inférieure à la valeur marchande de l'immeuble hôtelier conformément aux recommandations de la REALPAC.

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

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

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 2020, First Capital a comptabilisé un montant de 6,3 M\$ dans les autres profits de son compte de résultat consolidé, comparativement à un montant de 6,3 M\$ comptabilisé dans les autres pertes à la période correspondante de l'exercice précédent. Les autres profits du trimestre sont principalement attribuables au profit de 7,4 M\$ tiré d'une acquisition inférieure à la valeur marchande, en partie contrebalancé par des coûts de transaction de 1,1 M\$ liés à l'acquisition de 40 % du Hazelton Hotel. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, FCR a comptabilisé 0,9 M\$ dans les autres profits de son compte de résultat consolidé, comparativement à 8,8 M\$ dans les autres pertes pour l'exercice précédent. Les autres profits pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 sont principalement attribuables aux profits nets de 6,3 M\$ comptabilisés à l'égard de l'acquisition de 40 % du Hazelton Hotel, en partie neutralisés par les frais de vente d'immeubles de placement de 3,9 M\$, les coûts liés à la conversion en FPI de 0,9 M\$ et le remboursement anticipé des débetures de série M de 0,3 M\$.

Impôt sur le résultat

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020, la charge (le recouvrement) d'impôt différé a totalisé respectivement 32,7 M\$ et 23,9 M\$, contre respectivement (115,6) M\$ et (82,2) M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La diminution du recouvrement d'impôt différé de respectivement 148,3 M\$ et 106,1 M\$ par rapport à celui des périodes correspondantes de l'exercice précédent s'explique surtout par la réévaluation du passif d'impôt différé imputable à la conversion de la Société en FPI coté en Bourse le 30 décembre 2019.

Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts

Le bénéfice net attribuable aux porteurs de parts pour le trimestre clos le 31 décembre 2020 a été de 37,3 M\$, ou 0,17 \$ par part (après dilution), comparativement à 192,5 M\$, ou 0,87 \$ par part (après dilution), pour l'exercice précédent. La diminution de 126,6 M\$ est principalement attribuable à la diminution de 148,3 M\$ du recouvrement d'impôt différé imputable à la conversion de la Société en FPI à l'exercice précédent et à la baisse de 11,6 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, le bénéfice net attribuable aux porteurs de parts a été de 2,7 M\$, ou 0,01 \$ par part (après dilution), comparativement à 401,3 M\$, ou 1,74 \$ par part (après dilution) à l'exercice précédent. La baisse de 370,0 M\$ est principalement attribuable à une diminution de 246,7 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement, à une diminution de 106,1 M\$ du recouvrement d'impôt différé imputable à la conversion de la Société en FPI à l'exercice précédent et à une baisse de 40,4 M\$ du bénéfice d'exploitation net par suite de cessions d'immeubles.

STRUCTURE DU CAPITAL ET LIQUIDITÉS

Total du capital utilisé

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

Aux	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	238 \$	60 \$
Emprunts hypothécaires	1 351 291	1 331 219
Facilités de crédit	915 928	899 165
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation proportionnelle du Fonds) ¹	39 175	40 144
Parts échangeables (selon un cours de clôture par part de 13,55 \$; 20,67 \$ au 31 décembre 2019)	1 399	25 010
Débetures de premier rang non garanties	2 525 000	2 500 000
Capitalisation des capitaux propres ²		
Parts de fiducie (selon un cours de clôture par part de 13,55 \$; 20,67 \$ au 31 décembre 2019)	2 971 723	4 505 107
Valeur de l'entreprise¹	7 804 754 \$	9 300 705 \$

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

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

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

Principales données

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

Aux	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires, les emprunts à terme à taux fixe non garantis et les débetures de premier rang non garanties	3,8 %	4,0 %
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)	4,6	5,1
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	47,2 %	46,7 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté ¹	11,7	10,0
Total des actifs non grevés ¹	7 003 026 \$	7 037 334 \$
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur ¹	2,1	2,2
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ajusté ¹	2,2	2,4

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

Le ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté a augmenté de 1,7, pour passer à 11,7 au 31 décembre 2020, en raison d'une diminution du BAIIA. La diminution du BAIIA s'explique principalement par la baisse du bénéfice d'exploitation net imputable aux cessions et l'augmentation de la charge liée aux créances irrécouvrables en raison de la COVID-19 et de l'AUCLC.

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, de l'immeuble hôtelier, des parts échangeables et 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 de FCR et Moody's, la note Baa2. Le 16 avril 2019, la Société a racheté 36 000 000 d'actions ordinaires à Gazit pour un produit brut de 741,6 M\$. Le rachat a été financé au moyen d'emprunts bancaires à terme de premier rang non garantis. Par suite de cette opération de rachat d'actions financée par des emprunts, DBRS et Moody's ont toutes deux abaissé d'un cran la note des 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 la suite, FCR a cessé d'avoir recours aux services de notation de Moody's. Le 2 novembre 2020, S&P a confirmé qu'une note de crédit de BBB- avec une perspective stable leur avait été attribuée.

Le 24 juin 2020, DBRS a confirmé la notation de l'émetteur et des débentures non garanties de premier rang de FCR à BBB avec une perspective stable.

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

Selon S&P, une note de catégorie BBB indique des paramètres de protection adéquats et une capacité de paiement des obligations financières acceptable. S&P a indiqué que les obligations notées BBB sont plus susceptibles de diminuer la capacité d'un débiteur 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 2020, le profil des échéances des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de First Capital ainsi que de ses débetures de premier rang non garanties, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 31 décembre 2020	Emprunts hypothécaires	Facilités de crédit / dette bancaire	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2021	91 008 \$	61 267 \$	175 000 \$	327 275 \$	6,8 %
2022	127 503	109 607	450 000	687 110	14,4 %
2023	32 597	195 292	300 000	527 889	10,9 %
2024	140 423	300 000	300 000	740 423	15,5 %
2025	85 537	75 000	300 000	460 537	9,6 %
2026	120 246	175 000	300 000	595 246	12,4 %
2027	103 943	—	500 000	603 943	12,6 %
2028	166 973	—	200 000	366 973	7,6 %
2029	251 257	—	—	251 257	5,3 %
2030	176 479	—	—	176 479	3,7 %
2031	55 325	—	—	55 325	1,2 %
	1 351 291 \$	916 166 \$	2 525 000 \$	4 792 457 \$	100,0 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	(4 654)	—	(2 865)	(7 519)	
Total	1 346 637 \$	916 166 \$	2 522 135 \$	4 784 938 \$	

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 2020 sont présentées dans le tableau suivant :

Exercice clos le 31 décembre 2020	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Solde au début de l'exercice	1 327 021 \$	3,7 %
Emprunts hypothécaires	116 200	2,8 %
Remboursements des emprunts hypothécaires	(67 724)	4,7 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(28 404)	— %
Amortissement des coûts de financement et primes nettes	(456)	— %
Solde à la fin de l'exercice	1 346 637 \$	3,6 %

Au 31 décembre 2020, 100 % (100 % au 31 décembre 2019) du capital impayé des emprunts hypothécaires portait intérêt à un taux fixe. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés a diminué, passant de 6,4 ans au 31 décembre 2019 sur des emprunts hypothécaires de 1,3 G\$ à 6,0 ans au 31 décembre 2020 sur des emprunts hypothécaires de 1,3 G\$, compte tenu des activités d'emprunt et des remboursements au cours de la période.

Échéance des emprunts hypothécaires

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

Au 31 décembre 2020	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2021	28 385 \$	62 623 \$	91 008 \$	4,9 %
2022	31 981	95 522	127 503	4,0 %
2023	32 597	—	32 597	s. o.
2024	31 945	108 478	140 423	3,8 %
2025	29 642	55 895	85 537	3,5 %
2026	25 886	94 360	120 246	3,2 %
2027	24 079	79 864	103 943	3,6 %
2028	21 250	145 723	166 973	3,8 %
2029	14 377	236 880	251 257	3,5 %
2030	7 104	169 375	176 479	3,3 %
2031	370	54 955	55 325	3,5 %
	247 616 \$	1 103 675 \$	1 351 291 \$	3,6 %
Ajouter : coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(4 654)	
Total			1 346 637 \$	

Facilités de crédit

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

Au 31 décembre 2020	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Échéance
Facilités de crédit non garanties						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023	550 000 \$	— \$	(25 142) \$	524 858 \$	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou \$ US au LIBOR + 1,45 %	30 juin 2023
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2022	250 000	—	—	250 000	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,25 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	29 septembre 2022
Emprunt à terme non garanti à taux variable arrivant à échéance en 2023 ¹	200 000	(195 054)	—	—	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 2021	20 000	(19 984)	—	16	AB + 2,50 % ou préférentiel + 1,00 %	1 ^{er} juin 2021
Arrivant à échéance en 2021	33 333	(33 333)	—	—	2,79 %	26 août 2021
Arrivant à échéance en 2022	138 000	(98 539)	(1 592)	37 869	AB + 1,350 % ou préférentiel + 0,350 %	26 octobre 2022
Facilités de crédit garanties						
Arrivant à échéance en 2021 ²	19 734	(7 950)	(1 320)	10 464	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	30 décembre 2021
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	1 772 135 \$	(915 928) \$	(28 054) \$	823 207 \$		

¹ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 200,0 M\$ CA; au 31 décembre 2020, ce montant a été réévalué à 195,1 M\$ CA.

² La capacité d'emprunt a diminué de 1,0 M\$ pour s'établir à 19,7 M\$ au quatrième trimestre de 2020.

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

Au cours du premier trimestre de 2020, First Capital a reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 11,9 M\$ et de sa facilité de crédit garantie relative à la construction de 20,0 M\$ respectivement au 30 avril 2020 et au 31 juillet 2020. Au cours du deuxième trimestre de 2020, First Capital a remboursé sa facilité de crédit garantie de 11,9 M\$. Au cours du troisième trimestre de 2020, First Capital a augmenté la capacité d'emprunt de l'une de ses facilités de crédit garanties relatives à la construction, la portant à 20,0 M\$, et a reporté son échéance au 1^{er} juin 2021. Au cours du quatrième trimestre de 2020, First Capital a reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 19,7 M\$ au 30 décembre 2021.

Débetures de premier rang non garanties

Au 31 décembre 2020			Taux d'intérêt		Durée à courir jusqu'à l'échéance	Capital impayé
Série	Date d'échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Nominal	Effectif	(en années)	
N	1 ^{er} mars 2021	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	4,50 %	4,63 %	0,2	175 000 \$
O	31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	4,43 %	4,59 %	1,1	200 000
P	5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	3,95 %	4,18 %	1,9	250 000
Q	30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	3,90 %	3,97 %	2,8	300 000
R	30 août 2024	28 février, 30 août	4,79 %	4,72 %	3,7	300 000
S	31 juillet 2025	31 janvier, 31 juillet	4,32 %	4,24 %	4,6	300 000
T	6 mai 2026	6 mai, 6 novembre	3,60 %	3,56 %	5,4	300 000
U	12 juillet 2027	12 janvier, 12 juillet	3,75 %	3,82 %	6,5	300 000
V	22 janvier 2027	22 janvier, 22 juillet	3,46 %	3,54 %	6,1	200 000
A	1 ^{er} mars 2028	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	3,45 %	3,54 %	7,2	200 000
Total ou moyenne pondérée			4,02 %	4,07 %	4,1	2 525 000 \$

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

Le 1^{er} septembre 2020, le Fonds a conclu une émission de débetures de premier rang non garanties de série A d'un montant de 200 M\$ arrivant à échéance le 1^{er} mars 2028. Ces débetures portent intérêt à un taux nominal de 3,45 % par année, payables semestriellement à partir du 1^{er} mars 2021.

Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts

Les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts se chiffraient à 4,2 G\$ au 31 décembre 2020, comparativement à des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts de 4,4 G\$ au 31 décembre 2019. La diminution s'explique essentiellement par des distributions de 188,0 M\$ déclarées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Au 8 février 2021, 219,3 millions de parts de fiducie et 0,1 million de parts échangeables étaient en circulation.

Options sur parts

Au 31 décembre 2020, First Capital avait 7,1 millions d'options sur parts en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 20,20 \$. Si toutes ces options étaient exercées, First Capital recevrait un produit de 143,5 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 échéance, 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 liés aux activités d'exploitation, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et de la capacité disponible aux termes des facilités de crédit renouvelables de First Capital. Si nécessaire, FCR peut obtenir du financement en utilisant ses actifs non grevés. Le tableau suivant présente la situation de liquidité de First Capital :

Aux (en millions de dollars)	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Total disponible sur les facilités de crédit	823 \$	867 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	100 \$	26 \$
Total des actifs non grevés	7 003 \$	7 037 \$

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

Les financements prévus et conclus après le 31 décembre 2020, et le montant disponible en vertu des facilités de crédit existantes, couvrent la quasi-totalité des échéances contractuelles de la dette en 2021 ainsi que les coûts auxquels le Fonds s'est engagé contractuellement aux fins de l'achèvement des projets de développement en cours.

Flux de trésorerie

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

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 décembre		31 décembre	
	2020	2019	2020	2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	92 737 \$	106 905 \$	219 505 \$	269 147 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(60 620)	(436 190)	(154 790)	(591 797)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	45 895	335 343	10 226	332 619
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	78 012 \$	6 058 \$	74 941 \$	9 969 \$

RAPPORT DE GESTION – suite

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	
	2020	2019	2020	2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	92 737 \$	106 905 \$	219 505 \$	269 147 \$
Distributions / dividendes déclarés	(47 152)	(15 620)	(188 027)	(165 224)
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions / dividendes déclarés	45 585 \$	91 285 \$	31 478 \$	103 923 \$

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 2020 et 2019.

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 2020 :

Au 31 décembre 2020	Paiements exigibles par période				
	2021	2022 à 2023	2024 à 2025	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	28 385 \$	64 578 \$	61 587 \$	93 066 \$	247 616 \$
Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires	62 623	95 522	164 373	781 157	1 103 675
Facilités de crédit et dette bancaire	61 267	304 899	375 000	175 000	916 166
Déventures de premier rang non garanties	175 000	750 000	600 000	1 000 000	2 525 000
Obligations au titre des intérêts ¹	165 761	280 001	185 252	131 023	762 037
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	1 189	2 076	1 238	16 203	20 706
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	33 764	—	—	—	33 764
Autres coûts engagés	7 125	—	—	—	7 125
Total des obligations contractuelles	535 114 \$	1 497 076 \$	1 387 450 \$	2 196 449 \$	5 616 089 \$

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 2020 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les déventures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

First Capital avait des lettres de crédit en cours de 49,2 M\$, qui ont été consenties par des institutions financières et qui étaient liées à certaines obligations contractuelles du Fonds, et des découverts bancaires de 0,2 M\$.

Les coûts estimatifs de First Capital liés à l'achèvement des immeubles en développement sont de 96,8 M\$, dont une tranche de 33,8 M\$ est engagée contractuellement. Le solde des coûts ne sera engagé que lorsque les contrats de location seront signés ou que la construction aura commencé. Ces obligations contractuelles et potentielles se composent surtout de contrats de construction et de dépenses additionnelles liées à des activités de développement prévues qui devraient être financées dans le cours normal des activités à mesure que les travaux sont exécutés.

Éventualités

- 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 70,5 M\$ (77,5 M\$ au 31 décembre 2019) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- c) First Capital est éventuellement redevable à l'égard de lettres de crédit émises en faveur de FCR dans le cours normal des activités par des institutions financières au montant de 49,2 M\$ (33,3 M\$ au 31 décembre 2019).
- d) First Capital a des obligations en tant que preneur dans le cadre de contrats de location de terrains à long terme. Les engagements annuels dans le cadre de ces contrats de location de terrains s'élèvent à environ 1,2 M\$ (1,2 M\$ au 31 décembre 2019), l'obligation totale s'établissant à 20,7 M\$ (21,9 M\$ au 31 décembre 2019).

RAPPROCHEMENTS ET MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIS PAR LES IFRS

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

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

Aux	31 décembre 2020			31 décembre 2019		
	Bilans consolidés ¹	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²	Bilans consolidés ¹	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²
ACTIF						
Immeubles de placement	9 328 792 \$	8 696 \$	9 337 488 \$	9 593 530 \$	9 259 \$	9 602 789 \$
Immeubles de placement – terrains destinés au développement	—	—	—	—	—	—
Portefeuille de projets de développement résidentiel	74 190	5 779	79 969	10 205	5 742	15 947
Immeuble hôtelier	88 000	—	88 000	62 199	—	62 199
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	129 429	2 050	131 479	166 033	2 651	168 684
Trésorerie et équivalents de trésorerie	100 444	12 220	112 664	25 503	2 279	27 782
Débiteurs	46 296	644	46 940	31 521	307	31 828
Autres actifs	50 893	11 086	61 979	54 271	16 978	71 249
Participation dans des coentreprises	52 570	(52 570)	—	59 498	(59 498)	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	161 849	—	161 849	158 600	—	158 600
Total de l'actif	10 032 463 \$	(12 095) \$	10 020 368 \$	10 161 360 \$	(22 282) \$	10 139 078 \$
PASSIF						
Emprunts hypothécaires	1 346 637 \$	39 082 \$	1 385 719 \$	1 327 021 \$	40 036 \$	1 367 057 \$
Facilités de crédit	915 928	(34 514)	881 414	899 165	(19 749)	879 416
Dette bancaire	238	—	238	60	—	60
Débiteures de premier rang non garanties	2 522 135	—	2 522 135	2 497 213	—	2 497 213
Parts échangeables	1 399	—	1 399	25 010	—	25 010
Passifs d'impôt différé	698 528	—	698 528	701 549	—	701 549
Créditeurs et autres passifs	291 171	12 600	303 771	235 836	6 345	242 181
Total du passif	5 776 036	17 168	5 793 204	5 685 854	26 632	5 712 486
CAPITAUX PROPRES						
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 227 164	—	4 227 164	4 426 592	—	4 426 592
Participation ne donnant pas le contrôle	29 263	(29 263)	—	48 914	(48 914)	—
Total des capitaux propres	4 256 427	(29 263)	4 227 164	4 475 506	(48 914)	4 426 592
Total du passif et des capitaux propres	10 032 463 \$	(12 095) \$	10 020 368 \$	10 161 360 \$	(22 282) \$	10 139 078 \$

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

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

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

Le tableau suivant présente le rapprochement des comptes de résultat consolidés de First Capital et de sa participation proportionnelle pour le trimestre clos le 31 décembre 2020.

Trimestres clos les 31 décembre	2020			2019		
	Comptes de résultat consolidés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Comptes de résultat consolidés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹
Produits locatifs tirés des immeubles	170 058 \$	2 049 \$	172 107 \$	181 624 \$	2 295 \$	183 919 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	64 412	1 472	65 884	67 675	1 976	69 651
Bénéfice d'exploitation net	105 646	577	106 223	113 949	319	114 268
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	3 292	304	3 596	3 870	388	4 258
Charge d'intérêts	(39 851)	(334)	(40 185)	(42 993)	(342)	(43 335)
Charges du siège social	(8 053)	5	(8 048)	(9 505)	226	(9 279)
Coûts des transactions abandonnées	—	—	—	(24)	—	(24)
Charge d'amortissement	(1 608)	(669)	(2 277)	(1 231)	(666)	(1 897)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	(147)	147	—	(563)	563	—
Autres profits (pertes) et (charges)	6 269	(213)	6 056	(6 312)	(62)	(6 374)
(Augmentation) diminution de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	1 735	—	1 735	81	—	81
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	(30)	—	(30)	230	—	230
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	(5 082)	—	(5 082)	—	—	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	7 446	484	7 930	19 003	(90)	18 913
	(36 029)	(276)	(36 305)	(37 444)	17	(37 427)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	69 617	301	69 918	76 505	336	76 841
Charge (recouvrement) d'impôt différé	32 653	(3)	32 650	(115 618)	—	(115 618)
Bénéfice net	36 964 \$	304 \$	37 268 \$	192 123 \$	336 \$	192 459 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux porteurs de parts	37 268 \$	— \$	37 268 \$	192 459 \$	— \$	192 459 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	(304)	304	—	(336)	336	—
	36 964 \$	304 \$	37 268 \$	192 123 \$	336 \$	192 459 \$
Bénéfice net par part attribuable aux porteurs de parts						
De base	0,17 \$			0,88 \$		
Dilué	0,17 \$			0,87 \$		

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

RAPPORT DE GESTION – suite

Le tableau suivant présente le rapprochement des comptes de résultat consolidés de First Capital pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés annuels audités, et de sa participation proportionnelle.

Exercices clos les 31 décembre	2020			2019		
	Comptes de résultat consolidés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Comptes de résultat consolidés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹
Produits locatifs tirés des immeubles	672 890 \$	7 579 \$	680 469 \$	746 773 \$	9 126 \$	755 899 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	273 858	5 573	279 431	286 376	5 758	292 134
Bénéfice d'exploitation net	399 032	2 006	401 038	460 397	3 368	463 765
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	12 248	1 396	13 644	33 049	(822)	32 227
Charge d'intérêts	(157 711)	(1 348)	(159 059)	(171 834)	(1 740)	(173 574)
Charges du siège social	(33 238)	(10)	(33 248)	(38 559)	629	(37 930)
Coûts des transactions abandonnées	(90)	—	(90)	(677)	—	(677)
Charge d'amortissement	(5 589)	(2 714)	(8 303)	(4 511)	(1 502)	(6 013)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	(7 835)	7 835	—	1 699	(1 699)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	858	(1 825)	(967)	(8 759)	(135)	(8 894)
(Augmentation) diminution de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	11 459	—	11 459	81	—	81
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	7 404	—	7 404	230	—	230
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	(9 432)	—	(9 432)	—	—	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(185 700)	(10 123)	(195 823)	61 037	(11 097)	49 940
	(367 626)	(6 789)	(374 415)	(128 244)	(16 366)	(144 610)
Bénéfice avant impôt sur le résultat	31 406	(4 783)	26 623	332 153	(12 998)	319 155
Charge (recouvrement) d'impôt différé	23 924	(3)	23 921	(82 187)	(3)	(82 190)
Bénéfice net	7 482 \$	(4 780) \$	2 702 \$	414 340 \$	(12 995) \$	401 345 \$
Bénéfice net attribuable :						
Aux porteurs de parts	2 702 \$	— \$	2 702 \$	401 345 \$	— \$	401 345 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	4 780	(4 780)	—	12 995	(12 995)	—
	7 482 \$	(4 780) \$	2 702 \$	414 340 \$	(12 995) \$	401 345 \$
Bénéfice net par part attribuable aux porteurs de parts :						
De base	0,01 \$			1,75 \$		
Dilué	0,01 \$			1,74 \$		

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

Fonds provenant des activités et flux de trésorerie provenant des activités ajustés

Fonds provenant des activités

Le tableau suivant présente le rapprochement du bénéfice net attribuable aux porteurs de parts et des fonds provenant des activités :

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 décembre		31 décembre	
	2020	2019	2020	2019
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts	37 268 \$	192 459 \$	2 702 \$	401 345 \$
Ajouter (déduire) :				
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement ¹	(7 930)	(18 913)	195 823	(49 940)
(Augmentation) diminution de la valeur de l'immeuble hôtelier ¹	5 082	—	9 432	—
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ²	669	666	2 714	2 057
Coûts de location additionnels ³	1 611	1 565	6 571	6 680
Charge d'amortissement ⁴	499	198	1 432	693
Profit tiré d'une acquisition inférieure à la valeur marchande ⁵	(7 385)	—	(7 385)	—
Coûts de transaction ⁶	1 121	—	1 121	—
Distributions sur les parts échangeables ⁷	22	86	650	86
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables ⁷	30	(230)	(7 404)	(230)
Augmentation (diminution) de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts ⁸	(1 735)	(81)	(11 459)	(81)
Frais de vente des immeubles de placement ¹	614	3 311	3 856	6 500
Charge (recouvrement) d'impôt différé ¹	32 650	(115 618)	23 921	(82 190)
Fonds provenant des activités⁹	62 516 \$	63 443 \$	221 974 \$	284 920 \$

¹ Selon la participation proportionnelle de FCR.

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

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

⁴ Ajustement destiné à exclure l'amortissement de l'immeuble hôtelier conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁵ Ajustement pour exclure le profit tiré d'une acquisition inférieure à la valeur marchande de l'immeuble hôtelier conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁶ Ajustement des coûts de transaction engagés dans le cadre de l'acquisition de l'immeuble hôtelier 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 fonds provenant des activités selon la participation proportionnelle se présentent comme suit :

	Trimestres clos les			Exercices clos les		
	31 décembre			31 décembre		
	% de variation	2020	2019	% de variation	2020	2019
Bénéfice d'exploitation net		106 223 \$	114 268 \$		401 038 \$	463 765 \$
Produits d'intérêts et autres produits		3 596	4 258		13 644	32 227
Charge d'intérêts ¹		(40 163)	(43 249)		(158 409)	(172 933)
Charges du siège social ²		(6 437)	(7 714)		(26 677)	(31 250)
Coûts des transactions abandonnées		—	(24)		(90)	(677)
Charge d'amortissement ³		(1 109)	(1 033)		(4 157)	(3 818)
Autres profits (pertes) et (charges) ⁴		406	(3 063)		(3 375)	(2 394)
Fonds provenant des activités ⁵	(1,5) %	62 516 \$	63 443 \$	(22,1) %	221 974 \$	284 920 \$
Fonds provenant des activités par part après dilution	(1,7) %	0,28 \$	0,29 \$	(18,4) %	1,01 \$	1,23 \$
Nombre moyen pondéré de parts – après dilution (en milliers)	— %	220 551	220 545	(4,5) %	220 495	230 810

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

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

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

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

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

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2020, les fonds provenant des activités ont diminué de 0,9 M\$, ou 0,01 \$ par part après dilution. Cette diminution s'explique par l'incidence des cessions d'immeubles réalisées au cours des 12 derniers mois et la hausse de la charge liée aux créances irrécouvrables imputable à la COVID-19, en partie contrebalancées par des économies réalisées sur la charge d'intérêts et les charges du siège social. Les résultats de la période correspondante de l'exercice précédent comprenaient également des coûts non récurrents de 3,0 M\$ liés à la conversion en FPI.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, les fonds provenant des activités ont diminué de 62,9 M\$, ou 0,23 \$ par part après dilution. La diminution est surtout attribuable à la baisse du bénéfice d'exploitation net par suite de cessions d'immeubles, à la hausse de la charge liée aux créances irrécouvrables de 22,2 M\$ et à la diminution des produits d'intérêts et autres produits attribuable à la baisse des soldes de prêts. Ces facteurs sont en partie contrebalancés par la diminution de la charge d'intérêts, des charges du siège social et du nombre moyen pondéré de parts.

Flux de trésorerie provenant des activités ajustés

Le tableau suivant présente un rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation et des flux de trésorerie provenant des activités ajustés :

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019	2020	2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	92 737 \$	106 905 \$	219 505 \$	269 147 \$
Ajouter (déduire) :				
Ajustements apportés au fonds de roulement ¹	(26 494)	(35 076)	3 357	4 411
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	203	449	1 062	2 647
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits	(3 746)	(2 307)	(18 517)	(17 328)
Dépenses d'investissement recouvrables	(3 887)	(1 612)	(4 971)	(6 815)
Coûts de location des immeubles en voie de développement	403	391	1 643	1 670
Profits réalisés à la vente de titres négociables	—	—	—	1 164
Participation ne donnant pas le contrôle	284	(192)	968	(2 480)
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés²	59 500 \$	68 558 \$	203 047 \$	252 416 \$

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 provenant des activités 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 2020, les flux de trésorerie provenant des activités ajustés ont totalisé respectivement 59,5 M\$ et 203,0 M\$ en regard de 68,6 M\$ et 252,4 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La diminution de 9,1 M\$ des flux de trésorerie provenant des activités ajustés pour le trimestre clos le 31 décembre 2020 s'explique surtout par une diminution du bénéfice d'exploitation net par suite de cessions d'immeubles et de la COVID-19 ainsi que par la hausse des dépenses d'investissement, le tout en partie contrebalancé par une baisse de la charge d'intérêts. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, la diminution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés de 49,4 M\$ s'explique surtout par la baisse du bénéfice d'exploitation net par suite des cessions d'immeubles, la baisse des produits d'intérêts et autres produits, et par la diminution des produits tirés du stationnement et la baisse du taux d'occupation hôtelière attribuable à la COVID-19, le tout contrebalancé en partie par la diminution de la charge d'intérêts par rapport à celle de l'exercice précédent.

Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés

Le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés de First Capital pour la période de quatre trimestres close le 31 décembre 2020 est calculé comme suit :

	Exercice clos le				
	31 décembre 2020	T4 2020	T3 2020	T2 2020	T1 2020
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	203 047 \$	59 500 \$	68 117 \$	36 500 \$	38 930 \$
Distributions versées en trésorerie	187 929	47 150	46 990	46 915	46 874
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	92,6 %				

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

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

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

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

²⁾ First Capital était une société par actions, qui a versé des dividendes en 2019 jusqu'à sa conversion en FPI le 30 décembre 2019.

First Capital estime qu'un ratio de distribution qui est calculé sur quatre trimestres (distributions en trésorerie / flux de trésorerie provenant des activités ajustés) est plus pertinent qu'un ratio de distribution pour un trimestre donné, compte tenu des variations saisonnières des flux de trésorerie provenant des activités ajustés. Pour les quatre trimestres clos le 31 décembre 2020, le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés s'élevait à 92,6 % (80,8 % pour les quatre trimestres clos le 31 décembre 2019).

Valeur de l'actif net

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

Aux	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 227 164 \$	4 426 592 \$
Parts échangeables	1 399	25 010
Passifs d'impôt différé	698 528	701 549
Valeur de l'actif net ¹	4 927 091 \$	5 153 151 \$
Parts en circulation – après dilution ¹	220 574	220 343
Valeur de l'actif net par part ¹	22,34 \$	23,39 \$

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

La diminution de la valeur de l'actif net par part, qui est passée de 23,39 \$ à 22,34 \$, est surtout attribuable à la diminution de la juste valeur des immeubles de placement de 195,8 M\$ (sur une base proportionnelle) pour l'exercice clos le 31 décembre 2020.

DISTRIBUTIONS / DIVIDENDES

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

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

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

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

<i>(en dollars)</i>	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019	2020	2019
Distributions par part déclarées	0,215 \$	0,072 \$	0,860 \$	0,072 \$
Dividendes par action ordinaire déclarés ¹	s. o.	s. o.	s. o.	0,645 \$

¹ First Capital a versé des dividendes en trésorerie de 0,860 \$ par action pour l'exercice clos le 31 décembre 2019.

Le 12 janvier 2021, First Capital a annoncé la réduction temporaire de sa distribution mensuelle aux porteurs de parts, qui passe de 0,0716 \$ par part à 0,036 \$ par part, ou 0,432 \$ par part sur une base annualisée. La diminution entrera en vigueur pour la distribution de First Capital de janvier 2021, à verser aux porteurs de parts en février 2021.

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

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

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

<i>(en millions de dollars)</i>	Exercices clos les 31 décembre									
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
	FCR ¹		Filiales garantes ²		Filiales non garantes ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Produits locatifs tirés des immeubles	290 \$	328 \$	387 \$	422 \$	1 \$	3 \$	(5) \$	(6) \$	673 \$	747 \$
Bénéfice d'exploitation net ⁵	182	217	218	245	1	3	(2)	(5)	399	460
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	3 \$	401 \$	346 \$	288 \$	9 \$	12 \$	(355) \$	(300) \$	3 \$	401 \$

<i>(en millions de dollars)</i>	Au 31 décembre 2020					
	FCR ¹	Filiales garantes ²	Filiales non garantes ³	Ajustements de consolidation ⁴	Total des montants consolidés	
Actifs courants	225 \$	258 \$	1 \$	(2) \$	482 \$	
Actifs non courants	(427)	10 767	123	(913)	9 550	
Passifs courants	449	104	4	(5)	552	
Passifs non courants	4 091 \$	1 132 \$	66 \$	(65) \$	5 224 \$	

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

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

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

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

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

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

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

a) Gazit Globe

Au cours du premier trimestre de 2020, Gazit a vendu sa participation restante de 6,7 % dans FCR et n'est plus une partie liée.

b) Coentreprises

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, First Capital a dégagé des honoraires de néant (1,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019) provenant de ses coentreprises.

Également au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, First Capital a avancé néant (1,2 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019) à l'une de ses coentreprises.

c) 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 des filiales importantes du Fonds, qui les détient en propriété exclusive.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE BILAN

Réduction des distributions aux porteurs de parts

Le 12 janvier 2021, First Capital a annoncé la réduction temporaire de sa distribution mensuelle aux porteurs de parts, qui passe de 0,0716 \$ par part à 0,036 \$ par part, afin de fournir au Fonds des flux de trésorerie accumulés supplémentaires d'environ 95 M\$ par année.

Distributions mensuelles

Le 12 janvier 2021, First Capital a annoncé qu'il versera, le 15 février 2021, pour le mois de janvier, une distribution de 0,036 \$ par part de fiducie aux porteurs de parts inscrits au 31 janvier 2021.

Recouvrement des loyers de janvier 2021

En date du 9 février 2021, First Capital a recouvré environ 91 % des loyers bruts payables par les locataires pour le mois de janvier.

DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

(nombre de parts / d'actions en milliers)	2020				2019			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits locatifs tirés des immeubles	170 058 \$	163 952 \$	162 744 \$	176 136 \$	181 624 \$	183 650 \$	186 825 \$	194 674 \$
Bénéfice d'exploitation net ¹	105 646 \$	101 478 \$	88 768 \$	103 140 \$	113 949 \$	115 023 \$	115 994 \$	115 431 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts / actionnaires	37 268 \$	11 262 \$	10 530 \$	(56 358) \$	192 459 \$	65 490 \$	81 244 \$	62 152 \$
Bénéfice net (perte nette) par part / action attribuable aux porteurs de parts / actionnaires :								
De base	0,17 \$	0,05 \$	0,05 \$	(0,26) \$	0,88 \$	0,30 \$	0,36 \$	0,24 \$
Dilué	0,17 \$	0,05 \$	0,05 \$	(0,26) \$	0,87 \$	0,30 \$	0,36 \$	0,24 \$
Fonds provenant des activités ¹	62 516 \$	58 140 \$	47 462 \$	53 856 \$	63 443 \$	75 595 \$	70 229 \$	75 653 \$
Fonds provenant des activités par part / action – après dilution ¹	0,28 \$	0,26 \$	0,22 \$	0,24 \$	0,29 \$	0,34 \$	0,31 \$	0,30 \$
Nombre moyen pondéré de parts / d'actions en circulation, après dilution	220 551	220 522	220 492	220 470	220 545	220 664	226 417	256 178
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	92 737 \$	43 469 \$	46 249 \$	37 050 \$	106 905 \$	70 254 \$	43 106 \$	48 882 \$
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	59 500 \$	68 117 \$	36 500 \$	38 930 \$	68 558 \$	60 533 \$	70 855 \$	52 470 \$
Distribution déclarée par part / dividende par action	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,072 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$
Total de l'actif	10 032 463 \$	10 013 445 \$	10 037 370 \$	10 237 121 \$	10 161 360 \$	10 585 127 \$	10 375 405 \$	10 465 288 \$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	2 262 565 \$	2 270 557 \$	2 434 042 \$	2 447 687 \$	2 226 186 \$	2 655 151 \$	2 551 058 \$	1 891 884 \$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts / actionnaires	4 227 164 \$	4 233 905 \$	4 252 417 \$	4 298 037 \$	4 426 592 \$	4 272 781 \$	4 252 318 \$	4 979 080 \$
Autres données								
Nombre de quartiers	150	150	149	151	156	164	163	164
Superficie locative brute – à 100 % (en milliers)	22 822	22 830	22 844	23 246	23 528	25 092	25 294	25 334
Superficie locative brute – selon la participation (en milliers)	19 991	20 232	20 250	20 651	20 927	22 936	23 136	23 731
Taux d'occupation mensuel moyen en %	96,0 %	96,1 %	96,3 %	96,5 %	96,6 %	96,4 %	96,7 %	96,6 %
Taux d'occupation total du portefeuille en %	96,2 %	96,0 %	96,3 %	96,4 %	96,9 %	96,7 %	96,8 %	96,8 %

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

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 l'immeuble et, dans le cas des immeubles 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 immeubles 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 l'immeuble, 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 d'actualisation des flux de trésorerie et reposent sur celles-ci (qui prennent en compte le produit estimatif d'une cession future potentielle).

Les immeubles en voie de développement, de réaménagement ou d'agrandissement sont évalués 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 immeubles 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 2020 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 débentures 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 immeubles détenus 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.

COVID-19

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

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 31 décembre 2020, le chef de la direction et la chef de la direction des finances de First Capital, avec l'aide de la direction et d'autres membres du personnel de FCR au besoin, ont élaboré les contrôles et les procédures de communication de l'information de FCR de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée dans les divers rapports déposés ou soumise par FCR en vertu de la législation sur les valeurs mobilières est consignée, traitée, résumée et présentée de façon exacte, et ont élaboré les contrôles internes à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers pour des besoins externes conformément aux IFRS.

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

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 2020, 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 2020 qui ait eu, ou pourrait raisonnablement avoir, une incidence significative sur ses contrôles internes à l'égard de l'information financière. First Capital continuera d'analyser sur une base continue ses contrôles et 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 immeubles destinés 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 d'immeubles semblables ou la réduction de la demande de la part des locataires, ont une incidence sur les immeubles productifs de revenus et les immeubles destinés 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.

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

COVID-19

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

Une partie importante des locataires de First Capital ont dû fermer, conformément aux directives gouvernementales, ou réduire leurs activités, ce qui pourrait entraîner des difficultés quant à leur capacité de payer le loyer conformément aux modalités de leur contrat de location. First Capital a reçu un grand nombre de demandes de report de loyer de locataires de partout au pays et certains locataires n'ont pas payé leur loyer. De petites entreprises locataires admissibles se sont vu accorder un premier report de loyer de deux mois dans le cadre du Programme de soutien aux petites entreprises de First Capital et d'autres locataires ont reçu ou pourraient recevoir, au cas par cas, un report de loyer similaire ou plus important. Un nombre important de locataires ont choisi de participer aux programmes d'aide du gouvernement, notamment l'AUCLC et la SUCL, parmi lesquels bon nombre avaient initialement adhéré au programme de soutien aux petites entreprises de First Capital. On ignore toujours dans quelle mesure le programme de SUCL récemment adopté sera avantageux pour FCR ou ses locataires. Le calendrier et la mesure dans laquelle certaines entreprises non essentielles peuvent rouvrir et exercer leurs activités à plein régime restent incertains et rien ne garantit que ces entreprises seront autorisées à rester ouvertes si les autorités gouvernementales rétablissent les fermetures d'entreprises. Aucune certitude ne peut être donnée non plus quant au calendrier et à l'effet sur FCR et ses locataires des vaccins retenus pour assurer la protection contre la COVID-19. En outre, First Capital pourrait devoir prendre des mesures additionnelles qui pourraient avoir des incidences négatives sur ses résultats financiers et ses activités en réponse aux directives du gouvernement et des autorités de santé publique, ou qui sont dans l'intérêt fondamental de la santé et la sécurité de ses employés, locataires, partenaires et autres parties prenantes, au besoin.

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

la COVID-19 ainsi que les mesures prises par First Capital relativement au taux de défaillance des locataires pourraient également entraîner des réclamations et des poursuites judiciaires contre FCR. La conjoncture économique incertaine découlant de la pandémie de COVID-19 pourrait, à court ou à long terme, avoir des répercussions négatives importantes sur les activités et la performance financière de First Capital.

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

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 débetures 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 immeubles 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 immeubles.

Les produits que First Capital tire de ses immeubles 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 un immeuble 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, connaissent 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 immeubles visés 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 principal. Les locataires majeurs occupent habituellement une vaste superficie, versent une portion importante du total des loyers d'un immeuble 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'un immeuble pourrait avoir une incidence défavorable considérable sur cet immeuble.

Renouvellements de contrats de location et hausses des taux de location

Rien ne garantit qu'à l'échéance d'un contrat de location, ce dernier sera renouvelé ou le locataire, remplacé. L'échéance de certains contrats de location aura lieu à court et à long terme, y compris l'échéance 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.

Par suite de modifications aux règles de comptabilisation des contrats de location, les locataires pourraient devoir comptabiliser différemment les contrats de location immobilière, ce qui pourrait les inciter à rechercher de nouveaux contrats de location et à les renouveler à des conditions différentes. Les locataires pourraient privilégier des contrats de location plus courts, moins de renouvellements et une pondération plus importante de loyers variables par rapport aux loyers fixes, ce qui pourrait nuire à la stabilité des produits locatifs de First Capital, au niveau de financement garanti disponible, à la valeur de ses immeubles et à la situation financière et aux résultats d'exploitation du Fonds.

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'un immeuble donné du Fonds vient à échéance, il se peut que le Fonds soit incapable de refinancer l'immeuble 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 immeubles commerciaux, car ils représentent un coût important lié à la propriété d'immeubles lorsque du financement par emprunt est utilisé comme source de capital. First Capital a émis un montant total en capital de 1,2 G\$ d'instruments portant intérêt à taux fixe, notamment des prêts hypothécaires, des débentures de premier rang non garanties et des facilités de crédit garanties arrivant à échéance entre le 1^{er} janvier 2021 et le 31 décembre 2023, assortis d'un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 4,1 %. 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 12,1 M\$. De plus, au 31 décembre 2020, le montant en capital de la dette à taux variable du Fonds s'élevait à 298,3 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.

La direction et le conseil d'administration ont le pouvoir discrétionnaire, en vertu de la déclaration de fiducie, d'augmenter le montant de l'encours de la dette. Les décisions concernant la création et le maintien de la dette sont fondées sur les possibilités d'investissement disponibles pour lesquelles des capitaux sont requis, le coût de la dette par rapport à ces possibilités d'investissement, qu'il s'agisse d'une dette garantie ou non garantie, l'effet d'une dette supplémentaire sur les ratios financiers existants et l'échéance de la nouvelle dette proposée par rapport aux échéances de la dette existante. First Capital pourrait connaître un accroissement de l'endettement, ce qui entraînerait une augmentation des coûts du service de la dette et pourrait nuire aux flux de trésorerie et aux résultats d'exploitation. L'intention de First Capital est de ramener progressivement son endettement aux niveaux antérieurs au rachat d'actions qui a eu lieu en 2019 et il pourrait le faire de diverses manières, notamment en cédant certains actifs. Toute incapacité à ramener progressivement son endettement aux niveaux antérieurs au rachat d'actions peut avoir une incidence négative importante sur les besoins de First Capital, sa situation financière ou sa capacité à atteindre ses objectifs opérationnels.

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 porteurs 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 d'immeubles ou de portefeuilles d'immeubles 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 immeubles convenables à acquérir ou pourrait ne pas pouvoir finaliser l'acquisition des immeubles ciblés; ii) le Fonds pourrait ne pas être capable d'intégrer avec succès les acquisitions dans ses activités existantes; iii) les immeubles acquis 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 immeubles 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 un immeuble ou bâtiment avant l'acquisition pourrait ne pas révéler certaines obligations, ce qui aurait comme conséquence la diminution des flux de trésorerie liés à l'immeuble 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 immeubles 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 immeubles 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 des immeubles 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 d'immeubles de commerce de détail sont en concurrence avec First Capital pour courtiser les locataires. Certains immeubles situés dans les mêmes marchés que les immeubles du Fonds peuvent être plus récents ou mieux situés que les immeubles 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 immeubles situés 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 d'immeubles 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 appartements locatifs, le Fonds est assujéti aux risques inhérents au secteur des immeubles locatifs à logements multiples. En plus des risques susmentionnés, mentionnons l'exposition aux locataires individuels privés (par opposition aux locataires commerciaux des immeubles 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 nouveaux immeubles. Il y a cependant un risque que la valeur d'un immeuble donné 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 immeubles 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 l'immeuble 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 immeubles qui sont détenus 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 immeubles 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 immeubles du Fonds et avoir des incidences négatives sur ses résultats. Les immeubles 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 immeubles touchés du Fonds ou, dans des cas extrêmes, se répercuter sur la capacité du Fonds d'exploiter ses immeubles. 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 immeubles 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 immeubles existants ou à accroître le montant des cotisations fiscales et des droits, ce qui pourrait se traduire par une baisse de la demande pour les immeubles 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 du Fonds. 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 du Fonds 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; distributions autres qu'en trésorerie

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.

En outre, certaines distributions déclarées par les fiduciaires sur les parts de fiducie peuvent être réglées en trésorerie, en parts de fiducie ou en une combinaison de trésorerie et de parts de fiducie. Immédiatement après toute distribution proportionnelle de parts de fiducie supplémentaire à tous les porteurs de parts, les parts de fiducie en circulation peuvent être automatiquement regroupées de telle sorte que chacun de ces porteurs détiendra après le regroupement le même nombre de parts de fiducie que celui qu'il détenait avant la distribution de parts de fiducie supplémentaires (pourvu que les porteurs de parts qui ne résident pas au Canada, aux fins de l'impôt fédéral canadien sur le revenu, puissent être soumis aux retenues à la source applicables à cet égard). Un tel regroupement automatique peut avoir une incidence sur le rendement après impôt d'un porteur de parts en ce qui concerne son placement dans des parts de fiducie.

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.

Questions de fiscalité

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.

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.

Bien que First Capital soit d'avis que toutes les dépenses devant être réclamées par elle et ses filiales seront raisonnables et déductibles et que le montant du coût et les demandes de déduction pour amortissement des entités détenues indirectement par First Capital auront été correctement déterminés, rien ne garantit que la Loi de l'impôt, ou l'interprétation de la *Loi de l'impôt*, ne sera pas modifiée, ou que l'Agence du revenu du Canada (« l'ARC ») donnera son d'accord. Si l'ARC conteste avec succès la possibilité de déduire ces dépenses ou la répartition de ces produits, le revenu imposable de First Capital et, indirectement, le revenu imposable des porteurs de parts augmenteront ou seront modifiés.



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Table des matières

75	Responsabilité de la direction
76	Rapport de l'auditeur indépendant
80	Bilans consolidés
81	Comptes de résultat consolidés
82	États du résultat global consolidés
83	États des variations des capitaux propres consolidés
84	Tableaux des flux de trésorerie consolidés
85	Notes annexes
85	1 Description du Fonds
85	2 Principales méthodes comptables
97	3 Immeubles de placement
101	4 Participation dans des coentreprises
102	5 Immeuble hôtelier
103	6 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs
104	7 Débiteurs
105	8 Autres actifs
105	9 Gestion du capital
107	10 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
109	11 Débentures de premier rang non garanties
110	12 Créiteurs et autres passifs
110	13 Parts échangeables
111	14 Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
113	15 Régimes de rémunération fondée sur des parts
116	16 Bénéfice d'exploitation net
117	17 Produits d'intérêts et autres produits
117	18 Charge d'intérêts
118	19 Charges du siège social
118	20 Autres profits (pertes) et (charges)
119	21 Impôt sur le résultat
120	22 Gestion du risque
123	23 Évaluation de la juste valeur
125	24 Filiales avec participation ne donnant pas le contrôle
127	25 Participations conjointes
128	26 Renseignements supplémentaires sur les autres éléments du résultat global
129	27 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie
130	28 Engagements et éventualités
130	29 Opérations entre parties liées
131	30 Événements postérieurs à la date de bilan

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 9 février 2021.

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 9 février 2021

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 2020 et 2019, 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 2020 et 2019, 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 « Responsabilité 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.

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de l'opinion de l'auditeur sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions. La description de la façon dont notre audit a traité chaque question ci-dessous est fournie en fonction de ce contexte.

Nous nous sommes acquittés des responsabilités décrites dans la section « Responsabilité de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés » de notre rapport, notamment en ce qui concerne les questions clés. Par conséquent, notre audit a comporté la mise en œuvre de procédures conçues en réponse à notre évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives. Les résultats de nos procédures d'audit, y compris les procédures mises en œuvre pour traiter les questions ci-après, constituent le fondement de notre opinion d'audit sur les états financiers consolidés ci-joints.

Rapport de l'auditeur indépendant

Question clé de l'audit	Façon dont la question a été traitée dans le cadre de l'audit
Évaluation des immeubles de placement	
<p>Le portefeuille d'immeubles de placement du Fonds se compose principalement d'immeubles productifs de revenus et d'immeubles en voie de développement d'une juste valeur de 9,5 G\$, soit 94,5 % du total de l'actif au 31 décembre 2020.</p>	<p>Avec l'aide de nos spécialistes en évaluation immobilière, nous avons évalué le caractère approprié de la méthode d'évaluation sous-jacente et avons entre autres mis en œuvre les procédures d'audit suivantes :</p>
<p>Le Fonds fait appel à un évaluateur agréé pour évaluer le portefeuille d'immeubles de placement. La méthode d'évaluation de ces immeubles de placement se fonde principalement sur une approche par le résultat, en ayant recours à la méthode de capitalisation directe ou à la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie.</p>	<p>Nous avons évalué la compétence et l'objectivité du service d'évaluation de la direction, y compris de l'évaluateur certifié, en examinant les aptitudes et l'expertise des personnes participant à la préparation et à l'examen des évaluations.</p>
<p>L'évaluation du portefeuille d'immeubles de placement du Fonds est une question clé de l'audit en raison de la nature subjective des hypothèses importantes, notamment les taux d'actualisation, les taux de capitalisation stabilisés, les taux de capitalisation finaux, et les flux de trésorerie stabilisés ou le bénéfice d'exploitation net qui sont fondés sur des hypothèses de taux d'inoccupation et de location, le cas échéant. Ces hypothèses sont fonction des caractéristiques propres à chaque immeuble, notamment l'emplacement, le type et la qualité des immeubles et les contrats de location.</p>	<p>Nous avons sélectionné un échantillon d'immeubles dont la variation de la juste valeur d'un exercice à l'autre ou les hypothèses importantes ne correspondaient pas à nos attentes, selon notre compréhension du marché géographique de l'immobilier pour le type de bien considéré. Pour cet échantillon d'immeubles de placement, nous avons évalué les hypothèses importantes en les comparant à la fourchette de référence prévue du marché immobilier pour des actifs et des contrats de location similaires, dans des emplacements similaires. Nous avons également examiné si d'autres caractéristiques propres à l'actif pouvaient avoir une incidence sur les hypothèses importantes utilisées et si celles-ci avaient été adéquatement prises en compte dans l'évaluation globale de la juste valeur.</p>
<p>En ce qui concerne les immeubles en voie de développement, selon la complexité et l'état d'avancement, les coûts pour mener à terme le projet, la location et le risque de construction sont des hypothèses supplémentaires importantes qui ont une incidence sur l'évaluation finale.</p>	
<p>La note 2 h) des états financiers consolidés décrit la méthode comptable relative aux immeubles de placement, y compris la méthode d'évaluation et les données d'évaluation.</p>	<p>Nous avons évalué l'exactitude des estimations historiques de la juste valeur par la direction en les comparant aux opérations d'acquisition et de cession de participations dans des immeubles de placement réalisées par le Fonds.</p>
<p>La note 3 b) des états financiers consolidés fournit des informations sur la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à une variation des taux de capitalisation stabilisés et du bénéfice d'exploitation net stabilisé.</p>	<p>En ce qui concerne les immeubles en voie de développement, outre les procédures mentionnées ci-dessus, pour un échantillon, nous avons comparé les budgets de construction aux dépenses réelles et évalué les coûts estimés d'achèvement par rapport à des données de tiers, le cas échéant. Nous avons également évalué si le taux d'actualisation utilisé pour évaluer les immeubles en voie de développement tenait compte de la complexité du développement et de l'état d'avancement du projet.</p>
	<p>Nous avons évalué les méthodes comptables critiques du Fonds et les informations connexes figurant dans les états financiers consolidés afin d'évaluer leur caractère approprié et leur conformité aux IFRS.</p>

Rapport de l'auditeur indépendant

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.

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;

Rapport de l'auditeur indépendant

- 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. 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.

Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport de l'auditeur, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport parce que l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l'intérêt public. 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.N.R./S.E.N.C.R.L.

Toronto, Canada

Le 9 février 2021

Bilans consolidés

Aux (en milliers de dollars)	Notes	31 décembre 2020	31 décembre 2019
ACTIF			
Actifs non courants			
Placements immobiliers			
Immeubles de placement	3	9 328 792 \$	9 593 530 \$
Participation dans des coentreprises	4	52 570	59 498
Immeuble hôtelier	5	88 000	62 199
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	52 160	95 968
Total des placements immobiliers		9 521 522	9 811 195
Autres actifs non courants	8	28 555	36 105
Total des actifs non courants		9 550 077	9 847 300
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	27 d)	100 444	25 503
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	77 269	70 065
Portefeuille de projets de développement résidentiel		74 190	10 205
Débiteurs	7	46 296	31 521
Autres actifs	8	22 338	18 166
		320 537	155 460
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	3 d)	161 849	158 600
Total des actifs courants		482 386	314 060
Total de l'actif		10 032 463 \$	10 161 360 \$
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts hypothécaires	10	1 256 333 \$	1 242 055 \$
Facilités de crédit	10	854 661	869 256
Débitures de premier rang non garanties	11	2 347 170	2 322 214
Parts échangeables	13	1 399	25 010
Autres passifs	12	65 998	24 844
Passifs d'impôt différé	21	698 528	701 549
Total des passifs non courants		5 224 089	5 184 928
Passifs courants			
Dette bancaire	10	238	60
Emprunts hypothécaires	10	90 304	84 966
Facilités de crédit	10	61 267	29 909
Débitures de premier rang non garanties	11	174 965	174 999
Créditeurs et autres passifs	12	225 173	210 992
Total des passifs courants		551 947	500 926
Total du passif		5 776 036	5 685 854
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	14	4 227 164	4 426 592
Participation ne donnant pas le contrôle	24	29 263	48 914
Total des capitaux propres		4 256 427	4 475 506
Total du passif et des capitaux propres		10 032 463 \$	10 161 360 \$

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés.

Approuvé par le conseil des fiduciaires :



Al Mawani
Fiduciaire



Adam E. Paul
Fiduciaire

Comptes de résultat consolidés

<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2020	2019
Produits locatifs tirés des immeubles		672 890 \$	746 773 \$
Coûts d'exploitation des immeubles		273 858	286 376
Bénéfice d'exploitation net	16	399 032	460 397
Autres produits et charges			
Produits d'intérêts et autres produits	17	12 248	33 049
Charge d'intérêts	18	(157 711)	(171 834)
Charges du siège social	19	(33 238)	(38 559)
Coûts de transactions abandonnées		(90)	(677)
Charge d'amortissement		(5 589)	(4 511)
Quote-part dans le bénéfice (la perte) des coentreprises	4	(7 835)	1 699
Autres profits (pertes) et (charges)	20	858	(8 759)
(Augmentation) diminution de la valeur du passif au titre des régimes de rémunération fondée sur des parts	15	11 459	81
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	13	7 404	230
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	5	(9 432)	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	13	(185 700)	61 037
		(367 626)	(128 244)
Bénéfice avant impôt sur le résultat		31 406	332 153
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	23 924	(82 187)
Bénéfice net		7 482 \$	414 340 \$
Bénéfice net attribuable :			
Aux porteurs de parts	14	2 702 \$	401 345 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	24	4 780	12 995
		7 482 \$	414 340 \$

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés.

États du résultat global consolidés

<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2020	2019
Bénéfice net		7 482 \$	414 340 \$
Autres éléments du résultat global			
Profits latents (pertes latentes) à la réévaluation de l'immeuble hôtelier	5	(2 910)	2 910
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie ¹		(56 012)	(12 967)
Reclassement dans le bénéfice net des pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie		2 203	1 687
		(56 719)	(8 370)
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	(20 941)	(5 056)
Autres éléments du résultat global		(35 778)	(3 314)
Résultat global		(28 296) \$	411 026 \$
Résultat global attribuable :			
Aux porteurs de parts	14	(33 076) \$	398 031 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	24	4 780	12 995
		(28 296) \$	411 026 \$

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

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés.

États des variations des capitaux propres consolidés

<i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Parts de fiducie	Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
31 décembre 2019	1 561 487 \$	(7 802) \$	2 872 907 \$	4 426 592 \$	48 914 \$	4 475 506 \$
Variations au cours de l'exercice :						
Bénéfice net	2 702	—	—	2 702	4 780	7 482
Conversion de parts échangeables	—	—	16 207	16 207	—	16 207
Options, parts différées, parts incessibles et parts attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	5 468	5 468	—	5 468
Autres éléments du résultat global	—	(35 778)	—	(35 778)	—	(35 778)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	(24 431)	(24 431)
Distributions <i>(note 14 b))</i>	(188 027)	—	—	(188 027)	—	(188 027)
31 décembre 2020	1 376 162 \$	(43 580) \$	2 894 582 \$	4 227 164 \$	29 263 \$	4 256 427 \$

<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	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 de l'incidence fiscale	—	—	(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
Frais de conversion en FPI	(7 085)	—	(2 887 091)	2 872 907	(21 741)	(43 010)	—	(43 010)
Distributions <i>(note 14 b))</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 \$

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés.

Tableaux des flux de trésorerie consolidés

<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2020	2019
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net		7 482 \$	414 340 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :			
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	3	185 700	(61 037)
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	5	9 432	—
Charge d'intérêts	18	157 711	171 834
Charge d'amortissement		5 589	4 511
Quote-part (du bénéfice) de la perte de coentreprises	4	7 835	(1 699)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	18	(151 235)	(168 078)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	27 a)	8 213	(78 153)
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	27 b)	(11 222)	(12 571)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		219 505	269 147
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Emprunts hypothécaires, déduction faite des coûts de financement	10	115 236	390 533
Remboursement de capital d'emprunts hypothécaires	10	(28 404)	(27 117)
Remboursement d'emprunts hypothécaires	10	(67 724)	(222 740)
Avances (remboursements) liés aux facilités de crédit, montant net	10	18 730	(572 585)
Avances (remboursements) liés aux emprunts à terme non garantis, montant net	10	—	747 287
Émission de débentures de premier rang non garanties, déduction faite des coûts liés à l'émission	11	198 870	198 921
Remboursement de débentures de premier rang non garanties	11	(175 000)	(150 000)
Règlement de contrats de couverture		(6 964)	(7 269)
Rachat d'actions ordinaires		—	(741 600)
Coûts de transaction liés au rachat d'actions		—	(13 727)
Émission de parts de fiducie / d'actions ordinaires, déduction faite des coûts liés à l'émission		2 826	4 241
Païement de distributions / dividendes		(187 929)	(203 830)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	24	(24 431)	6 089
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		(154 790)	(591 797)
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisition d'immeubles de placement	3 c)	(20 248)	(251 642)
Acquisition d'un immeuble hôtelier (régulée au montant net avec remboursement d'emprunt)	5	(11 769)	—
Produit net de la cession d'immeubles	3 d)	232 453	700 437
Distributions des coentreprises	4	2 982	25 648
Apports aux coentreprises	4	(3 889)	(17 481)
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement	3 a)	(205 033)	(228 190)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement		(11 228)	(41 607)
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs	27 c)	26 958	145 454
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		10 226	332 619
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net		74 941	9 969
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		25 503	15 534
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	27 d)	100 444 \$	25 503 \$

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés.

Notes annexes

1. DESCRIPTION DU FONDS

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

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

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 9 février 2021.

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 rachetables 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, filiale du Fonds, peuvent être échangées contre des parts de fiducie, au gré du porteur. Au moment de l'échange, 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)). Les parts échangeables doivent être classées comme des passifs financiers à la juste valeur par le biais du résultat net (« JVRN »). Les distributions déclarées sur les parts échangeables sont comptabilisées à titre de charges d'intérêts.

f) Regroupements d'entreprises

À la date d'acquisition d'un immeuble, 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 l'immeuble.

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'acquisition 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'un immeuble 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 incorporés dans le coût 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 immeubles 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

Les immeubles de placement comprennent le portefeuille d'immeubles productifs de revenus de First Capital, les immeubles 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. Les immeubles de placement englobent également des terrains destinés au développement comprenant des parcelles de terrains 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 immeubles 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 immeuble est fait en fonction des critères suivants :

- Type d'immeuble – inclut une évaluation du degré de complexité de l'immeuble, du stade de développement, du temps écoulé depuis l'acquisition et d'autres occasions ou risques propres à l'immeuble. Les immeubles stables et les immeubles récemment acquis feront généralement l'objet d'une mise à jour de la valeur, tandis que les immeubles 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 certains immeubles.
- 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 immeubles 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 l'immeuble, 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 d'actualisation des flux de trésorerie et reposent sur celles-ci, y compris le produit estimatif d'une cession future potentielle.

ii) Immeubles en voie de développement

Les immeubles en voie de développement, de réaménagement ou d'agrandissement sont évalués 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 immeubles 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 immeubles destinés 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 immeubles en voie de développement ou de réaménagement sont inscrits à l'actif. Les coûts d'emprunt à l'achat de terrains ou d'immeubles 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 l'immeuble, 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) Immeuble hôtelier

First Capital comptabilise son immeuble hôtelier à titre d'immobilisations corporelles selon le modèle de réévaluation. L'immeuble hôtelier est comptabilisé initialement à la juste valeur s'il a été acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises, puis est comptabilisé 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 l'immeuble hôtelier 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 l'immeuble hôtelier est généralement effectuée annuellement, sauf si les conditions du marché exigent des réévaluations trimestrielles. 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 l'immeuble hôtelier 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 l'immeuble 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 filiales constituées en société. La filiale constituée en société 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 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) 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 immeubles sous la forme d'améliorations locatives qui accroissent la valeur de l'immeuble, 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 immeubles loués 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 l'immeuble 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.

o) 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 JVRN, à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (« JVAERG ») ou 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 pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019 :

	Classement et évaluation
Actifs financiers	
Autres placements	JVRN
Actifs dérivés	JVRN
Prêts et créances hypothécaires	Coût amorti
Prêts et créances hypothécaires ¹	JVRN
Titres de participation désignés comme étant à la JVRN	JVRN
Débiteurs	Coût amorti
Trésorerie et équivalents de trésorerie	Coût amorti
Trésorerie soumise à restrictions	Coût amorti
Actif obligataire	Coût amorti
Passifs financiers	
Dette bancaire	Coût amorti
Emprunts hypothécaires	Coût amorti
Facilités de crédit	Coût amorti
Débiteures de premier rang non garanties	Coût amorti
Parts échangeables	JVRN
Créditeurs et autres passifs	Coût amorti
Régimes de rémunération fondée sur des parts	JVRN
Passifs dérivés	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.

p) 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.

q) 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 l'immeuble et, dans le cas des immeubles 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 filiales constituées en société, 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.

r) 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.

L'épidémie de coronavirus (« COVID-19 »), que l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré comme étant une pandémie mondiale, et les mesures gouvernementales connexes qui ont paralysé un grand pan de l'économie ont des répercussions sur l'activité commerciale mondiale et ont contribué à la volatilité importante de certains marchés d'actions et de titres d'emprunt. La portée et la durée des répercussions de la COVID-19 sur les collectivités et l'économie restent incertaines. Dans le cadre de la préparation des présents états financiers consolidés annuels audités, le Fonds a intégré les répercussions possibles de la COVID-19 dans ses estimations et hypothèses qui ont une incidence sur la valeur comptable des actifs et passifs, sur la présentation des actifs et passifs éventuels et sur le montant du bénéfice présenté pour les périodes de présentation de l'information financière en utilisant les meilleures informations disponibles au 31 décembre 2020. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Les estimations et les hypothèses que le Fonds considère comme

critiques et/ou qui pourraient être touchées par la COVID-19 incluent celles qui sous-tendent l'évaluation des immeubles de placement, l'évaluation de son immeuble hôtelier, la valeur nette de réalisation du portefeuille de projets résidentiels, la valeur comptable de ses participations dans des coentreprises, l'estimation des pertes de crédit attendues sur les débiteurs ou prêts et créances hypothécaires et la détermination de la valeur des instruments financiers aux fins de l'information à fournir (note 23).

Les autres estimations et hypothèses comptables critiques incluent celles qui sont utilisées pour estimer l'impôt différé (note 21) et estimer la juste valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts (note 15).

s) Incidences de la COVID-19

Réduction de loyer

FCR comptabilise les réductions de loyers relativement aux locataires qui rencontrent des difficultés financières dues à la COVID-19 et qui sont admissibles au programme d'Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial (« AUCLC ») selon les règles de décomptabilisation d'IFRS 9, *Instruments financiers*. Les actifs financiers, comme les créances clients, sont décomptabilisés lorsque la totalité ou une partie des montants exigibles fera l'objet d'une remise ou sera réduite et qu'aucune autre activité de recouvrement ne sera entamée. La remise ou la réduction de la créance client est comptabilisée dans la période au cours de laquelle First Capital renonce au droit contractuel de recouvrer la totalité ou une partie de la créance en cours et elle est alors inscrite à titre de perte au compte de résultat consolidé, dans les coûts d'exploitation des immeubles.

Aide gouvernementale

First Capital comptabilise l'aide gouvernementale, sous la forme de subventions ou de prêts-subventions, lorsqu'il y a une assurance raisonnable que le Fonds sera en mesure de respecter les conditions liées à l'aide et que celle-ci sera reçue. L'aide gouvernementale qui compense FCR pour les charges engagées est comptabilisée aux comptes de résultat consolidé, à titre de réduction de la charge connexe, dans les périodes au cours desquelles les charges sont comptabilisées.

3. IMMEUBLES DE PLACEMENT

a) Activité

Les tableaux ci-dessous résument les variations des immeubles de placement de First Capital pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019 :

	Exercice clos le 31 décembre 2020			
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Solde au début de l'exercice	5 146 534 \$	1 535 433 \$	3 070 163 \$	9 752 130 \$
Acquisitions	18 559	1 689	—	20 248
Dépenses d'investissement	151 694	24 524	28 815	205 033
Reclassement dans le portefeuille de projets de développement résidentiel	(57 519)	—	—	(57 519)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(83 050)	(411)	(102 239)	(185 700)
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	5 868	1 112	837	7 817
Cessions	(57 363)	(149 099)	(44 906)	(251 368)
Solde à la fin de l'exercice	5 124 723 \$	1 413 248 \$	2 952 670 \$	9 490 641 \$
Immeubles de placement ¹				9 328 792 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente				161 849
Total				9 490 641 \$

¹⁾ Comprennent les immeubles productifs de revenus, les terrains destinés au développement ainsi que les immeubles en voie de développement.

	Exercice clos le 31 décembre 2019			
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Solde au début de l'exercice	4 489 359 \$	2 037 411 \$	3 241 505 \$	9 768 275 \$
Acquisitions	376 700	—	15 410	392 110
Dépenses d'investissement	157 955	26 678	43 557	228 190
Consolidation des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	131 480	—	—	131 480
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	83 274	(5 486)	(16 751)	61 037
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	4 193	1 212	607	6 012
Cessions	(96 427)	(524 382)	(214 165)	(834 974)
Solde à la fin de l'exercice	5 146 534 \$	1 535 433 \$	3 070 163 \$	9 752 130 \$
Immeubles de placement ¹				9 593 530 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente				158 600
Total				9 752 130 \$

¹⁾ Comprennent les immeubles productifs de revenus, les terrains destinés au développement ainsi que les immeubles en voie de développement.

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

b) Évaluation des immeubles de placement

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

Aux	31 décembre 2020				31 décembre 2019			
	Moyenne pondérée				Moyenne pondérée			
	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Taux de capitalisation global	4,7 %	5,7 %	5,1 %	5,0 %	4,7 %	5,8 %	5,1 %	5,0 %
Taux de capitalisation final	4,9 %	6,0 %	5,4 %	5,2 %	5,0 %	6,1 %	5,4 %	5,3 %
Taux d'actualisation	5,5 %	6,5 %	5,9 %	5,8 %	5,5 %	6,6 %	5,9 %	5,8 %

La majorité du portefeuille du Fonds est évaluée selon l'approche par le résultat au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. Au 31 décembre 2020, les taux d'évaluation moyens pondérés (taux de capitalisation global stabilisé, taux de capitalisation final et taux d'actualisation) utilisés pour évaluer les immeubles de placement selon l'approche par le résultat sont demeurés en grande partie les mêmes que ceux au 31 décembre 2019. Les légères diminutions des taux de capitalisation finaux moyens pondérés dans la région de l'Est et la région centrale découlent des cessions d'immeubles qui ne cadraient pas dans la stratégie de forte concentration sur les marchés urbains du Fonds. Au cours des 24 derniers mois, le programme de cessions du Fonds a été axé sur la cession d'actifs de faible qualité assortis de taux de capitalisation plus élevés, ce qui a entraîné une réduction du taux de capitalisation global moyen pondéré en vigueur pour le portefeuille.

En raison du risque actuel créé par la pandémie de COVID-19 qui a entraîné un ralentissement économique, une plus grande volatilité sur les marchés financiers, des opérations de placement limitées et une baisse des taux d'intérêt, le Fonds surveille étroitement les taux d'évaluation. Jusqu'à maintenant, le Fonds n'a observé aucun changement dans les taux d'évaluation de ses immeubles et, par conséquent, ne les a pas ajustés dans les modèles d'évaluation utilisés pour déterminer la juste valeur des immeubles de placement. Pour refléter les répercussions possibles de la COVID-19 sur les flux de trésorerie dans les modèles d'évaluation, un examen détaillé du portefeuille a été réalisé immeuble par immeuble pour déterminer quels immeubles sont les plus exposés aux locataires jugés non essentiels conformément aux directives émises par les gouvernements et, par conséquent, pouvant faire l'objet de fermetures prolongées. Les flux de trésorerie à court terme dans les modèles d'évaluation sur dix ans pour chacun de ces immeubles ont été ajustés pour tenir compte d'une augmentation du taux d'inoccupation, d'une baisse de la croissance du taux de location et d'autres hypothèses de location utilisées par le marché comme un rallongement du délai de location des locaux actuellement vacants. En outre, dans le cours normal de ses évaluations internes, le Fonds a effectué la révision des taux de capitalisation globaux ou du bénéfice d'exploitation net stabilisé. Par conséquent, une diminution globale de 185,7 M\$ de la valeur des immeubles de placement a été comptabilisée pour l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement aux taux de capitalisation globaux stabilisés au 31 décembre 2020 :

Au 31 décembre 2020	(en millions de dollars)
	Augmentation (diminution) correspondante de la juste valeur des immeubles de placement
(Diminution) augmentation du taux de capitalisation global stabilisé	
(1,00) %	2 301 \$
(0,75) %	1 624 \$
(0,50) %	1 023 \$
(0,25) %	484 \$
0,25 %	(438) \$
0,50 %	(837) \$
0,75 %	(1 200) \$
1,00 %	(1 534) \$

De plus, une augmentation ou une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé entraînerait respectivement une augmentation de 92 M\$ ou une diminution de 92 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé ne constitue pas une mesure définie par les IFRS. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé reflète des activités immobilières stables, en supposant un certain niveau d'inoccupation, de dépenses d'investissement et de dépenses d'exploitation nécessaire pour maintenir un taux d'occupation stable. Les taux d'inoccupation moyens utilisés pour calculer le bénéfice d'exploitation net stabilisé pour les locataires autres que les locataires majeurs varient généralement de 2 % à 5 %. Une augmentation de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé, conjuguée à une diminution de 0,25 % du taux de capitalisation stabilisé, entraînerait une hausse de 581 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 526 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement.

c) Immeubles de placement – Acquisitions

Pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019, First Capital a fait l'acquisition d'immeubles de placement. Ces acquisitions sont décrites dans le tableau qui suit :

Exercices clos les 31 décembre	2020	2019
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition ¹	20 248 \$	392 110 \$
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	20 248 \$	251 642 \$

¹ Au cours du premier trimestre de 2020, une des filiales en propriété exclusive du Fonds a acquis un immeuble d'une autre filiale incluse dans le périmètre de consolidation, qui fait l'objet d'une participation ne donnant pas le contrôle. La propriété effective nette du Fonds dans l'actif a été augmentée de 15,5 %, pour passer à 100 %. Le coût d'acquisition pour la participation additionnelle de 15,5 % du Fonds a été de 25,4 M\$, montant qui est présenté comme une distribution au partenaire détenant la participation ne donnant pas le contrôle dans les états financiers consolidés annuels audités.

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 immeubles sont considérés comme des actifs secondaires et se présentent comme suit :

Aux	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Juste valeur totale	161 849 \$	158 600 \$

L'augmentation de 3,2 M\$ des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente par rapport au 31 décembre 2019 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 2020 et 2019, First Capital a vendu des immeubles de placement, dont l'information pertinente est détaillée comme suit :

Exercices clos les 31 décembre	2020	2019
Total du prix de vente	251 368 \$	834 974 \$
Emprunts hypothécaires repris et emprunts hypothécaires financés par le vendeur lors d'acquisitions	(15 000)	(128 156)
Frais de vente des immeubles	(3 915)	(6 381)
Produit en trésorerie, montant net	232 453 \$	700 437 \$

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

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

Au 31 décembre 2020	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total
Total des immeubles de placement ¹⁾	5 124 723 \$	1 413 248 \$	2 952 670 \$	9 490 641 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie				100 444
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs				129 429
Autres actifs				50 893
Débiteurs				46 296
Participation dans des coentreprises				52 570
Immeuble hôtelier				88 000
Portefeuille de projets de développement résidentiel				74 190
Total de l'actif				10 032 463 \$

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

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

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

4. PARTICIPATION DANS DES COENTREPRISES

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

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

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

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

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

Aux	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Total de l'actif	206 891 \$	200 631 \$
Total du passif	(83 339)	(64 553)
Actif net à 100 %	123 552	136 078
Participation de First Capital dans des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	52 570 \$	59 498 \$
Pour les exercices clos les	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Produits tirés des immeubles	15 429 \$	16 496 \$
Charges liées aux immeubles	(8 660)	(8 338)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(10 965)	532
Autres produits et charges	(8 355)	235
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat	(12 551)	8 925
Bénéfice net et résultat global total à 100 %	(12 551) \$	8 925 \$
Quote-part de First Capital dans le bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(7 835) \$	1 699 \$

Au cours de 2020, First Capital a reçu de ses coentreprises des distributions de 3,0 M\$ (25,6 M\$ en 2019) et leur a versé des apports de 3,9 M\$ (17,5 M\$ en 2019).

Les six coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence n'étaient visées par aucun engagement ou passif éventuel au 31 décembre 2020.

Au 31 décembre 2020, aucune participation du Fonds dans des coentreprises n'était considérée comme étant dépréciée compte tenu du contexte de la COVID-19.

5. IMMEUBLE HÔTELIER

Le 1^{er} octobre 2020, First Capital a acquis la participation restante de 40 % dans The Hazelton Hotel (« l'immeuble hôtelier »), situé à Toronto, en Ontario. Cet immeuble hôtelier est un hôtel de luxe à usage mixte situé à Yorkville Village. À la suite de l'acquisition, First Capital détient une participation de 100 % dans l'immeuble hôtelier (60 % au 31 décembre 2019). Le prix d'acquisition total, compte non tenu des coûts de clôture, était de 30,6 M\$.

La transaction a été comptabilisée à titre de regroupement d'entreprises selon IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*. First Capital a comptabilisé un profit de 7,4 M\$ à l'acquisition de l'immeuble hôtelier et a engagé des coûts de transaction de 1,1 M\$, lesquels ont été passés en charges au poste « Autres profits (pertes) et (charges) » des comptes de résultat consolidés.

Le prix d'acquisition était basé sur une formule à prix fixe qui a entraîné un escompte par rapport à la juste valeur à la date d'acquisition. Le prix d'acquisition a été réglé principalement au moyen du règlement d'un prêt de 20,0 M\$ consenti par First Capital au copropriétaire.

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

Terrain et bâtiment	34 604	\$
Mobilier, agencements et matériel	2 476	
Fonds de roulement, montant net	78	
Actifs identifiables acquis	37 158	
Passif d'impôt différé	778	
Prix d'acquisition des actifs nets acquis ¹	(30 551)	
Profit tiré de l'achat inférieur à la valeur marchande	7 385	\$

¹ Comprend le prix d'acquisition de 29,8 M\$ et des ajustements de clôture de 0,8 M\$.

Le tableau ci-dessous résume les variations de la valeur comptable nette de l'immeuble hôtelier pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019.

	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Solde au début de la période	62 199 \$	58 604 \$
Acquisition	37 080	—
Réévaluation de l'immeuble hôtelier ¹	(12 342)	2 910
Ajouts	2 495	1 378
Amortissement	(1 432)	(693)
Solde à la fin de la période	88 000 \$	62 199 \$

¹ La perte de réévaluation de 12,3 M\$ a été comptabilisée en partie dans les autres éléments du résultat global pour annuler les profits de 2,9 M\$ comptabilisés antérieurement sur l'immeuble hôtelier selon le modèle comptable de la réévaluation appliqué pour l'hôtel. La perte de réévaluation résiduelle de 9,4 M\$ a été comptabilisée au compte de résultat consolidé.

En raison des répercussions actuelles de la COVID-19 sur le secteur hôtelier, l'immeuble hôtelier a été réévalué chaque trimestre et une réduction de valeur de 12,3 M\$ a été comptabilisée pour l'exercice.

6. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS

Aux	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	1 968 \$	20 726 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	37 612	58 940
Autres placements	12 580	16 302
Total – non courants	52 160	95 968
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	6	132
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	73 548	65 984
Placements dans des titres de participation à la JVRN ^b	3 715	3 949
Total – courants	77 269	70 065
Total	129 429 \$	166 033 \$

a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 31 décembre 2020, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 6,3 % (6,6 % au 31 décembre 2019) et venaient à échéance entre 2021 et 2024. Au 31 décembre 2020, aucun prêt ni aucune créance hypothécaire du Fonds classé au coût amorti n'ont nécessité de provisions ou n'étaient considérés comme étant dépréciés compte tenu du contexte de la COVID-19.

b) De temps à autre, First Capital investit dans des titres de sociétés ouvertes du secteur immobilier et de secteurs connexes. Ces titres sont comptabilisés à la valeur de marché. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les titres à la JVRN sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).

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 2020 :

	Recouvrements prévus	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2021	71 617 \$	6,7 %
2022	32 358	5,6 %
2023	1 836	5,3 %
2024	5 000	5,0 %
	110 811	6,3 %
Coûts de financement différés non amortis et intérêts courus	2 323	
	113 134 \$	
Courants	73 554 \$	6,7 %
Non courants	39 580	5,6 %
Total	113 134 \$	6,3 %

7. DÉBITEURS

Aux	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Créances clients (déduction faite des provisions pour créances douteuses de 11,4 M\$ (3,0 M\$ au 31 décembre 2019))	45 439 \$	25 356 \$
Sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs	857	6 165
Total	46 296 \$	31 521 \$

First Capital détermine sa provision pour créances douteuses pour chaque locataire pris individuellement en tenant compte, notamment, de la durée des contrats de location, des conditions du secteur ainsi que du statut du compte du locataire et des répercussions de la COVID-19 sur la capacité du locataire d'acquitter le paiement des créances clients exigibles au 31 décembre 2020.

Au cours des deuxième et troisième trimestres, le Fonds a accordé des réductions de loyers pour 75 % du loyer brut aux locataires admissibles participant au programme AUCLC. Par conséquent, la créance exigible du locataire admissible a été réduite et la réduction a été comptabilisée à titre de charge liée aux créances irrécouvrables. Parallèlement, le Fonds a comptabilisé l'avantage du prêt-subsidation du gouvernement couvrant 50 % du loyer brut à titre de réduction de la charge liée aux créances irrécouvrables. Par conséquent, la charge nette liée aux créances irrécouvrables comprise dans les coûts d'exploitation des immeubles a totalisé 13,2 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 relativement au programme AUCLC.

First Capital détermine sa provision pour créances douteuses pour chaque locataire pris individuellement en tenant compte, notamment, de la durée des contrats de location, des conditions du secteur ainsi que du statut du compte du locataire et des répercussions de la COVID-19 sur la capacité du locataire d'acquitter le paiement des créances clients en cours au 31 décembre 2020. Le Fonds a augmenté sa provision pour créances douteuses pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 de 8,4 M\$ en raison de la conjoncture créée par la COVID-19.

8. AUTRES ACTIFS

Aux	Notes	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Non courants			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 18,2 M\$ (15,6 M\$ au 31 décembre 2019))		9 958 \$	11 670 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 6,3 M\$ (5,3 M\$ au 31 décembre 2019))		3 021	3 886
Produit d'indemnisation et d'assurance environnementale à recevoir	12 a)	1 611	3 105
Actif obligataire		13 965	14 513
Dérivés à la juste valeur	23	—	2 931
Total – non courants		28 555	36 105
Courants			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		10 450	5 691
Charges payées d'avance		10 679	9 088
Autres dépôts		250	250
Trésorerie soumise à restrictions		959	765
Dérivés à la juste valeur	23	—	2 372
Total – courants		22 338	18 166
Total		50 893 \$	54 271 \$

9. GESTION DU CAPITAL

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

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

Aux	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	238 \$	60 \$
Emprunts hypothécaires	1 351 291	1 331 219
Facilités de crédit	915 928	899 165
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation du Fonds)	39 175	40 144
Parts échangeables (selon un cours de clôture par part de 13,55 \$; 20,67 \$ au 31 décembre 2019)	1 399	25 010
Déventures de premier rang non garanties	2 525 000	2 500 000
Capitalisation des capitaux propres		
Parts de fiducie (selon un cours de clôture par part de 13,55 \$ (20,67 \$ au 31 décembre 2019))	2 971 723	4 505 107
Total du capital utilisé	7 804 754 \$	9 300 705 \$

First Capital est assujéti aux clauses restrictives financières d'ententes régissant ses déventures de premier rang non garanties et ses facilités de crédit. Conformément aux modalités des ententes de crédit du Fonds, tous les ratios sont calculés en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises. Au 31 décembre 2020, First Capital respectait toutes les clauses restrictives financières qui s'appliquaient au Fonds.

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

Aux	Mesures/clauses restrictives	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif		47,2 %	46,7 %
Ratio du total des actifs non grevés sur les emprunts non garantis, calculé selon un taux de capitalisation moyen de dix trimestres ¹	≥1,3	2,0	2,0
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, en utilisant une moyenne de quatre trimestres (en milliards de dollars) ¹	>2,0 G\$	4,3 \$	4,5 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif ¹	<35 %	15,2 %	14,5 %
Pour les quatre trimestres consécutifs, clos les			
Ratio de couverture des intérêts (BAIIA ajusté / charge d'intérêts) ¹	>1,65	2,2	2,4
Ratio de couverture des charges fixes (BAIIA ajusté / service de la dette) ¹	>1,50	1,9	2,1

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

Les ratios ci-dessus comprennent des mesures non définies par les IFRS. Certains calculs sont nécessaires selon les clauses restrictives de la dette et, pour cette raison, représentent des mesures significatives. Les mesures utilisées dans ces ratios sont présentées 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 déventures 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, de l'immeuble hôtelier, des parts échangeables et 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 fonds provenant des activités, 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 débentures de premier rang non garanties.

10. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

Aux	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 346 637 \$	1 327 021 \$
Facilités de crédit non garanties	745 054	772 030
Facilités de crédit garanties	170 874	127 135
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	2 262 565 \$	2 226 186 \$
Courants	151 571 \$	114 875 \$
Non courants	2 110 994	2 111 311
Total	2 262 565 \$	2 226 186 \$

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit garanties sont garantis par les immeubles de placement de First Capital. Au 31 décembre 2020, des immeubles de placement d'un montant d'environ 2,8 G\$ (2,8 G\$ au 31 décembre 2019), sur un total de 9,5 G\$ (9,8 G\$ au 31 décembre 2019) (note 3 a)), avaient été donnés en garantie dans le cadre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties.

Au 31 décembre 2020, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 3,5 % (3,7 % au 31 décembre 2019) et venaient à échéance de 2021 à 2031. À cette même date, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré applicable à tous les emprunts hypothécaires était de 3,6 % (3,7 % au 31 décembre 2019).

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

	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2021	28 385 \$	62 623 \$	91 008 \$	4,9 %
2022	31 981	95 522	127 503	4,0 %
2023	32 597	—	32 597	s. o.
2024	31 945	108 478	140 423	3,8 %
2025	29 642	55 895	85 537	3,5 %
De 2026 à 2031	93 066	781 157	874 223	3,5 %
	247 616 \$	1 103 675 \$	1 351 291 \$	3,6 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(4 654)	
Total			1 346 637 \$	

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

Au 31 décembre 2020	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Échéance
Facilités de crédit non garanties						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023	550 000 \$	— \$	(25 142) \$	524 858 \$	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou \$ US au LIBOR + 1,45 %	30 juin 2023
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2022	250 000	—	—	250 000	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,25 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	29 septembre 2022
Emprunt à terme non garanti à taux variable arrivant à échéance en 2023 ¹	200 000	(195 054)	—	—	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 2021	20 000	(19 984)	—	16	AB + 2,50 % ou préférentiel + 1,00 %	1 ^{er} juin 2021
Arrivant à échéance en 2021	33 333	(33 333)	—	—	2,79 %	26 août 2021
Arrivant à échéance en 2022	138 000	(98 539)	(1 592)	37 869	AB + 1,350 % ou préférentiel + 0,350 %	26 octobre 2022
Facilités de crédit garanties						
Arrivant à échéance en 2021 ²	19 734	(7 950)	(1 320)	10 464	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	30 décembre 2021
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	1 772 135 \$	(915 928) \$	(28 054) \$	823 207 \$		

¹⁾ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 200,0 M\$ CA; au 31 décembre 2020, ce montant a été réévalué à 195,1 M\$ CA.

²⁾ La capacité d'emprunt a diminué de 1,0 M\$, pour atteindre 19,7 M\$ au quatrième trimestre de 2020.

First Capital peut puiser dans ses facilités de crédit non garanties des fonds aux taux préférentiels des banques canadiennes, aux taux des acceptations bancaires (« AB ») canadiennes lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars canadiens, et aux taux LIBOR ou aux taux préférentiels américains lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars américains. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, le Fonds conclut des swaps de devises pour convertir ses emprunts libellés en dollars américains contre des emprunts libellés en dollars canadiens.

Le 16 avril 2019, la Société a racheté 36 000 000 d'actions ordinaires à une filiale de Gazit Globe Ltd. (« Gazit ») au prix de 20,60 \$ l'action, pour un produit brut revenant à Gazit de 741,6 M\$. En vue de financer le rachat des actions et d'autres

besoins opérationnels, FCR a conclu des emprunts bancaires à terme de premier rang non garantis, assortis d'échéances allant de 4 à 7 ans, totalisant 850 M\$. Parallèlement au financement, la majorité des emprunts bancaires à terme non garantis ont été convertis à un taux fixe, portant ainsi intérêt au taux moyen pondéré de 3,3 %, avec une durée moyenne pondérée jusqu'à l'échéance de 5,8 ans. La dette résiduelle porte intérêt à un taux variable et peut être remboursée sans pénalité pour remboursement anticipé. Au quatrième trimestre de 2019, First Capital a remboursé des emprunts à terme non garantis à taux variable de 100 M\$.

Au cours du premier trimestre de 2020, First Capital a reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 11,9 M\$ et de sa facilité de crédit garantie relative à la construction de 20,0 M\$ respectivement au 30 avril 2020 et au 31 juillet 2020. Au cours du deuxième trimestre de 2020, First Capital a remboursé sa facilité de crédit garantie de 11,9 M\$. Au cours du troisième trimestre de 2020, First Capital a augmenté la capacité d'emprunt de l'une de ses facilités de crédit garanties relatives à la construction, la portant à 20,0 M\$, et a prorogé son échéance au 1^{er} juin 2021. Au cours du quatrième trimestre de 2020, First Capital a reporté l'échéance de sa facilité de crédit garantie de 19,7 M\$ au 30 décembre 2021.

11. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

Aux		Taux d'intérêt		31 décembre 2020	31 décembre 2019	
Série	Échéance	Nominal	Effectif	Capital impayé	Passif	Passif
M	30 avril 2020	5,60 %	5,60 %	— \$	— \$	174 999 \$
N	1 ^{er} mars 2021	4,50 %	4,63 %	175 000	174 965	174 754
O	31 janvier 2022	4,43 %	4,59 %	200 000	199 667	199 372
P	5 décembre 2022	3,95 %	4,18 %	250 000	248 966	248 461
Q	30 octobre 2023	3,90 %	3,97 %	300 000	299 460	299 284
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000	300 684	300 853
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	301 008	301 208
T	6 mai 2026	3,60 %	3,56 %	300 000	300 585	300 683
U	12 juillet 2027	3,75 %	3,82 %	300 000	298 783	298 622
V	22 janvier 2027	3,46 %	3,54 %	200 000	199 129	198 977
A	1 ^{er} mars 2028	3,45 %	3,54 %	200 000	198 888	—
Total ou moyenne pondérée		4,02 %	4,07 %	2 525 000 \$	2 522 135 \$	2 497 213 \$
Courantes				175 000 \$	174 965 \$	174 999 \$
Non courantes				2 350 000	2 347 170	2 322 214
Total				2 525 000 \$	2 522 135 \$	2 497 213 \$

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

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

Le 1^{er} septembre 2020, le Fonds a conclu une émission de débentures de premier rang non garanties de série A d'un montant en capital de 200 M\$ arrivant à échéance le 1^{er} mars 2028. Ces débentures portent intérêt à un taux nominal de 3,45 % par année, payables semestriellement à partir du 1^{er} mars 2021.

12. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Notes	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Non courants			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations ^a		1 476 \$	1 980 \$
Contrats de location de terrains à payer		9 444	10 035
Dérivés à la juste valeur	23	45 422	1 677
Régimes de rémunération fondée sur des parts	15	2 541	4 447
Prix d'acquisition différé d'un immeuble de placement		4 275	5 700
Autres passifs		2 840	1 005
Total – non courants		65 998	24 844
Courants			
Dettes fournisseurs et charges à payer		74 334	57 978
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		46 196	45 722
Régimes de rémunération fondée sur des parts	15	9 627	14 740
Distributions à verser	14 b)	15 718	15 620
Intérêts à payer		36 826	35 960
Dépôts des locataires		37 509	37 955
Dérivés à la juste valeur	23	4 946	3 009
Autres passifs		17	8
Total – courants		225 173	210 992
Total		291 171 \$	235 836 \$

- a) First Capital a des obligations de remise en état des lieux à l'égard de certains des sites faisant partie de son portefeuille d'immeubles. FCR a comptabilisé également dans les autres actifs (note 8) un produit connexe d'indemnisation d'assurance environnementale à recevoir totalisant 1,6 M\$ (3,1 M\$ au 31 décembre 2019).

13. PARTS ÉCHANGEABLES

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

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

Aux	31 décembre 2020		31 décembre 2019	
	Nombre de parts échangeables	Valeur	Nombre de parts échangeables	Valeur
Solde au début de l'exercice	1 210	25 010 \$	—	— \$
Émises à la conversion en FPI	—	—	1 210	25 240
Converties en parts de fiducie	(1 107)	(16 207)	—	—
Ajustement de la juste valeur	—	(7 404)	—	(230)
Solde à la fin de l'exercice	103	1 399 \$	1 210	25 010 \$

14. CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX PORTEURS DE PARTS

Par suite de la conversion de la société First Capital en un fonds de placement immobilier, le 30 décembre 2019, les anciens actionnaires de la Société ont reçu des parts de fiducie ou des parts échangeables accompagnées de parts spéciales comportant droit de vote.

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

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

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

a) Parts de fiducie / actions ordinaires

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

Exercices clos les 31 décembre	2020				2019	
	Nombre de parts de fiducie	Valeur des parts de fiducie	Nombre de parts de fiducie	Valeur des parts de fiducie	Nombre d'actions ordinaires	Valeur des actions ordinaires
Solde au début de l'exercice	217 954	2 872 907 \$	—	— \$	254 828	3 364 948 \$
Rachat d'actions ordinaires	—	—	—	—	(36 000)	(475 560)
Exercice d'options et règlement de parts / d'unités d'actions incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées	254	5 468	—	—	336	6 553
Conversion de parts échangeables	1 107	16 207	—	—	—	—
Coûts liés au rachat d'actions, déduction faite de l'incidence fiscale	—	—	—	—	—	(8 850)
Conversion en FPI	—	—	217 954	2 872 907	(219 164)	(2 887 091)
Solde à la fin de l'exercice	219 315	2 894 582 \$	217 954	2 872 907 \$	—	— \$

b) Distributions/dividendes

First Capital a déclaré des distributions mensuelles totales de 0,860 \$ par part de fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2020.

Avant la conversion en FPI, la Société avait déclaré des dividendes trimestriels de 0,645 \$ par action ordinaire pour les neuf mois clos le 30 septembre 2019. Pour le trimestre clos le 31 décembre 2019, First Capital avait déclaré une distribution mensuelle initiale de 0,072 \$ par part de fiducie aux porteurs de parts inscrits le 31 décembre 2019.

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	2020			2019		
	Surplus d'apport	Attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions	Total	Surplus d'apport	Attributions au titre du régime de rémunération à base d'actions	Total
Solde au début de l'exercice	— \$	— \$	— \$	24 903 \$	19 291 \$	44 194 \$
Rachat d'actions ordinaires	—	—	—	(24 903)	—	(24 903)
Options dont les droits ont été acquis	—	—	—	—	1 238	1 238
Exercice d'options	—	—	—	—	(269)	(269)
Unités d'actions différées	—	—	—	—	864	864
Unités d'actions incessibles	—	—	—	—	1 647	1 647
Unités d'actions attribuées en fonction de la performance	—	—	—	—	3 179	3 179
Règlement d'unités incessibles, d'unités attribuées en fonction de la performance et d'unités différées	—	—	—	—	(4 209)	(4 209)
Conversion en FPI	—	—	—	—	(21 741)	(21 741)
Solde à la fin de l'exercice	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$	— \$

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

15. RÉGIMES DE RÉMUNÉRATION FONDÉE SUR DES PARTS

Conversion en FPI

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

a) Régime d'options sur parts

Au 31 décembre 2020, First Capital était autorisée à attribuer jusqu'à 19,7 millions d'options sur parts de fiducie (19,7 millions au 31 décembre 2019) à des employés, dirigeants et fiduciaires. Au 31 décembre 2020, 4,6 millions d'options sur parts (6,1 millions au 31 décembre 2019) pouvaient encore être attribuées à des employés, dirigeants et fiduciaires. De plus, au 31 décembre 2020, 7,1 millions d'options sur parts étaient en cours (5,6 millions au 31 décembre 2019). Les options attribuées par First Capital expirent dix ans après la date d'attribution, et l'acquisition des droits se fait sur une période de cinq ans.

Les options en cours au 31 décembre 2020 sont assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 15,70 \$ à 21,24 \$ (13,91 \$ à 21,14 \$ au 31 décembre 2019).

Aux	31 décembre 2020						31 décembre 2019				
	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	
15,70 – 19,78	1 953	18,81 \$	4,0	1 800	18,75 \$	1 434	18,05 \$	4,0	1 335	18,02 \$	
19,79 – 20,16	2 000	20,04 \$	6,7	1 013	20,04 \$	886	19,61 \$	5,9	556	19,59 \$	
20,17 – 21,19	1 346	21,04 \$	7,9	356	20,85 \$	1 918	20,05 \$	7,8	547	20,05 \$	
21,20 – 21,24	1 804	21,24 \$	9,2	—	— \$	1 346	21,04 \$	8,9	87	20,24 \$	
15,70 – 21,24	7 103	20,20 \$	6,8	3 169	19,40 \$	5 584	19,70 \$	6,8	2 525	18,89 \$	

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, un montant de 1,1 M\$ (1,2 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019) a été comptabilisé à titre de charge liée aux options sur actions.

Exercices clos les 31 décembre	2020		2019	
	Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre d'actions ordinaires pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En cours au début de l'exercice	5 584	19,70 \$	4 736	19,27 \$
Attribuées ^a	1 804	21,24	1 201	21,14
Exercées ^b	(162)	17,48	(233)	18,17
Déchues	(19)	17,43	(120)	19,74
Arrivées à expiration	(104)	16,44	—	—
En cours à la fin de l'exercice	7 103	20,20 \$	5 584	19,70 \$

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

- b) Le prix moyen pondéré auquel les options ont été exercées pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 était de 21,71 \$ (21,34 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019).

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 2020 étaient les suivantes :

Exercice clos les 31 décembre	2020	2019
Volatilité prévue du prix des parts de fiducie	22,93 %-50,12 %	12,06 %-14,35 %
Durée prévue des options	De 0,2 à 6,5 ans	De 0,2 à 5,7 ans
Taux de distribution prévu	6,30 %	4,16 %
Taux d'intérêt sans risque	0,07 %-0,44 %	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, pour les régimes de parts incessibles seulement, au gré de First Capital : i) au moment du rachat exigé par le détenteur, après la date à laquelle celui-ci cesse d'être un fiduciaire de FCR ou de l'une des filiales de celui-ci (la « date de départ »), mais au plus tard le 15 décembre de la première année civile débutant après la date de départ, dans le cas d'une part différée, et ii) au troisième anniversaire de la date d'attribution, dans le cas d'une part incessible. En vertu de l'arrangement visant les parts attribuées en fonction de la performance, un participant a le droit de recevoir, au gré de First Capital, de 0,5 à 1,5 part de fiducie, ou l'équivalent de sa valeur en trésorerie, par part attribuée en fonction de la performance, au troisième anniversaire de la date d'attribution. Lorsque First Capital déclare des distributions sur ses parts de fiducie, les détenteurs des parts attribuées au titre de chaque régime les reçoivent sous forme de parts supplémentaires.

Exercices clos les 31 décembre	2020		2019	
(en milliers)	UAD	UAI/UAP	UAD	UAI/UAP
En cours au début de l'exercice	289	663	289	588
Attribuées ^{a, b}	59	295	31	244
Distributions / dividendes réinvestis	20	44	10	22
Exercées	—	(189)	(41)	(179)
Déchues	—	(24)	—	(12)
En cours à la fin de l'exercice	368	789	289	663
Charge comptabilisée pour l'exercice	1 084 \$	5 830 \$	581 \$	4 290 \$

- a) La juste valeur des parts différées attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, qui était de 0,8 M\$ (0,7 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019), a été évaluée selon le cours de l'action ordinaire / de la part de fiducie en vigueur de First Capital à la date d'attribution. La juste valeur des parts incessibles attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, qui était de 3,5 M\$ (1,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019), a été évaluée selon le cours de l'action ordinaire / de la part de fiducie en vigueur à la date d'attribution.
- b) La juste valeur des parts attribuées en fonction de la performance au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020 était de 2,6 M\$ (3,4 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019). La juste valeur est calculée selon le modèle de simulation de Monte-Carlo d'après les hypothèses ci-dessous ainsi qu'un facteur d'ajustement du marché fondé sur le rendement total pour les 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	2020	2019
Date d'attribution	28 février 2020	6 mars 2019
Parts attribuées en fonction de la performance (en milliers)	131	154
Durée jusqu'à l'expiration	3 ans	3 ans
Taux de volatilité moyen pondéré	13,8 %	14,0 %
Corrélation moyenne pondérée	35,0 %	30,8 %
Rendement total moyen pondéré pour les porteurs de parts / actionnaires	(4,0) %	9,1 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	1,11 %	1,68 %
Juste valeur (en milliers)	2 573 \$	3 399 \$

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

Les régimes de rémunération fondée sur des parts de First Capital sont comptabilisés comme des attributions réglées en trésorerie. Par conséquent, les options sur parts, les parts différées, les parts incessibles et les parts attribuées en fonction de la performance en cours sont comptabilisées à titre de passifs à la juste valeur par le biais du résultat net. Au 31 décembre 2020, la valeur comptable du passif au titre des régimes de rémunération fondée sur des parts s'élevait à 12 168 \$ (19 187 \$ au 31 décembre 2019) (note 12). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, First Capital a comptabilisé une diminution de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts, ce qui a entraîné un profit de 11,5 M\$ en raison de la baisse du cours des parts du Fonds causée par la volatilité des marchés boursiers dans le contexte de la COVID-19.

16. BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Bénéfice d'exploitation net par composante

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

	% de variation	Exercices clos les 31 décembre	
		2020	2019
Produits locatifs tirés des immeubles			
Loyers de base ¹		426 845 \$	457 200 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		97 265	110 284
Recouvrements de taxes foncières		122 326	137 388
Frais de résiliation de contrats de location		1 811	5 265
Loyer proportionnel		3 502	4 798
Ajustement de loyer de manière linéaire		2 711	5 824
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		27	(933)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		18 403	26 947
Total des produits locatifs tirés des immeubles	(9,9) %	672 890	746 773
Coûts d'exploitation des immeubles			
Charges d'exploitation recouvrables		107 408	124 080
Taxes foncières recouvrables		139 238	155 010
Taxes foncières de l'exercice précédent		(284)	(1 215)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		27 496	8 501
Total des coûts d'exploitation des immeubles		273 858	286 376
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles	(13,3) %	399 032 \$	460 397 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		59,3 %	61,7 %

¹⁾ Comprennent les produits de location résidentielle.

²⁾ Comprennent les produits de l'immeuble hôtelier.

³⁾ Comprennent les coûts d'exploitation des immeubles résidentiels, les coûts d'exploitation de l'immeuble hôtelier et les charges liées aux créances irrécouvrables.

Les autres coûts d'exploitation et ajustements comprennent une charge liée aux créances irrécouvrables de 22,8 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 (0,6 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019), dont 13,2 M\$ de réductions nettes sur les loyers liées au programme AUCL et 9,6 M\$ de provisions supplémentaires en raison de la COVID-19.

Bénéfice d'exploitation net par secteur

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

Exercice clos le 31 décembre 2020	Région centrale	Région de l'Est	Région de l'Ouest	Total partiel	Autres ¹	Total
Produits locatifs tirés des immeubles	321 828 \$	134 502 \$	219 064 \$	675 394 \$	(2 504) \$	672 890 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	137 885	62 212	79 751	279 848	(5 990)	273 858
Bénéfice d'exploitation net	183 943 \$	72 290 \$	139 313 \$	395 546 \$	3 486 \$	399 032 \$

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 immeubles	326 491 \$	180 194 \$	242 390 \$	749 075 \$	(2 302) \$	746 773 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	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 \$

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, les coûts d'exploitation des immeubles comprennent 16,4 M\$ (21,0 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019) se rapportant à la rémunération du personnel. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, la rémunération du personnel est présentée déduction faite des subventions reçues au titre de la Subvention salariale d'urgence du Canada (« SSUC ») de 4,5 M\$ en lien avec le personnel d'exploitation des immeubles. Une partie de cette subvention salariale sera transférée aux locataires au moyen d'une baisse des recouvrements des coûts d'exploitation.

17. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2020	2019
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables et autres placements	6	1 082 \$	4 473 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires classés à la JVRN	6	922	2 767
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires au coût amorti	6	6 791	15 517
Honoraires et autres produits		3 453	10 292
Total		12 248 \$	33 049 \$

18. CHARGE D'INTÉRÊTS

	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2020	2019
Emprunts hypothécaires	10	52 142 \$	53 920 \$
Facilités de crédit	10	28 796	34 163
Débetures de premier rang non garanties	11	100 854	106 326
Distributions sur les parts échangeables ¹	13	650	86
Total de la charge d'intérêts		182 442	194 495
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement		(24 731)	(22 661)
Charge d'intérêts		157 711 \$	171 834 \$
Variation des intérêts courus		(1 524)	97
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les débetures de premier rang non garanties		1 203	1 303
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les emprunts hypothécaires repris		401	1 272
Amortissement des coûts de financement différés		(6 556)	(6 428)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation		151 235 \$	168 078 \$

¹⁾ En date du 30 décembre 2019, 1,2 million de parts échangeables ont été émises à la conversion en FPI. Au 31 décembre 2020, 0,1 million de parts échangeables étaient en circulation. Les distributions déclarées sur les parts échangeables sont comptabilisées à titre de charges d'intérêts.

19. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019
Salaires, traitements et avantages du personnel	22 985 \$	28 743 \$
Rémunération fondée sur des parts	7 673	5 740
Autres coûts du siège social	10 277	12 385
Total des charges du siège social	40 935	46 868
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(7 697)	(8 309)
Charges du siège social	33 238 \$	38 559 \$

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, les salaires, traitements et avantages du personnel comprennent des subventions salariales de 3,8 M\$ reçues dans le cadre de la SSUC.

20. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

	Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019
Profits réalisés à la vente de titres négociables	— \$	1 164 \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	(234)	474
Profit net (perte nette) lié aux remboursements anticipés de la dette	(282)	—
Profit tiré d'un achat inférieur à la valeur marchande ¹	7 385	—
Coûts de transaction liés à l'immeuble hôtelier ¹	(1 121)	—
Profit sur les placements a)	—	4 022
Produit tiré de Target ²	—	692
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(142)	—
Frais de vente d'immeubles de placement	(3 915)	(6 381)
Frais de conversion en FPI	(906)	(5 013)
Coûts de transaction b)	—	(3 414)
Autres	73	(303)
Total	858 \$	(8 759) \$

¹⁾ Relatif à l'acquisition de l'immeuble hôtelier - Se reporter à la note 5.

²⁾ 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* (LACC) relativement à la fermeture, en 2015, de deux magasins Target qui faisaient partie du portefeuille du Fonds.

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

21. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

Le Fonds est admissible à l'exception applicable à un FPI et, à ce titre, ne sera pas tenu de payer de l'impôt, à condition qu'il continue d'être admissible à titre de FPI au sens de la Loi. Un FPI n'est pas assujéti à l'impôt et n'est pas considéré comme une fiducie intermédiaire de placement déterminée, à condition qu'il se conforme à certains tests et qu'il distribue à ses porteurs de parts la totalité de son revenu imposable réalisé au cours d'une année d'imposition. Le Fonds est une fiducie intermédiaire de placement déterminée et ne comptabilise que l'impôt sur le résultat de ses sociétés filiales. First Capital Realty Inc., filiale constituée en société 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 2019	Bénéfice net	Comptabilisé dans les autres éléments du résultat global	Capitaux propres et autres	31 décembre 2020
Impôt différé lié aux pertes autres qu'en capital	— \$	(35 442) \$	(2 716) \$	(2 032) \$	(40 190) \$
Passif d'impôt différé lié aux différences entre la valeur fiscale et la valeur comptable découlant principalement de l'immobilier, montant net	701 549	59 366	(18 225)	(3 972)	738 718
Impôt différé, montant net	701 549 \$	23 924 \$	(20 941) \$	(6 004) \$	698 528 \$

Au 31 décembre 2020, les filiales constituées en société du Fonds disposaient de pertes autres qu'en capital d'environ 103,0 M\$ qui expirent entre 2028 et 2040.

	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 filiales constituées en société du Fonds disposaient de pertes autres qu'en capital d'environ néant.

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 les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019 se rapportant à la Société :

	Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019
Impôt sur le résultat calculé au taux d'imposition prévu par la loi au Canada de néant applicable au Fonds aux 31 décembre 2020 et 2019	— \$	— \$
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)
Impôt différé applicable aux sociétés filiales	22 481	98 184
Incidence de la variation du taux d'imposition provincial	481	(20 848)
Autres	962	1 417
Impôt différé	23 924 \$	(82 187) \$

22. GESTION DU RISQUE

Dans le cours normal de ses activités, First Capital est exposé 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 2020, First Capital affichait une dette totalisant 332,6 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 3,3 M\$.

First Capital a émis un montant total en capital de 1,2 G\$ d'instruments portant intérêt à taux fixe, notamment des prêts hypothécaires, des débiteures de premier rang non garanties et des facilités de crédit garanties arrivant à échéance entre le 1^{er} janvier 2021 et le 31 décembre 2023, assortis d'un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 4,1 %. 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 12,1 M\$.

Au 31 décembre 2020, les prêts et créances hypothécaires de First Capital portant intérêt à des taux variables totalisaient 75,1 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 0,8 M\$, 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 0,1 M\$.

Les prêts et créances hypothécaires de First Capital portant intérêt à des taux fixes totalisent 35,8 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 0,4 M\$.

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 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. First Capital réduit le risque de perte de crédit relatif aux locataires en investissant dans des immeubles bien situés 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 2020, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») étaient le locataire le plus important de FCR, représentant 10,5 % des loyers minimaux annualisés de FCR et s'étaient 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.

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>	2020
Moins de 1 an	397 377 \$
Plus de 1 an, mais moins de 5 ans	1 100 187
Plus de 5 ans	751 421
	2 248 985 \$

c) Risque de liquidité

Les placements immobiliers sont relativement peu liquides, ce qui a tendance à limiter la capacité de First Capital à vendre rapidement des éléments de son portefeuille en réaction aux changements de la conjoncture économique ou des conditions de placement. Si FCR devait liquider ses actifs rapidement, il existe un risque qu'il 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 2020 :

Au 31 décembre 2020	Paiements exigibles par période				
	2021	2022 à 2023	2024 à 2025	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	28 385 \$	64 578 \$	61 587 \$	93 066 \$	247 616 \$
Remboursement à l'échéance du capital des emprunts hypothécaires	62 623	95 522	164 373	781 157	1 103 675
Facilités de crédit et dette bancaire	61 267	304 899	375 000	175 000	916 166
Débitures de premier rang non garanties	175 000	750 000	600 000	1 000 000	2 525 000
Obligations au titre des intérêts ¹	165 761	280 001	185 252	131 023	762 037
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	1 189	2 076	1 238	16 203	20 706
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	33 764	—	—	—	33 764
Autres coûts engagés	7 125	—	—	—	7 125
Total des obligations contractuelles	535 114 \$	1 497 076 \$	1 387 450 \$	2 196 449 \$	5 616 089 \$

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 2020 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débitures 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 garanties et non garanties, des emprunts hypothécaires et des débitures non garanties, et en émettant des titres de capitaux propres lorsqu'il le juge approprié. Au 31 décembre 2020, First Capital avait prélevé des avances en trésorerie de 0,7 G\$ (0,8 G\$ au 31 décembre 2019) sur ses facilités de crédit non garanties.

Par ailleurs, au 31 décembre 2020, First Capital avait des lettres de crédit en cours de 49,2 M\$ (33,3 M\$ au 31 décembre 2019) qui ont été consenties par des institutions financières dans le but principal de soutenir certaines obligations contractuelles de FCR, et des découverts bancaires de 0,2 M\$ (0,1 M\$ au 31 décembre 2019).

d) Risque lié au cours des parts

First Capital est exposé au risque lié au cours des parts de fiducie découlant de l'émission de parts échangeables, qui sont des équivalents au plan économique des parts de fiducie et échangeables contre celles-ci, et de l'établissement d'une rémunération fondée sur des parts. Les parts échangeables et les passifs liés à la rémunération fondée sur des parts sont comptabilisés à leur juste valeur, évaluée en fonction des cours du marché. Les parts échangeables et la rémunération fondée sur des parts ont une incidence négative sur le bénéfice d'exploitation lorsque le cours des parts de fiducie augmente, et une incidence positive lorsque le cours des parts de fiducie diminue. 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) 0,1 M\$ liés aux parts échangeables (1,2 M\$ au 31 décembre 2019)
- ii) 2,3 M\$ liés à la rémunération fondée sur des parts (3,2 M\$ au 31 décembre 2019)

23. 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 :

	Notes	Valeur comptable		Juste valeur	
		2020	2019	2020	2019
Actifs financiers					
Placements dans des titres de participation à la JVRN	6	3 715 \$	3 949 \$	3 715 \$	3 949 \$
Prêts et créances hypothécaires désignés comme étant à la JVRN	6	1 974	20 858	1 974	20 858
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti	6	111 160	124 924	110 045	124 740
Actif obligataire	8	13 965	14 513	13 965	14 513
Autres placements	6	12 580	12 302	12 580	12 302
Dérivés à la juste valeur	8	—	5 303	—	5 303
Passifs financiers					
Emprunts hypothécaires	10	1 346 637 \$	1 327 021 \$	1 446 711 \$	1 346 852 \$
Facilités de crédit	10	915 928	899 165	915 928	899 165
Débetures de premier rang non garanties	11	2 522 135	2 497 213	2 693 223	2 580 365
Parts échangeables	13	1 399	25 010	1 399	25 010
Régimes de rémunération fondée sur des parts	15	12 168	19 187	12 168	19 187
Dérivés à la juste valeur	12	50 368	4 686	50 368	4 686

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 immeubles détenus 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 2020, les taux d'intérêt ajustés en fonction du risque se situaient entre 1,2 % et 10,4 % (entre 3,5 % et 11,4 % au 31 décembre 2019).

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 2020, ces taux se situaient entre 1,5 % et 2,3 % (entre 3,2 % et 3,4 % au 31 décembre 2019).

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 2020, ces taux se situaient entre 0,8 % et 2,6 % (entre 2,3 % et 3,6 % au 31 décembre 2019).

La juste valeur des parts échangeables est fondée sur le cours de clôture du Fonds au 31 décembre 2020.

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 2020.

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 2020			31 décembre 2019		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Juste valeur des instruments financiers évalués à la juste valeur						
Actifs financiers						
Placements dans des titres de participation à la JVRN	3 715 \$	— \$	— \$	3 949 \$	— \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires	—	—	1 974	—	—	20 858
Autres placements	—	—	12 580	—	—	12 302
Dérivés à la juste valeur (actifs)	—	—	—	—	5 303	—
Passifs financiers						
Parts échangeables	—	1 399	—	—	25 010	—
Régimes de rémunération fondée sur des parts	—	12 168	—	—	19 187	—
Dérivés à la juste valeur (passifs)	—	50 368	—	—	4 686	—
Juste valeur des instruments financiers évalués au coût amorti						
Actifs financiers						
Prêts et créances hypothécaires	— \$	— \$	110 045 \$	— \$	— \$	124 740 \$
Actif obligataire	—	13 965	—	—	14 513	—
Passifs financiers						
Emprunts hypothécaires	—	1 446 711	—	—	1 346 852	—
Facilité de crédit	—	915 928	—	—	899 165	—
Débitures de premier rang non garanties	—	2 693 223	—	—	2 580 365	—

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

La juste valeur des instruments dérivés est déterminée en utilisant la valeur actualisée des contrats à terme et des swaps à l'aide de taux d'intérêt qui reflètent les conditions actuelles du marché. Les modèles tiennent également compte de la qualité du crédit des contreparties, des courbes des taux d'intérêt et des courbes des taux à terme. Au 31 décembre 2020, les taux d'intérêt se situaient entre 1,7 % et 2,5 % (entre 1,7 % et 3,7 % au 31 décembre 2019). Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs (passifs) des instruments de couverture de First Capital :

	Désigné comme instrument de couverture	Échéance au 31 décembre 2020	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Actifs dérivés				
Contrats à terme sur obligations	Oui	s. o.	— \$	2 372 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	s. o.	—	2 931
Swaps de devises	Non	s. o.	—	—
Total			— \$	5 303 \$
Passifs dérivés				
Contrats à terme sur obligations	Oui	s. o.	— \$	— \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Avril 2024 à mars 2027	45 422	1 677
Swaps de devises	Non	Février 2021	4 946	3 009
Total			50 368 \$	4 686 \$

Au 31 décembre 2020, l'augmentation de 45,7 M\$ de la juste valeur des passifs dérivés en cours s'explique principalement par les importantes fluctuations des taux du marché (taux des acceptations bancaires canadiennes et taux des obligations du gouvernement du Canada) relativement aux taux du marché arrêtés à la date de passation des swaps de taux d'intérêt.

24. FILIALES AVEC PARTICIPATION NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Au 31 décembre 2020, First Capital détenait des participations dans deux entités sur lesquelles elle exerce un contrôle, et consolidait 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 2020	31 décembre 2019
Main and Main Developments LP	Participation de 46,875 % dans MMUR ¹	67,0 %	67,0 %
Maincore Equities Inc. ²	Participation de 46,875 % dans MMUR ¹	70,9 %	90,0 %

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

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

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

Au cours du troisième trimestre de 2019, First Capital 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 du premier trimestre de 2020, une des filiales en propriété exclusive du Fonds a acquis un immeuble de MMUR, qui est également une filiale incluse dans le périmètre de consolidation. Le produit total de la vente a été distribué aux commanditaires, y compris une tranche de 24,4 M\$ au partenaire détenant une participation ne donnant pas le contrôle.

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 2020	31 décembre 2019
Actifs non courants	95 319 \$	213 183 \$
Actifs courants	1 170	25
Total de l'actif	96 489	213 208
Passifs courants	23	69
Total du passif	23	69
Actif net	96 466 \$	213 139 \$
Participation ne donnant pas le contrôle	29 263 \$	48 914 \$
	Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019
Produits	4 \$	6 113 \$
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	32 360	40 209
Charges	(5 497)	(1 571)
Bénéfice net	26 867 \$	44 751 \$
Participation ne donnant pas le contrôle	4 780 \$	12 995 \$
	Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	(5 745) \$	8 153 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	361	—
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	5 291	(9 265)
(Diminution) augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(93) \$	(1 112) \$

25. PARTICIPATIONS CONJOINTES

First Capital détient des participations conjointes dans plusieurs immeubles, mentionnés ci-dessous, qui sont assujetties à un contrôle conjoint et qui représentent des entreprises communes en vertu d'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.

Immeuble	Emplacement	Propriété effective	
		31 décembre 2020	31 décembre 2019
101 Yorkville Avenue	Toronto, Ont.	50 %	50 %
2150 Lake Shore Blvd. West (Christie Cookie)	Toronto, Ont.	50 %	50 %
816-838 11th Ave. (Glenbow)	Calgary, Alb.	50 %	50 %
738-11th Avenue SW (Glenbow)	Calgary, Alb.	50 %	50 %
Gloucester City Centre	Ottawa, Ont.	50 %	50 %
Carrefour du Plateau	Gatineau, Qc	50 %	50 %
Merivale Mall	Ottawa, Ont.	50 %	50 %
Galeries de Repentigny	Repentigny, Qc	50 %	50 %
Galeries Brien Ouest/Est	Repentigny, Qc	50 %	50 %
Gateway Village	St. Albert, Alb.	50 %	50 %
King High Line (résidentiel)	Toronto, Ont.	66,6 %	66,6 %
261 Queens Quay East (Bayside Village)	Toronto, Ont.	50 %	—%
Midland (terrain)	Midland, Ont.	50 %	50 %
Rutherford Marketplace (portefeuille résidentiel)	Vaughan, Ont.	50 %	50 %
Hunt Club – Petrocan	Ottawa, Ont.	50 %	50 %
Portefeuille de Gatineau ¹	Gatineau, Qc	50 %	—%
Hunt Club Marketplace	Ottawa, Ont.	66,6 %	66,6 %
Immeubles de Lachenaie	Lachenaie, Qc	50 %	50 %
Immeubles 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 %	50 %
Portefeuille d'Ottawa ³	Ottawa, Ont.	50 %	50 %
Portefeuille de West Island ⁴	Beaconsfield, Qc / Kirkland, Qc	50 %	50 %
Portefeuille de Burlington ⁵	Burlington, Ont.	50 %	—%
Seton Gateway	Calgary, Alb.	50 %	50 %
Sherwood Park	Sherwood Park, Alb.	50 %	50 %
The Edmonton Brewery District	Edmonton, Alb.	50 %	50 %
138 Yorkville Avenue	Toronto, Ont.	33,3 %	33,3 %
Meadowbrook Centre	Edmonton, Alb.	50 %	—%
Lakeview Plaza	Calgary, Alb.	50 %	—%

¹ Le portefeuille de Gatineau comprend Place Cité des Jeunes, Place Nelligan, Carrefour du Versant Ouest/Est.

² Les immeubles de South Oakville comprennent un immeuble détenu à 50 % et d'autres immeubles détenus à 100 %.

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

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

⁵ Le portefeuille de Burlington comprend Burlingwood Shopping Centre et Beacon Hill Plaza.

Immeuble	Emplacement	Propriété effective	
		31 décembre 2020	31 décembre 2019
West Springs Village	Calgary, Alb.	50 %	50 %
216 Elgin Street	Ottawa, Ont.	50 %	50 %
221 - 227 Sterling	Toronto, Ont.	35 %	35 %
Portefeuille de London ¹	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 ²	Toronto, Ont.	50 %	50 %
1120 Kingston Road ²	Toronto, Ont.	60 %	60 %

¹⁾ Le portefeuille de London comprend Wellington Corners, Sunningdale Village, Byron Village, Hyde Park Plaza, Stoneybrook Plaza et Adelaide Shoppers.

²⁾ Participations conjointes détenues par MMUR.

26. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

a) Cumul des autres éléments du résultat global

Exercices clos les 31 décembre	2020			2019		
	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 couvertures de flux de trésorerie	(10 712)	(32 868)	(43 580)	(4 488)	(6 224)	(10 712)
Profits latents (pertes latentes) à la réévaluation de l'immeuble hôtelier	2 910	(2 910)	—	—	2 910	2 910
Cumul des autres éléments du résultat global	(7 802) \$	(35 778) \$	(43 580) \$	(4 488) \$	(3 314) \$	(7 802) \$

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

Exercices clos les 31 décembre	2020			2019		
	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	(56 012) \$	21 798 \$	(34 214) \$	(12 967) \$	5 812 \$	(7 155) \$
Reclassement dans le bénéfice net des pertes sur les couvertures de flux de trésorerie	2 203	(857)	1 346	1 687	(756)	931
Profits latents (pertes latentes) à la réévaluation de l'immeuble hôtelier	(2 910)	—	(2 910)	2 910	—	2 910
Autres éléments du résultat global	(56 719) \$	20 941 \$	(35 778) \$	(8 370) \$	5 056 \$	(3 314) \$

27. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2020	2019
Ajustement de loyers calculé de façon linéaire	16	(2 711) \$	(5 824) \$
Frais de vente des immeubles de placement	20	3 915	6 381
(Profits réalisés) pertes réalisées à la vente de titres négociables	20	—	(1 164)
(Profits latents) pertes latentes sur les titres négociables classés comme étant à la JVRN	20	234	(474)
Profit tiré d'un achat inférieur à la valeur marchande ¹	20	(7 385)	—
Coûts de transaction liés à l'immeuble hôtelier ¹	20	1 121	—
Coûts de transaction ²	20	—	3 414
Profit sur les placements	20	—	(4 022)
Charge de rémunération fondée sur des parts	15	8 019	5 696
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables	13	(7 404)	(230)
Augmentation (diminution) de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	15	(11 459)	(81)
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	23 924	(82 187)
Autres éléments sans effet sur la trésorerie		(41)	338
Total		8 213 \$	(78 153) \$

¹ Relatif à l'acquisition de l'immeuble hôtelier – se reporter à la note 5.

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	
	2020	2019
Débiteurs	(14 775) \$	4 870 \$
Charges payées d'avance	(1 303)	(1 517)
Dettes fournisseurs et charges à payer	12 228	(12 459)
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	(602)	570
Variation des autres éléments du fonds de roulement	(6 770)	(4 035)
Total	(11 222) \$	(12 571) \$

c) Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs

	Exercices clos les 31 décembre	
	2020	2019
Avances sur les prêts et créances hypothécaires	(18 083) \$	(62 545) \$
Remboursements des prêts et créances hypothécaires	45 319	183 194
Autres placements, montant net	(278)	3 554
Placement dans des titres négociables, montant net	—	(5 000)
Produit tiré de la cession de titres négociables	—	26 251
Total	26 958 \$	145 454 \$

d) Trésorerie et équivalents de trésorerie

Aux	31 décembre 2020	31 décembre 2019
Trésorerie et équivalents de trésorerie	100 444 \$	25 503 \$

28. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

- 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.
- First Capital pourrait être tenu responsable, conjointement et solidairement ou à titre de garant, d'un montant d'environ 70,5 M\$ (77,5 M\$ au 31 décembre 2019) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- 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 49,2 M\$ (33,3 M\$ au 31 décembre 2019).
- First Capital a des obligations en tant que preneur dans le cadre de contrats de location de terrains à long terme. Les engagements annuels dans le cadre de ces contrats de location de terrains s'élevaient à environ 1,2 M\$ (1,2 M\$ au 31 décembre 2019), l'obligation totale s'établissant à 20,7 M\$ (21,9 M\$ au 31 décembre 2019).

29. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

a) Gazit Globe

Au cours du premier trimestre de 2020, Gazit a vendu sa participation restante de 6,7 % dans FCR et n'est plus une partie liée.

b) Coentreprises

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, First Capital a dégagé des honoraires de néant (1,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019) provenant de ses coentreprises.

Également au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, First Capital a avancé néant (1,2 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2019) 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 Holdings 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	
	2020	2019
Salaires et avantages du personnel à court terme	4 390 \$	4 724 \$
Rémunération fondée sur des parts (charge de rémunération sans effet sur la trésorerie)	6 108	4 362
	10 498 \$	9 086 \$

30. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE BILAN***Réduction des distributions aux porteurs de parts***

Le 12 janvier 2021, First Capital a annoncé la réduction temporaire de sa distribution mensuelle aux porteurs de parts, qui passe de 0,0716 \$ par part à 0,036 \$ par part, afin de fournir au Fonds des flux de trésorerie accumulés supplémentaires d'environ 95 M\$ par année.

Distributions mensuelles

Le 12 janvier 2021, First Capital a annoncé qu'il versera, le 15 février 2021, pour le mois de janvier, une distribution de 0,036 \$ par part de fiducie aux porteurs de parts inscrits au 31 janvier 2021.

Recouvrement des loyers de janvier 2021

En date du 9 février 2021, First Capital a recouvré environ 91 % des loyers bruts payables par les locataires pour le mois de janvier.

Information à l'intention des porteurs de parts

SIÈGE SOCIAL

Shops at King Liberty

85 Hanna Avenue, Suite 400
Toronto (Ontario) M6K 3S3
Tél. : 416 504 4114
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

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

Neil Downey

Vice-président
directeur, Stratégies
d'entreprise et
chef des finances
(nouveau)

Jordan Robins

Vice-président directeur et
chef de l'exploitation

Carmine Francella

Premier vice-président, Location

Alison Harnick

Première vice-présidente, chef des
affaires juridiques

Maryanne McDougald

Première vice-présidente,
Exploitation

Jodi Shpigel

Première vice-présidente,
Développement

Michele Walkau

Première vice-présidente,
Marque et culture

AUDITEUR

Ernst & Young s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Toronto (Ontario)

FIDUCIAIRES

Bernard McDonell

Président du conseil

Leonard Abramsky

Fiduciaire

Paul Douglas

Fiduciaire

Jon Hagan

Fiduciaire

Annalisa King

Fiduciaire

Al Mawani

Fiduciaire

Adam Paul

Fiduciaire

Dori Segal

Fiduciaire

Andrea Stephen

Fiduciaire



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