



DEUXIÈME TRIMESTRE
DE 2021

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 Realty ainsi que de l'opinion, des plans, des estimations et des 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 immeubles 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 du Fonds 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, taxes foncières et 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 les 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, la vente et la location résidentiels; 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 risques et incertitudes liés 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 ceux 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, ainsi que sur 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 4 août 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 dynamiques pour créer de la valeur pour les entreprises, les résidents, les collectivités et ses investisseurs.

Aperçu des activités et stratégie d'affaires

Notre entreprise

Le Fonds de placement immobilier First Capital, dont le total de l'actif s'établit à **10 G\$**, est un propriétaire, promoteur et exploitant de premier ordre d'immeubles à usage mixte et ayant comme locataire principal un supermarché 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 et intégrant le commerce de détail sont conçus pour devenir des milieux dynamiques qui répondent aux besoins du quotidien urbain – en offrant des espaces de rencontre, des aires publiques, des boutiques et des services, de l'art public et l'accès au transport en commun.

Nos activités



YYZ
SIÈGE SOCIAL À
TORONTO



FCR.UN
INSCRIT À LA TSX



150
QUARTIERS



22,9 M
pi² DE SURFACE
LOCATIVE BRUTE



>2 500
LOCATAIRES



350
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 2020 sur nos pratiques environnementales, sociales et de gouvernance fournit des renseignements détaillés sur notre approche en matière de responsabilité d'entreprise et de développement durable



Collaboration

Une équipe,
un objectif



Innovation

Possibilité de bousculer
le statu quo



Excellence

Être le meilleur
dans son domaine



Responsabilité

Honorer ses
promesses



Passion

Aimer son travail

Notre stratégie de forte concentration sur les marchés urbains

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

Nous y parvenons en :

- Investissant dans des immeubles à usage mixte de grande qualité et dont le locataire principal est un supermarché, dans le but de construire de grands immeubles situés dans des quartiers 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
- Gérant activement notre bilan afin de maintenir une santé et une souplesse financières et d'obtenir un coût du capital concurrentiel



Nos marchés ciblés

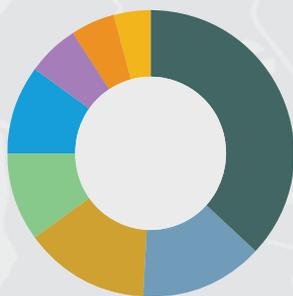
Nous ciblons des quartiers urbains précis dans les plus grandes villes du Canada et dans celles qui connaissent la plus forte croissance.



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

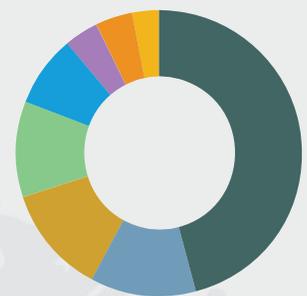
Dans chacun de ces marchés, nous possédons des immeubles bien situés au sein de quartiers connaissant un essor démographique qui, selon nos prévisions, devrait s'accroître au fil du temps, afin d'attirer les locataires les plus attrayants qui présentent le plus grand potentiel de croissance des loyers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

Marchés urbains



	% des loyers minimaux annuels*	% de la valeur du portefeuille*
■ Région du Grand Toronto	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 et Guelph	5 %	3 %
■ Autres	3 %	2 %
Total	100 %	100 %

*Au 30 juin 2021



Créer des quartiers pour un Quotidien urbain^{MC}

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



Composition diversifiée et stratégique des locataires de détail – 4 043 magasins

	N ^{bre} de magasins	% de location	
Autres détaillants de produits de consommation de base	497	18,1	
Magasins d'alimentation	127	17,4	
Fournisseurs de services médicaux, professionnels et personnels	1 356	15,3	
Restaurants à service rapide, chaînes et cafés	906	13,0	
Pharmacies	121	9,4	
Autres locataires	502	8,3	
Banques et coopératives d'épargne et de crédit	191	8,3	
Centres de conditionnement physique	79	3,7	
Magasins de vins et spiritueux	92	3,3	
Autres restaurants	71	1,7	
Garderies et centres d'apprentissage	101	1,5	

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



30 installations d'art public au sein de notre portefeuille

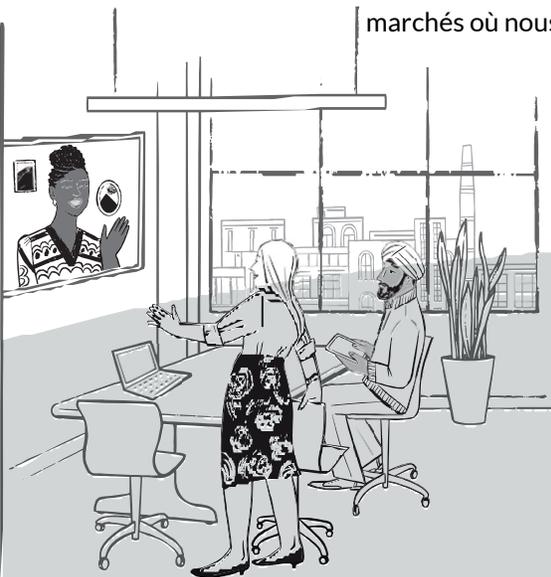


Gestion active de nos actifs

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 immeubles pour faire en sorte qu'ils maintiennent leur position de premier plan sur le marché. Nous nous efforçons de maintenir les normes les plus élevées en ce qui a trait à la conception et à l'apparence de nos immeubles et des commodités qui y sont offertes, notamment l'ajout d'installations d'art public, un meilleur accès au transport en commun et une communauté locale. Nous consacrons une grande partie de nos efforts à maximiser la valeur et la position concurrentielle de nos immeubles en améliorant de manière proactive la combinaison de nos locataires afin d'attirer ceux qui présentent le plus grand potentiel de croissance des loyers.

Les membres de l'équipe de la haute direction sont établis au siège social, à Toronto, ce qui fait en sorte que les meilleures pratiques, procédures et normes sont appliquées de manière uniforme par des équipes locales sur tous les marchés où nous exerçons nos activités.



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 grands immeubles urbains

Nous définissons un grand immeuble urbain en fonction de sa proximité aux 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 immeubles se trouvent à cinq minutes de marche des transports 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 commissions peuvent se faire à pied.

300 000 

Densité de population moyenne dans un rayon de cinq kilomètres autour de chacun de nos immeubles, en hausse de 95 000 ou 46 % depuis décembre 2016, ce qui nous place dans le peloton de tête en Amérique du Nord en ce qui concerne cet indicateur.



Responsabilité d'entreprise et développement durable

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

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

Pour soutenir notre engagement à l'égard du leadership en matière de durabilité, nous avons mis en place des moyens efficaces pour mesurer nos progrès et en rendre compte, et pour évaluer et améliorer continuellement nos programmes environnementaux chaque année. Nous reconnaissons que notre leadership en matière de pratiques de durabilité est important pour nos locataires et nos investisseurs, ainsi que pour nos employés et les collectivités où nous exerçons nos activités. Nous nous engageons à faire preuve de transparence et à veiller à ce que nos rapports sur le développement durable soient précis, significatifs et accessibles à tous les groupes de parties prenantes. Nous employons à temps plein un directeur chevronné du développement durable, 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 2020 sur nos pratiques environnementales, sociales et de gouvernance 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 saine et efficace, et nous avons adopté un cadre de gouvernance qui reflète nos valeurs, veille à l'application des pratiques de gouvernance 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)



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



Récipiendaire du prix or Green Lease Leader en 2021 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 2016 à 2020)
- Cible actuelle : réduction de 9 % de l'intensité de carbone normalisée (kg/pi²) d'ici la fin de 2021, par rapport à 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 de marche 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
- Première FPI canadienne de vente au détail à se voir décerner la cote de santé et de sécurité WELL pour l'exploitation et la gestion des installations par l'International WELL Building Institute (IWBI) pour 35 de nos immeubles totalisant 7,1 millions de pieds carrés



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 immeubles et des collectivités dans lesquelles nous sommes présents
- Première FPI canadienne à être signataire en soutien au Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC), en établissant un plan concret visant à harmoniser et à améliorer la présentation de ses propres informations
- 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 « Women Lead Here » de 2021 et de 2020
- Mesures robustes liées à la diversité femmes-hommes à tous les niveaux de l'organisation – plus de 50 % des postes de direction sont occupés par des femmes
- 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 d'autres formes de racisme systémique au Canada
- 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 2021 et en 2020 comme l'un des meilleurs employeurs de petite et moyenne envergure
- Inscrit au palmarès de « The Career Directory » pour 2021 à titre de l'un des meilleurs employeurs du Canada pour les diplômés récents
- Michele Walkau, première vice-présidente, Marque et culture, choisie comme l'une des 50 lauréates de *Report on Business* pour le prix des meilleurs dirigeants de 2021 pour l'excellence des ressources humaines
- Meilleur de sa catégorie au chapitre du taux d'engagement des employés 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 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 dispositif de gouvernance qui :

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



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

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



Faire le suivi de nos progrès :

- Passer en revue le classement annuel relatif à la gouvernance d'ISS, de Globe and Mail Board Games et d'autres classements semblables 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 les pratiques ESG de la Société sur le site Web de FCR, à l'adresse www.fcr.ca/esg.



RAPPORT DE GESTION

RAPPORT DE GESTION

Table des matières

1	Introduction	41	Notations
1	Perspectives et contexte commercial actuel	42	Échéance de l'encours de la dette et du capital
5	Mesures financières non définies par les IFRS	42	Emprunts hypothécaires
9	Mesures d'exploitation	44	Facilités de crédit
10	Information consolidée sommaire et points saillants	45	Débetures de premier rang non garanties
12	Aperçu des activités et de l'exploitation	45	Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
12	Placements immobiliers	45	Liquidités
15	Immeubles de placement	46	Flux de trésorerie
16	Acquisitions de 2021	47	Obligations contractuelles
16	Cessions de 2021	48	Éventualités
17	Dépenses d'investissement	49	Rapprochements et mesures financières non définis par les IFRS
18	Évaluation des immeubles de placement	49	Rapprochement des bilans consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital
21	Immeubles en voie de développement	50	Rapprochement des comptes de résultat consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital
26	Location et occupation	52	Fonds provenant des activités et flux de trésorerie provenant des activités ajustés
30	Les 40 principaux locataires	55	Valeur de l'actif net par part
31	Échéances des contrats de location	55	Distributions
31	Participation dans des coentreprises	56	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
32	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	57	Filiales garantes
33	Résultats d'exploitation	57	Opérations entre parties liées
33	Bénéfice d'exploitation net	57	Événements postérieurs à la date de bilan
35	Produits d'intérêts et autres produits	58	Données financières trimestrielles
36	Charge d'intérêts	59	Estimations comptables critiques
36	Charges du siège social	59	Contrôles et procédures
37	Autres profits (pertes) et (charges)	60	Risques et incertitudes
38	Impôt sur le résultat		
38	Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts		
39	Structure du capital et liquidités		
39	Total du capital utilisé		

Rapport de gestion

INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion du Fonds de placement immobilier First Capital (« First Capital », « FCR » ou le « Fonds ») a pour but de fournir aux lecteurs une évaluation de la performance et de résumer la situation financière et les résultats d'exploitation pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2021 et 2020. 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. www.sedar.com.

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 4 août 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.

PERSPECTIVES ET CONTEXTE COMMERCIAL ACTUEL

Dans la plupart des régions du pays, des restrictions ont été imposées sur les activités commerciales et les rassemblements sociaux pendant la majeure partie du deuxième trimestre. Les mesures les plus restrictives imposaient des limites de capacité aux entreprises essentielles et exigeaient la fermeture complète des entreprises non essentielles. Les taux de vaccination au Canada s'étant améliorés de façon spectaculaire au cours du deuxième trimestre, l'assouplissement des restrictions imposées par les gouvernements a commencé dans la seconde moitié de la période. La province d'Ontario, qui est la plus grande région de First Capital en matière de valeur et de revenus, a été la dernière à assouplir les restrictions en autorisant l'ouverture de certains commerces non essentiels, mais non de tous, le 30 juin. Le 16 juillet, l'Ontario est passé à l'étape 3 de son plan de réouverture, ce qui a permis à toutes les entreprises non essentielles restantes de fonctionner avec des limites de capacité. Les locataires admissibles continuent d'avoir droit à une aide au loyer du gouvernement fédéral, soit la Subvention d'urgence du Canada pour le loyer (« SUCL »), qui est offerte directement aux locataires admissibles jusqu'en octobre 2021.

Malgré les effets négatifs prolongés de la pandémie sur de nombreuses entreprises, le portefeuille urbain de First Capital a continué de générer de solides activités de location, une croissance de son taux de location net moyen et une amélioration de la perception des loyers.

FCR continue de suivre toutes les directives gouvernementales pour assurer la sécurité de ses employés, locataires, clients et voisins pendant le processus de réouverture.

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, 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. À la fin de mars 2020, FCR a annoncé le lancement de son Programme de soutien aux petites entreprises (« PSPE »), visant à offrir un allègement à un groupe de locataires admissibles sous forme d'un report de loyer pendant deux mois. Au cours du deuxième trimestre de 2020, le gouvernement fédéral a mis en œuvre l'Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial (« AUCLC »), programme qui a largement remplacé le PSPE de FCR. Aux termes de l'AUCLC, qui a été en vigueur d'avril à septembre 2020, le loyer brut du locataire admissible était réduit de 75 %, et le gouvernement accordait au propriétaire immobilier un prêt-subvention égal à 50 % du loyer brut. Aux termes de ce programme, First Capital a réduit d'un montant total de 13,2 M\$ le loyer des locataires, déduction faite de l'aide gouvernementale, et a comptabilisé ce montant dans la charge liée aux créances irrécouvrables en 2020.

En septembre 2020, afin de continuer à soutenir les entreprises malgré cette conjoncture difficile, le gouvernement fédéral a mis en place un programme d'aide au loyer, la SULC, qui est offerte directement aux locataires. Cette 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. Le programme a été prolongé de 20 semaines, jusqu'au 23 octobre 2021. À compter du 3 juillet 2021, seuls les demandeurs ayant subi une baisse de revenus minimale de 10 % pourront participer au programme. Le taux de subvention ne changera pas pendant la première période de prolongation de quatre semaines. Toutefois, depuis le 3 juillet 2021, le taux de subvention diminue pour les périodes de demande ultérieures (de respectivement 60 %, 40 % et 20 %), le taux de soutien lié au confinement restant constant à 25 %.

First Capital permet également 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

RAPPORT DE GESTION (suite)

personnel d'exploitation immobilière qui sera transférée aux locataires grâce à une baisse des recouvrements des coûts d'exploitation. Le programme de SSUC a également été prolongé jusqu'au 23 octobre 2021. Toutefois, après le 3 juillet 2021, seuls les demandeurs qui ont subi une baisse de revenus minimale de 10 % pourront y participer.

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. First Capital a comptabilisé une charge liée aux créances irrécouvrables de respectivement 2,9 M\$ et 5,5 M\$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021.

Au total, First Capital a perçu 95 % du loyer brut exigible au deuxième trimestre, avant tout report ou réduction. En tenant compte des reports et des réductions approuvés, First Capital a perçu 96 % du loyer brut exigible au deuxième trimestre. À ce jour, First Capital a perçu 95 % du loyer brut exigible pour le mois de juillet.

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.

- Le 12 janvier 2021, First Capital a annoncé une réduction 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 4 août 2021, la situation de liquidité du Fonds comprenait de la trésorerie et des facilités de crédit inutilisées totalisant environ 675 M\$ alors que les échéances de la dette restantes pour 2021 se chiffraient à seulement 65 M\$. Au 30 juin 2021, 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 46,3 %.

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 76,9 M\$ (113,1 M\$ au 31 décembre 2020) 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'il 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\$. Depuis le début de 2019, First Capital a réalisé, conformément à cette stratégie, des cessions totalisant environ 1,1 G\$, ou 73 % de son objectif. First Capital continue d'être à l'affût d'autres occasions de cessions stratégiques et prévoit que l'activité de cessions redémarrera en 2021, étant donné que le marché des transactions immobilières a semblé reprendre de la vigueur malgré la pandémie en cours.

Le 3 août 2021, le Fonds a annoncé qu'il avait consolidé sa relation avec Pemberton Group (« Pemberton ») dans le cadre d'un partenariat stratégique visant à développer un site d'aménagement de 28 acres situé au 2150 Lake Shore Boulevard West, à l'angle de Park Lawn Road, à Toronto (le « site de développement »), pour en faire un quartier viable et inclusif, à vocation mixte et axé sur le transport collectif selon un plan directeur. First Capital a émis un avis indiquant qu'il allait exercer une option précédemment garantie visant à acquérir la participation de 50 % de son partenaire actuel dans le site de développement pour un montant d'environ 56 M\$ et a conclu un accord ferme visant la vente d'une participation de 50 % dans le site de développement à Pemberton pour un montant de 156 M\$.

Initiatives de développement

La direction continue à surveiller les incidences de la COVID-19 sur le portefeuille, y compris les immeubles en voie de développement. Au 30 juin 2021, FCR travaillait activement à l'aménagement d'environ 0,2 million de pieds carrés, dont 0,1 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 dans toutes les catégories d'actifs dans lesquelles il investit.

Perspectives

Partout dans le monde et dans de nombreux secteurs de l'économie canadienne, des restrictions visant à limiter la transmission de la COVID-19 et des variants ont été adoptées. Ces restrictions continuent de poser des défis à bon nombre d'entreprises, y compris certains de nos locataires. Il y a également des effets continus de la pandémie, dont notamment des recommandations de distanciation physique, des limites de capacité dans les espaces clos qui restent inférieures aux limites antérieures à la COVID, des coûts d'exploitation plus élevés pour de nombreuses entreprises en raison de l'approvisionnement en équipements de protection individuelle, et des pénuries de main-d'œuvre dans certains cas. Bien que toutes les répercussions sur First Capital ne soient pas encore connues, 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 notice annuelle la plus récente de FCR 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 « 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 sept 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 sept 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) acquis, ii) cédés, iii) compris dans des projets de réaménagement majeur et de développement entièrement nouveaux, des immeubles en construction et des terrains destinés à l'aménagement et à la densification ou iv) détenus 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 desquels 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 en circulation – fonds provenant des activités

Aux fins du calcul des montants par part des fonds provenant des activités, le nombre moyen pondéré de parts après dilution en circulation est calculé en tenant compte du nombre moyen pondéré des parts de fiducie 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 correspond à la somme du capital ou de la valeur nominale de la dette nette 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, sur une base proportionnelle.

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 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 de FCR soit conforme à sa participation dans ses immeubles, sauf indication contraire, la superficie locative brute est présentée selon la participation de FCR (20,1 millions de pieds carrés selon sa participation, contre 22,9 millions de pieds carrés à 100 % au 30 juin 2021). Les mesures d'exploitation et la superficie locative brute de First Capital ne tiennent pas compte de la superficie locative brute résidentielle de 415 000 pieds carrés et de la superficie locative brute hôtelière de 49 000 pieds carrés, selon sa participation, ces montants étant négligeables.

Pour évaluer la performance ou affecter les ressources, FCR ne répartit pas ou ne regroupe pas ses activités sur une base géographique ou autre et ne compte donc qu'un seul secteur isolable aux fins de la présentation de l'information financière. Par conséquent, depuis le 1^{er} janvier 2021, FCR compte un seul secteur isolable aux fins de la présentation de l'information financière, dont les activités consistent à détenir, gérer et aménager des immeubles de placement situés partout au Canada.

INFORMATION CONSOLIDÉE SOMMAIRE ET POINTS SAILLANTS

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2021	2020	2021	2020
Produits, bénéfice et flux de trésorerie¹				
Produits et autres produits	169 227 \$	165 785 \$	343 645 \$	345 060 \$
Bénéfice d'exploitation net ²	102 593 \$	88 768 \$	203 542 \$	191 908 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	158 556 \$	(32 999) \$	151 225 \$	(152 239) \$
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	597 \$	(4 327) \$	591 \$	(4 327) \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	211 989 \$	10 530 \$	249 976 \$	(45 828) \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts (après dilution)	0,96 \$	0,05 \$	1,13 \$	(0,21) \$
Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)	220 863	220 492	220 749	220 460
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	71 152 \$	46 249 \$	115 448 \$	83 299 \$
Distributions				
Distributions déclarées	23 696 \$	46 915 \$	47 385 \$	93 807 \$
Distributions par part déclarées	0,108 \$	0,215 \$	0,216 \$	0,430 \$
Distributions versées en trésorerie	23 696 \$	46 915 \$	55 204 \$	93 789 \$
Aux 30 juin			2021	2020
Information financière¹				
Immeubles de placement ³			9 623 007 \$	9 513 529 \$
Immeuble hôtelier			88 000 \$	55 620 \$
Total de l'actif			10 189 522 \$	10 037 370 \$
Emprunts hypothécaires ³			1 307 177 \$	1 301 741 \$
Facilités de crédit			1 063 322 \$	1 132 301 \$
Débetures de premier rang non garanties			2 347 648 \$	2 322 737 \$
Parts échangeables			1 817 \$	16 794 \$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts			4 445 198 \$	4 252 417 \$
Valeur de l'actif net par part ²			23,36 \$	22,40 \$
Capitalisation et niveau d'endettement				
Parts de fiducie en circulation (en milliers)			219 404	218 209
Parts échangeables en circulation			103	1 210
Valeur de l'entreprise ²			8 546 623 \$	7 761 038 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ^{2, 4}			46,3 %	47,3 %
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)			4,4	4,9

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 la densification et 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 les projets de réaménagement pluriannuels achevés récemment 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 achevée récemment 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.

Immeubles en construction – Ces immeubles comprennent les immeubles visés par un projet de réaménagement majeur ou un projet de développement entièrement nouveau qui sont en construction.

Terrains destinés à la densification et au développement – Compréhension des terrains pour lesquels aucune activité de développement n'est en cours, à l'exception de ceux qui sont à l'étape de planification et certains sites, zonés ou non, auxquels une valeur de densité propre a été attribuée.

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.

RAPPORT DE GESTION (suite)

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 30 juin 2021, First Capital avait des participations dans 150 immeubles situés dans des quartiers, affichant un taux d'occupation de 95,9 %, une superficie locative brute totale de 20,1 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (22,9 millions de pieds carrés à 100 %) et une juste valeur de 9,7 G\$. Ces chiffres se comparent à 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\$ au 31 décembre 2020.

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 se compose de 134 immeubles situés dans des quartiers d'une superficie locative brute totale de 18,8 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (21,6 millions de pieds carrés à 100 %) et d'une juste valeur de 8,5 G\$. Ces immeubles représentent 89,3 % de l'ensemble des immeubles situés dans des quartiers de FCR, 93,8 % de sa superficie locative brute selon la participation de FCR et 87,1 % de sa juste valeur au 30 juin 2021.

Le reste des actifs immobiliers de FCR est constitué d'immeubles qui en sont à divers stades de réaménagement, d'immeubles acquis en 2021 ou en 2020 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	30 juin 2021						31 décembre 2020				
	% de la superficie locative brute totale	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ²	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% de la superficie locative brute totale	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ²	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	
Type d'immeuble ¹											
Immeubles comparables – stables	86,9 %	17 450	8 000 \$	95,9 %	22,63 \$	87,2 %	17 437	7 948 \$	96,2 %	22,56 \$	
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	6,9 %	1 390	469	96,2 %	18,01	6,9 %	1 386	460	96,0 %	17,63	
Total des immeubles comparables	93,8 %	18 840	8 469	95,9 %	22,29	94,1 %	18 823	8 408	96,2 %	22,20	
Projets de réaménagement majeur	1,9 %	385	98	96,9 %	21,30	1,6 %	323	96	94,6 %	18,14	
Projets de développement entièrement nouveaux	0,3 %	82	258	100,0 %	30,62	— %	—	195	— %	—	
Immeubles en construction ³	— %	—	63	— %	—	— %	—	124	— %	—	
Acquisitions ⁴	0,1 %	12	61	68,5 %	49,26	0,1 %	7	50	39,1 %	40,28	
Terrains destinés à la densification et au développement ^{5, 6}	0,2 %	31	402	99,0 %	13,95	0,2 %	49	399	100,0 %	15,95	
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	3,7 %	742	377	94,2 %	16,40	3,8 %	758	309	97,3 %	16,37	
Cessions ⁷	— %	—	—	— %	—	0,2 %	31	6	100,0 %	18,00	
Total	100,0 %	20 092	9 728 \$	95,9 %	22,09 \$	100,0 %	19 991	9 587 \$	96,2 %	21,89 \$	

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

² Selon la participation proportionnelle de FCR, y compris les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente et l'immeuble hôtelier à sa valeur comptable nette respectivement au 30 juin 2021 et au 31 décembre 2020.

³ Des immeubles en construction d'une valeur d'environ 39 M\$ (53 M\$ au 31 décembre 2020) sont compris dans les immeubles de placement classés comme étant détenus en vue de la vente au 30 juin 2021.

⁴ Incluent les acquisitions de l'exercice considéré et de l'exercice précédent.

⁵ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 5 M\$ sont compris dans les acquisitions au 30 juin 2021.

⁶ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 69 M\$ (76 M\$ au 31 décembre 2020) sont compris dans les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 30 juin 2021.

⁷ Les chiffres comparatifs présentés concernent les cessions de 2021 qui ont été menées à terme et ne font plus partie des présentes mesures au 30 juin 2021.

RAPPORT DE GESTION (suite)

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>	30 juin 2021							31 décembre 2020						
	Nombre de quartiers	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ¹	% de la juste valeur totale d'occupation	Taux	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 d'occupation	Taux	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels
Région du Grand Toronto	51	6 851	4 676 \$	48 %	95,7 %	25,55 \$	39 %	51	6 803	4 624 \$	48 %	95,8 %	25,23 \$	39 %
Région du Grand Montréal	28	3 618	1 127	12 %	96,0 %	17,09	14 %	28	3 551	1 106	12 %	96,3 %	17,02	14 %
Région du Grand Calgary	17	2 687	1 169	12 %	94,4 %	23,56	14 %	17	2 688	1 147	12 %	95,7 %	23,37	14 %
Région du Grand Vancouver	16	1 749	1 094	11 %	96,4 %	25,81	10 %	16	1 750	1 041	11 %	95,9 %	25,53	10 %
Région du Grand Edmonton	11	2 257	752	8 %	94,8 %	19,27	10 %	11	2 246	764	8 %	95,2 %	19,24	10 %
Région du Grand Ottawa	13	1 185	375	4 %	97,8 %	18,93	5 %	13	1 180	370	4 %	97,9 %	18,97	5 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph	5	1 047	332	3 %	98,4 %	19,08	5 %	5	1 047	332	3 %	98,3 %	19,00	5 %
Autres	9	698	203	2 %	98,4 %	18,45	3 %	9	726	203	2 %	98,7 %	17,77	3 %
Total	150	20 092	9 728 \$	100 %	95,9 %	22,09 \$	100 %	150	19 991	9 587 \$	100 %	96,2 %	21,89 \$	100 %

¹⁾ Selon la participation proportionnelle de FCR, y compris les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente et l'immeuble hôtelier à sa valeur comptable nette respectivement au 30 juin 2021 et au 31 décembre 2020.

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 :

<i>(en millions de dollars)</i>	Semestre clos le 30 juin 2021		
	Bilans consolidés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²
Solde au début de la période	9 491 \$	8 \$	9 499 \$
Acquisitions			
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	2	8	10
Activités de développement et améliorations des immeubles	78	(4)	74
Reclassement au portefeuille de projets de développement résidentiel	(92)	20	(72)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	151	(16)	135
Cessions	(9)	—	(9)
Autres variations	2	1	3
Solde à la fin de la période¹	9 623 \$	17 \$	9 640 \$

¹⁾ Comprend des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente totalisant 409 M\$ au 30 juin 2021 (377 M\$ selon la quote-part de First Capital).

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

Exercice clos le 31 décembre 2020			
(en millions de dollars)	Bilan consolidé	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ³
Solde au début de l'exercice	9 752 \$	9 \$	9 761 \$
Acquisitions ¹			
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	20	25	45
Activités de développement et améliorations des immeubles	205	(15)	190
Reclassement au portefeuille de projets de développement résidentiel	(58)	—	(58)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(186)	(10)	(196)
Cessions	(251)	—	(251)
Autres variations	9	(1)	8
Solde à la fin de l'exercice ²	9 491 \$	8 \$	9 499 \$

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 classés comme détenus en vue de la vente totalisant 162 M\$ au 31 décembre 2020 (162 M\$ selon la quote-part de First Capital).

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

Acquisitions de 2021

Immeubles productifs de revenus

Au cours du semestre clos le 30 juin 2021, First Capital a acquis trois immeubles situés à Toronto, comme présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de l'immeuble	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Superficie (en acres)	Coût d'acquisition (en millions)
1.	8051 Yonge Street (Royal Orchard)	Toronto, Ont.	T1	50 %	2 478	0,2	5,4 \$
2.	129 Jefferson Avenue (Liberty Village)	Toronto, Ont.	T1	100 %	3 150	0,1	2,1
3.	199 Avenue Road	Toronto, Ont.	T2	20 %	3 292	0,1	2,7
	Total				8 920	0,4	10,2 \$

Cessions de 2021

Au cours du semestre clos le 30 juin 2021, First Capital a cédé sa participation dans un immeuble situé à St. Catharines et une participation de 50 % dans un terrain dont aucun des deux n'est situé 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 milliers de pieds carrés)	Superficie (en acres)	Prix de vente brut (en millions)
1.	Fairview Mall – Staples (Bureau en gros)	St. Catharines, Ont.	T2	100 %	31 000	2,9	
2.	Eagleson Place – unité de développement	Ottawa, Ont.	T2	50 %	2 294	0,4	
	Total				33 294	3,3	9,2 \$

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 entièrement nouveaux et des activités de développement d'appartements en copropriété et de maisons en rangée.

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 sont présentées dans le tableau suivant :

Semestres clos les 30 juin	2021			2020		
	Dépenses d'investissement	Ajustement en fonction de la participation proportion- nelle	Participation proportion- nelle ¹	Dépenses d'investissement	Ajustement en fonction de la participation proportion- nelle	Participation proportion- nelle ¹
Maintien des produits	6 881 \$	13 \$	6 894 \$	11 275 \$	1 \$	11 276 \$
Augmentation des produits	17 150	—	17 150	10 895	152	11 047
Dépenses recouvrables auprès des locataires	1 680	—	1 680	660	—	660
Dépenses de développement	52 449	(3 853)	48 596	79 527	(8 001)	71 526
Total partiel	78 160 \$	(3 840) \$	74 320 \$	102 357 \$	(7 848) \$	94 509 \$
Portefeuille de projets résidentiels	7 981 \$	502 \$	8 483 \$	2 722 \$	(951) \$	1 771 \$
Total	86 141 \$	(3 338) \$	82 803 \$	105 079 \$	(8 799) \$	96 280 \$

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

Au cours du semestre clos le 30 juin 2021, les dépenses d'investissement ont totalisé 82,8 M\$, soit 13,5 M\$ de moins qu'à la période correspondante 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 nouveaux projets de développement ont diminué par rapport à celles de la période correspondante 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 30 juin 2021 et 31 décembre 2020 :

Au et pour le trimestre clos le (en millions de dollars)		30 juin 2021			
Type d'immeuble	Méthode d'évaluation	Juste valeur	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Bénéfice d'exploitation net ¹
Immeubles comparables – stables	Actualisation des flux de trésorerie ²	7 938 \$	62 \$	8 000 \$	92 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	Actualisation des flux de trésorerie ²	418	(2)	416	6
Total des immeubles comparables		8 356 \$	60 \$	8 416 \$	98 \$
Projets de réaménagement majeur	Actualisation des flux de trésorerie ²	98	—	98	1
Projets de développement entièrement nouveaux	Actualisation des flux de trésorerie ²	274	(16)	258	1
Immeubles en construction ³	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	78	(15)	63	—
Acquisitions	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	18	8	26	—
Terrains destinés au développement et à la densification ^{4,5}	Coût ² , terrains comparables vendus	390	12	402	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	Actualisation des flux de trésorerie ² , terrains comparables vendus	409	(32)	377	3
Total des immeubles de placement		9 623 \$	17 \$	9 640 \$	103 \$
Bénéfice d'exploitation net lié à d'autres placements					1
Total du bénéfice d'exploitation net					104 \$

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

² Méthode d'évaluation selon l'approche par le résultat. Au coût lorsque celui-ci se rapproche de la juste valeur.

³ Des immeubles en construction d'une valeur d'environ 55 M\$ (39 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente.

⁴ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 69 M\$ sont compris dans les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente.

⁵ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 5 M\$ sont compris dans les acquisitions.

RAPPORT DE GESTION (suite)

Au et pour l'exercice clos le (en millions de dollars)		31 décembre 2020			
Type d'immeuble ¹	Méthode d'évaluation	Juste valeur	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²	Bénéfice d'exploitation net ²
Immeubles comparables – stables	Actualisation des flux de trésorerie ³	7 886 \$	62 \$	7 948 \$	355 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	Actualisation des flux de trésorerie ³	409	(2)	407	22
Total des immeubles comparables		8 295 \$	60 \$	8 355 \$	377 \$
Projets de réaménagement majeur	Actualisation des flux de trésorerie ³	96	—	96	6
Projets de développement entièrement nouveaux	Actualisation des flux de trésorerie ³	195	—	195	2
Immeubles en construction ⁴	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	146	(22)	124	—
Acquisitions	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	15	—	15	—
Terrains destinés à la densification et au développement ⁵	Coût ³ , terrains comparables vendus	407	(8)	399	1
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	Actualisation des flux de trésorerie ³ , terrains comparables vendus	331	(22)	309	11
Cessions	s. o.	6	—	6	6
Total des immeubles de placement		9 491 \$	8 \$	9 499 \$	403 \$
Bénéfice d'exploitation net lié à d'autres placements					(2)
Total du bénéfice d'exploitation net					401 \$

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

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

³ Méthode d'évaluation selon l'approche par le résultat. Au coût lorsque celui-ci se rapproche de la juste valeur.

⁴ Des immeubles en construction d'une valeur d'environ 75 M\$ (53 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente.

⁵ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 76 M\$ sont compris dans les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente.

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 30 juin 2021, les taux d'évaluation moyens pondérés (taux de capitalisation global stabilisé, taux de capitalisation final et taux d'actualisation) utilisés pour calculer la juste valeur des immeubles de placement selon l'approche par le résultat sont demeurés les mêmes que ceux au 31 décembre 2020.

Au cours du deuxième trimestre de 2021, dans le cours normal de ses évaluations internes, le Fonds a ajusté la juste valeur de certains immeubles qui sont détenus en vue de la vente afin de refléter le prix de transaction prévu, ainsi que les réévaluations des terrains destinés au développement. En outre, le Fonds a révisé les taux de capitalisation et d'actualisation de certains immeubles. Par conséquent, une augmentation globale de la valeur des immeubles de placement a été comptabilisée au montant de 158,6 M\$ (142,7 M\$ selon la participation de FCR) pour le trimestre clos le 30 juin 2021. Pour le semestre clos le 30 juin 2021, une augmentation globale de la valeur des immeubles de placement a été comptabilisée au montant de 151,2 M\$ (135,4 M\$ selon la participation de FCR).

Au début de la pandémie, soit au premier trimestre de 2020, une baisse globale de 152,2 M\$ de la valeur des immeubles de placement a été comptabilisée pour le semestre clos le 30 juin 2020. Cette baisse reflétait l'incidence potentielle de la COVID-19 sur les flux de trésorerie inclus dans les modèles d'évaluation. L'examen complet du portefeuille a permis de déterminer quels sont les immeubles 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.

Les taux de capitalisation stabilisés connexes par marché principal pour les immeubles de placement de FCR évalués selon l'approche par le résultat se présentaient comme suit aux 30 juin 2021 et 31 décembre 2020 :

Au 30 juin 2021	Taux de capitalisation stabilisé		
	Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette
Région du Grand Toronto	4,5 %	4,8 %	3,0 %-7,0 %
Région du Grand Montréal	5,6 %	5,8 %	4,6 %-7,0 %
Région du Grand Calgary	5,3 %	5,3 %	4,9 %-6,0 %
Région du Grand Vancouver	4,3 %	4,4 %	3,5 %-5,3 %
Région du Grand Edmonton	5,8 %	5,7 %	5,0 %-6,5 %
Région du Grand Ottawa	5,9 %	5,9 %	4,4 %-6,8 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph	5,6 %	5,6 %	5,3 %-6,3 %
Autres	5,9 %	5,8 %	5,0 %-7,0 %
Moyenne pondérée	5,0 %	5,3 %	3,0 %-7,0 %

Au 31 décembre 2020	Taux de capitalisation stabilisé		
	Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette
Région du Grand Toronto	4,5 %	4,8 %	3,0 %-7,0 %
Région du Grand Montréal	5,7 %	5,8 %	4,6 %-7,5 %
Région du Grand Calgary	5,3 %	5,3 %	4,9 %-7,0 %
Région du Grand Vancouver	4,4 %	4,5 %	3,8 %-5,3 %
Région du Grand Edmonton	5,8 %	5,8 %	5,0 %-6,5 %
Région du Grand Ottawa	6,0 %	6,0 %	4,4 %-6,8 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph	5,6 %	5,6 %	5,3 %-6,3 %
Autres	6,0 %	5,8 %	5,3 %-7,0 %
Moyenne pondérée	5,0 %	5,4 %	3,0 %-7,5 %

Immeubles en voie de développement

Au 30 juin 2021, la part du Fonds des immeubles en construction ainsi que des terrains destinés à la densification et au développement totalisaient environ 578 M\$. Ces immeubles non productifs de revenus représentent environ 6 % 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 30 juin 2021, le coût investi de ces propriétés non productives de revenus s'élevait à 455 M\$, par rapport à une juste valeur de 578 M\$. Des profits cumulés d'environ 123 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 30 juin 2021, le portefeuille de First Capital comprenait une superficie locative brute de 20,1 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 30 juin 2021, la direction avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 24,2 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. La répartition des immeubles en construction, des terrains destinés à la densification et au développement et du portefeuille résidentiel par composante et par type est comme suit :

Au 30 juin 2021	Pieds carrés (en milliers)			Comptabilisés à ce jour ²	Valeur comptabilisée ¹ (en millions de dollars)
	Commercial	Résidentiel	Total ¹		
Immeubles en construction	44	122	166	166	102 \$
Terrains destinés à la densification et au développement					
À moyen terme	1 500	10 900	12 400		
À long terme	100	6 400	6 500		
À très long terme	100	4 500	4 600		
	1 700	21 800	23 500	7 927	476
Portefeuille de projets résidentiels	—	535	535	535	160
Total des projets en voie de développement	1 744	22 457	24 201	8 628	738 \$

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

²⁾ Représente la densité qui a été évaluée et incluse dans la juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement et le coût du portefeuille de projets résidentiels portés au bilan sur une base proportionnelle.

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 8,6 millions de pieds carrés ou 36 % sur un total de 24,2 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 coût du portefeuille de projets résidentiels portés au bilan sur une base proportionnelle.

La valeur des terrains destinés à la densification et au développement du Fonds selon les IFRS totalisant 476 M\$, ou 60 \$ le pied carré, 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 30 juin 2021, le coût investi sur les terrains destinés à la densification et au développement selon les IFRS s'élevait à 382 M\$, représentant le coût d'acquisition et les coûts préalables au développement engagés à ce jour.

Au 30 juin 2021 (en millions de dollars)		Non grevés	Grevés	Juste valeur
Terrains destinés au développement	Non zoné	65 \$	12 \$	77 \$
	Zoné	232	—	232
	Total	297	12	309
Immeubles productifs de revenus avec densité	Non zoné	134	11	145
	Zoné	12	10	22
	Total	146	21	167
Valeur des terrains destinés à la densification et au développement selon les IFRS		443 \$	33 \$	476 \$

RAPPORT DE GESTION (suite)

La superficie résiduelle de 15,6 millions de pieds carrés de la densité additionnelle recensée devrait être incluse dans la valeur de l'immeuble dans 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 immeubles en construction, des terrains destinés à la densification et au développement et du portefeuille de projets résidentiels de FCR par marché urbain est présentée ci-dessous :

Au 30 juin 2021 (en milliers de pieds carrés)	Bassin de densité additionnelle	
	Total	% du total
Région du Grand Toronto	13 450	55,6 %
Région du Grand Montréal	5 542	22,9 %
Région du Grand Vancouver	2 819	11,6 %
Région du Grand Calgary	1 310	5,4 %
Région du Grand Ottawa	720	3,0 %
Région du Grand Edmonton	360	1,5 %
Total des projets en voie de développement	24 201	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.

Au 30 juin 2021, les demandes de droits visaient une superficie totale d'environ 13,7 millions de pieds carrés, soit 57 % du portefeuille de densité additionnelle de 24,2 millions de pieds carrés de FCR. À ce jour, 7,1 millions de pieds carrés ont été zonés et le Fonds prévoit que les demandes de droits antérieures à 2019 seront approuvées au cours du deuxième semestre de 2021.

Demandes de droits	Superficie en milliers de pieds carrés ayant déjà fait l'objet d'une demande de droits / de zonage (quote-part de FCR)					
	Résidentiel	Commercial	Total	Existante	Additionnelle	Zoné
1. Demandes de droits antérieures à 2019 ¹	2 986	707	3 693	175	3 518	3 163
2. Demandes de droits en 2019	8 086	966	9 052	516	8 536	3 974
3. Demandes de droits en 2020	2 540	309	2 849	135	2 714	—
Total des demandes de droits	13 612	1 982	15 594	826	14 768	7 137

¹ Cession de Place Panama (phase I) au cours du quatrième trimestre de 2020, dont 1 047 000 pieds carrés de densité antérieurement zonée.

Outre les immeubles énumérés dans le tableau sur les demandes de droits qui précède, First Capital détient 10,5 millions de pieds carrés de densité additionnelle, y compris 10,3 millions de pieds carrés liés principalement aux immeubles énumérés ci-après, pour lesquels des demandes de droits n'ont pas encore été soumises, et 0,2 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 2021

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.

RAPPORT DE GESTION (suite)

Au cours du semestre clos le 30 juin 2021, First Capital a reclassé de nouveaux locaux de commerce de détail de 158 000 pieds carrés et 226 logements dans le portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 119,9 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 30,07 \$ le pied carré.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2021, First Capital a subi des fermetures par des locataires pour réaménagement sur une superficie de 40 000 pieds carrés à un taux de location moyen de 18,97 \$ le pied carré.

Activités de développement et de réaménagement en cours

La construction de l'ensemble des projets n'a généralement pas été touchée par les restrictions liées à la COVID-19 au premier semestre de 2021 et n'a été que peu retardée. 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 166 000 pieds carrés en voie de développement, dont 44 000 pieds carrés sont destinés au commerce de détail et 122 000 pieds carrés à des logements locatifs. Une superficie totale de 5 000 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 68,75 \$ 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 30 juin 2021 sont comme suit :

Au 30 juin 2021					
N° / Projet	Principaux locataires	Participation %	Superficie en voie de développement (en milliers de pieds carrés)	Date d'achèvement cible ¹	Juste valeur (en millions)
1. Dundas & Aukland (« Station Place »), Toronto, Ont. ²	(Farm Boy)	70,88 %	110	S2 2021	
	(Shoppers Drug Mart, PetSmart, bureau médical)				
2. Leaside Expansion, Toronto, Ont.		100 %	8	S2 2021	
3. Chartwell Shopping Centre, Toronto, Ont.	(Mabu Station, Coco Tea)	100 %	4	S2 2021	
4. Victoria Terrace, Toronto, Ont.	(Burger King)	100 %	3	S2 2021	
5. 200 West Esplanade, Vancouver, C.-B. ³	(Propriétés locatives résidentielles)	50 %	29	S2 2023	
6. Wilderton, Montréal, Qc ⁴	(Metro, Pharmaprix, Tim Hortons, SAQ)	100 %	12	S2 2023	
Total immeubles en construction selon la participation de FCR ⁵			166		102 \$

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

² À la fin du deuxième trimestre de 2021, environ 26 000 pieds carrés de superficie locative brute destinée au commerce de détail et 160 logements locatifs résidentiels ont été reclassés comme étant productifs de revenus (projets de développement entièrement nouveaux). La superficie restante en cours d'aménagement consistait en 17 000 pieds carrés destinés au commerce de détail et 139 000 pieds carrés d'espace résidentiel (173 logements locatifs), pour un total de 156 000 pieds carrés (à 100 %). FCR inclut la totalité de cet immeuble dans son périmètre de consolidation selon les IFRS, mais détient une participation économique de 70,88 %.

³ La superficie en cours d'aménagement consiste en 9 000 pieds carrés destinés au commerce de détail et 48 000 pieds carrés d'espace résidentiel (75 logements locatifs), pour un total de 57 000 pieds carrés (à 100 %). FCR consolide proportionnellement 50 % de cet immeuble dans son périmètre de consolidation selon les IFRS.

⁴ La date d'achèvement cible reflète les étapes à venir.

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

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 59,1 M\$.

Portefeuille de projets résidentiels – projets en cours

First Capital a quatre projets de développement résidentiel représentant une superficie additionnelle d'environ 535 000 pieds carrés selon la participation de FCR.

Les points saillants des projets résidentiels en cours de First Capital au 30 juin 2021 sont comme suit :

Au 30 juin 2021							
N° / Projet	Ville, province	Participation %	Total des logements	Superficie en voie de développement (en milliers de pieds carrés)	Date d'achèvement cible ¹	Valeur comptabilisée ²	
1.	Rutherford Marketplace	Vaughan, Ont.	50 %	50	64	S2 2021	21 853 \$
2.	Humbertown Condos (Phase 1) ³	Toronto, Ont.	100 % / 50 %	209	245	S1 2025	30 610
3.	400 King St. W.	Toronto, Ont.	35 %	612	147	S2 2025	48 797
4.	138 Yorkville	Toronto, Ont.	33 %	78	79	S2 2026	58 930
Total du portefeuille de projets résidentiels				949	535		160 190 \$

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

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

³⁾ Le Fonds continue de détenir 100 % du terrain de Humbertown jusqu'à ce qu'il soit vendu à la coentreprise. La coentreprise à parts égales a commencé ses activités de prédéveloppement et de commercialisation.

Location et occupation

Au 30 juin 2021, le taux d'occupation total du portefeuille et celui des immeubles comparables étaient en baisse de 0,4 % par rapport à ceux au 30 juin 2020 pour s'établir à 95,9 %. Le taux d'occupation total du portefeuille et celui des immeubles comparables ont diminué de 0,3 % par rapport à ceux au 31 décembre 2020, pour s'établir à 95,9 %, surtout en raison des fermetures nettes par rapport aux ouvertures.

Pour le semestre clos le 30 juin 2021, le taux d'occupation mensuel moyen de l'ensemble du portefeuille s'établissait à 95,9 % comparativement à 96,4 %, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des immeubles comparables était de 95,9 %, par rapport à 96,5 % pour la période correspondante de l'exercice précédent.

RAPPORT DE GESTION (suite)

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

Aux	30 juin 2021			31 décembre 2020		
	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	16 734	95,9 %	22,63 \$	16 769	96,2 %	22,56 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	1 337	96,2 %	18,01	1 330	96,0 %	17,63
Total des immeubles comparables	18 071	95,9 %	22,29	18 099	96,2 %	22,20
Projets de réaménagement majeur	373	96,9 %	21,30	305	94,6 %	18,14
Projets de développement entièrement nouveaux	82	100,0 %	30,62	—	— %	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	699	94,2 %	16,40	738	97,3 %	16,37
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	19 225	95,9 %	22,09	19 142	96,2 %	21,91
Acquisitions ¹	9	68,5 %	49,26	3	39,1 %	40,28
Cessions ²	—	— %	—	31	100 %	18,00
Terrains destinés à la densification et au développement	30	99,0 %	13,95	49	100,0 %	15,95
Total ³	19 264	95,9 %	22,09 \$	19 225	96,2 %	21,89 \$

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

²⁾ Les chiffres comparatifs présentés concernent les cessions de 2021 qui ont été menées à terme et ne font plus partie des présentes mesures au 30 juin 2021.

³⁾ Selon la participation de FCR.

Au cours du trimestre clos le 30 juin 2021, First Capital a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 713 000 pieds carrés. First Capital a enregistré une augmentation de 8,0 % du taux de renouvellement des contrats de location lorsque l'on compare le taux de location net par pied carré de la première année de la période de renouvellement et celui de la dernière année des contrats arrivant à échéance. Pour le trimestre clos le 30 juin 2021, First Capital a enregistré une augmentation de 9,3 % du taux de location au renouvellement des contrats lorsque l'on compare le taux de location net moyen en vigueur au cours de la période de renouvellement au taux de location net de la dernière année des contrats arrivant à échéance.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté de 0,5 %, passant de 21,99 \$ au 31 mars 2021 à 22,09 \$ au 30 juin 2021, 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 30 juin 2021 s'établissent comme suit :

Trimestre clos le 30 juin 2021	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 mars 2021²	18 059	95,8 %	22,22 \$	1 147	95,8 %	18,22 \$	—	847	4,2 %		20 053	95,8 %	21,99 \$
Prise de possession par des locataires	103	22,40		5	15,00		—	(108)			—		22,05
Fermetures par des locataires	(79)	(24,03)		(15)	(7,53)		—	94			—		(21,40)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	—	—		(3)	(23,73)		3	—			—		(23,73)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	5	32,17		90	28,89		—	—			95		29,05
Projets de réaménagement – prise de possession par des locataires	—	—		—	—		—	—			—		—
Démolitions	—	—		—	—		(1)	—			(1)		—
Reclassements	(15)	—		—	—		(2)	(5)			(22)		—
Total du portefeuille avant les cessions et les acquisitions du T2 de 2021	18 073	95,9 %	22,29 \$	1 224	95,4 %	19,07 \$	—	828	4,1 %		20 125	95,9 %	22,09 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	—	— %	—	—	—			—	— %	—
Cessions (à la date de cession)	(2)	100,0 %	(27,50)	(31)	100,0 %	(18,00)	—	—			(33)	100,0 %	(18,65)
30 juin 2021	18 071	95,9 %	22,29 \$	1 193	95,2 %	19,09 \$	—	828	4,1 %		20 092	95,9 %	22,09 \$
Renouvellements	629	19,10 \$		84	14,41 \$						713		18,55 \$
Renouvellements à échéance	(629)	(17,57) \$		(84)	(14,26) \$						(713)		(17,18) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements		1,53 \$			0,15 \$								1,37 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivés à échéance		8,7 %			1,1 %								8,0 %
Pourcentage d'augmentation découlant des renouvellements de contrats de location (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													9,3 %

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 2021 » du présent rapport de gestion.

Au cours du semestre clos le 30 juin 2021, First Capital a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 1 163 000 pieds carrés. First Capital a enregistré une augmentation de 8,1 % du taux de renouvellement des contrats de location lorsque l'on compare le taux de location net par pied carré de la première année de la période de renouvellement et celui de la dernière année des contrats arrivant à échéance. Pour le semestre clos le 30 juin 2021, First Capital a enregistré une augmentation de 9,7 % du taux de location au renouvellement des contrats lorsque l'on compare le taux de location moyen en vigueur au cours de la période de renouvellement au taux de location net de la dernière année des contrats arrivant à échéance.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté de 0,9 %, passant de 21,89 \$ au 31 décembre 2020 à 22,09 \$ au 30 juin 2021, en raison surtout de l'augmentation des loyers et des hausses de loyer au renouvellement.

RAPPORT DE GESTION (suite)

Les variations de la superficie locative brute et des taux d'occupation pour l'ensemble des propriétés faisant partie du portefeuille de First Capital pour le semestre clos le 30 juin 2021 s'établissent comme suit :

Semestre clos le 30 juin 2021	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 2020²	18 099	96,2 %	22,20 \$	1 126	96,4 %	16,94 \$	—	—	766	3,8 %	19 991	96,2 %	21,89 \$
Prise de possession par des locataires	143	23,37		9	19,59		—	(152)			—		23,14
Fermetures par des locataires	(159)	(24,63)		(32)	(13,56)		—	191			—		(22,75)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	—	—		(40)	(18,97)		40	—			—		(18,97)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	5	32,21		153	30,00		—	—			158		30,07
Projets de réaménagement – prise de possession par des locataires	—	—		—	—		—	—			—		—
Démolitions	—	—		—	—		(1)	—			(1)		—
Reclassements	(15)	—		—	—		(39)	23			(31)		—
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions de 2021	18 073	95,9 %	22,29 \$	1 216	95,3 %	18,87 \$	—	—	828	4,1 %	20 117	95,9 %	22,08 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	8	100,0 %	48,48	—	—	—		8	100,0 %	48,48
Cessions (à la date de cession)	(2)	100,0 %	(27,50)	(31)	100,0 %	(18,00)	—	—	—		(33)	100,0 %	(18,65)
30 juin 2021	18 071	95,9 %	22,29 \$	1 193	95,2 %	19,09 \$	—	—	828	4,1 %	20 092	95,9 %	22,09 \$
Renouvellements	1 077	18,46 \$		86	14,84 \$						1 163		18,19 \$
Renouvellements à échéance	(1 077)	(17,00) \$		(86)	(14,66) \$						(1 163)		(16,82) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements		1,46 \$			0,18 \$								1,37 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivés à échéance		8,6 %			1,2 %								8,1 %
Pourcentage d'augmentation découlant des renouvellements de contrats de location (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													9,7 %

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 2021 » du présent rapport de gestion.

Les 40 principaux locataires

Au 30 juin 2021, 55,8 % des loyers minimaux annualisés de First Capital avaient été versés par les 40 principaux locataires (55,0 % au 31 décembre 2020). Une proportion de 76,8 % (76,6 % au 31 décembre 2020) 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 6,0 ans au 30 juin 2021, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles.

Rang	Locataire ^{1,2}	Nombre de magasins	Pieds carrés (en milliers)	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 »)	96	2 008	10,4 %	10,7 %	BBB (élevé)	BBB	
2.	Sobeys	51	1 450	7,5 %	5,5 %	BBB (faible)	BBB-	
3.	Metro	35	879	4,6 %	3,2 %	BBB	BBB	
4.	Canadian Tire	22	685	3,6 %	2,8 %	BBB	BBB	
5.	Walmart	13	1 246	6,5 %	2,5 %	AA	AA	Aa2
6.	TD Canada Trust	44	201	1,0 %	2,0 %	AA (élevé)	AA-	Aa1
7.	RBC Royal Bank (Banque Royale)	41	207	1,1 %	1,8 %	AA (élevé)	AA-	Aa2
8.	Save-On-Foods	9	324	1,7 %	1,8 %			
9.	GoodLife Fitness	24	497	2,6 %	1,8 %			
10.	Dollarama	47	430	2,2 %	1,7 %	BBB	BBB	Baa2
Total des 10 principaux locataires		382	7 927	41,2 %	33,8 %			
11.	CIBC	36	180	0,9 %	1,5 %	AA	A+	Aa2
12.	LCBO	21	190	1,0 %	1,3 %	AA (faible)	A+	Aa3
13.	Lowe's	4	361	1,9 %	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 ³	5	196	1,0 %	1,1 %			
17.	Scotiabank (Banque Scotia)	25	117	0,6 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
18.	Restaurant Brands International	54	124	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	31	124	0,6 %	0,9 %			
22.	Nordstrom	1	40	0,2 %	0,8 %	BB	BB+	Baa3
23.	Starbucks	41	57	0,3 %	0,7 %		BBB+	Baa1
24.	Staples (Bureau en gros)	8	163	0,8 %	0,7 %		B	B2
25.	Michaels	4	77	0,4 %	0,6 %		B	B1
26.	Whole Foods Market	2	90	0,5 %	0,6 %		AA-	A1
27.	Petsmart	5	82	0,4 %	0,6 %		B	B2
28.	McDonald's	20	72	0,4 %	0,5 %		BBB+	Baa1
29.	Pusateri's	1	35	0,2 %	0,5 %			
30.	Subway	61	60	0,3 %	0,5 %			
31.	Toys "R" Us	3	127	0,7 %	0,5 %			
32.	The Beer Store	10	59	0,3 %	0,4 %	AA (faible)	A+	Aa3
33.	Alcanna Inc.	17	53	0,3 %	0,4 %			
34.	The Home Depot	2	153	0,8 %	0,4 %	A	A	A2
35.	SAQ	17	62	0,3 %	0,4 %	AA (faible)	AA-	Aa2
36.	Williams-Sonoma	2	38	0,2 %	0,4 %			
37.	Pet Valu	20	54	0,3 %	0,4 %			
38.	Equinox	2	37	0,2 %	0,4 %		CCC	Caa3
39.	Katz Group	7	9	—	0,3 %			
40.	Goodwill	2	52	0,3 %	0,3 %			
Total des 40 principaux locataires		852	11 318	58,7 %	55,8 %			

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.

³⁾ Depuis mai 2021, Empire Company Ltd., société mère de Sobeys Inc., détient une participation de 51 % dans Longo's.

Échéances des contrats de location

Au 30 juin 2021, 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	162	260	1,3 %	5 573 \$	1,2 %	21,44 \$
2021	249	725	3,6 %	13 326	2,9 %	18,38
2022	646	2 353	11,7 %	54 517	11,9 %	23,17
2023	609	2 984	14,9 %	59 040	12,9 %	19,78
2024	559	2 329	11,6 %	51 797	11,3 %	22,24
2025	533	2 314	11,5 %	57 313	12,5 %	24,77
2026	398	1 660	8,3 %	43 665	9,5 %	26,31
2027	189	1 225	6,1 %	29 038	6,3 %	23,71
2028	164	1 068	5,3 %	29 754	6,5 %	27,87
2029	177	991	4,9 %	26 351	5,8 %	26,59
2030	158	820	4,1 %	23 203	5,1 %	28,30
2031	112	792	3,9 %	18 965	4,1 %	23,95
Par la suite	89	1 743	8,7 %	45 193	10,0 %	25,91
Total ou moyenne pondérée²	4 045	19 264	95,9 %	457 735 \$	100,0 %	23,76 \$

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, à l'exclusion de M+M Realty LP (« MMUR »).

La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des immeubles faisant partie du portefeuille était de 5,2 ans au 30 juin 2021, 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 30 juin 2021, First Capital détenait des participations dans sept coentreprises qu'il comptabilise selon la méthode de la mise en équivalence. Les coentreprises de First Capital sont les suivantes :

Nom de l'entité	Nom de l'immeuble / activité commerciale	Emplacement	Propriété effective	
			30 juin 2021	31 décembre 2020
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 %
FC Urban Properties, LP	199 Avenue Road	Toronto, Ont.	20,0 %	s. o.
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.

Le tableau suivant présente le rapprochement des variations des participations de First Capital dans ses coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence pour le semestre clos les 30 juin 2021 et l'exercice clos le 31 décembre 2020 :

	30 juin 2021	31 décembre 2020
Solde au début de la période	52 570 \$	59 498 \$
Apports fournis aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	8 533	3 889
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(1 705)	(2 982)
Quote-part du bénéfice (de la perte) des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(424)	(7 835)
Solde à la fin de la période	58 974 \$	52 570 \$

Au 30 juin 2021, aucun des placements du Fonds dans des coentreprises n'était considéré comme étant déprécié compte tenu du contexte de la COVID-19.

Prêts, créances hypothécaires et autres actifs

Aux	30 juin 2021	31 décembre 2020
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	1 965 \$	1 968 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	28 689	37 612
Autres placements	5 106	12 580
Total – non courants	35 760	52 160
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	6	6
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	46 199	73 548
Placements dans des titres de participation à la JVRN ^b	29 168	3 715
Total – courants	75 373	77 269
Total	111 133 \$	129 429 \$

a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 30 juin 2021, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 5,9 % (6,3 % au 31 décembre 2020) et viennent à échéance entre 2021 et 2024. Au 30 juin 2021, aucun prêt et créance hypothécaire du Fonds classé au coût amorti n'a nécessité de provisions ou n'était considéré comme étant déprécié compte tenu du contexte de la COVID-19.

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

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 30 juin			Semestres clos les 30 juin		
	% de variation	2021	2020	% de variation	2021	2020
Produits locatifs tirés des immeubles						
Loyers de base ¹		106 235 \$	107 859 \$		212 837 \$	214 746 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		24 362	21 427		51 144	49 114
Recouvrements de taxes foncières		29 401	29 835		61 597	63 515
Frais de résiliation de contrats de location		377	88		1 074	392
Loyer proportionnel		436	402		1 000	1 304
Ajustement de loyer de manière linéaire		1 787	848		2 273	1 730
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(662)	(148)		(917)	(577)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		5 232	2 433		10 072	8 656
Total des produits locatifs tirés des immeubles	2,7 %	167 168	162 744	0,1 %	339 080	338 880
Coûts d'exploitation des immeubles						
Charges d'exploitation recouvrables		26 654	23 523		56 517	54 488
Taxes foncières recouvrables		33 473	34 235		70 176	72 224
Taxes foncières de la période correspondante de l'exercice précédent		(563)	(430)		(858)	(538)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		5 011	16 648		9 703	20 798
Total des coûts d'exploitation des immeubles		64 575	73 976		135 538	146 972
Bénéfice d'exploitation net⁴	15,6 %	102 593 \$	88 768 \$	6,1 %	203 542 \$	191 908 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		61,4 %	54,5 %		60,0 %	56,6 %

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 le semestre clos le 30 juin 2021, les créances irrécouvrables comprennent respectivement 2,9 M\$ et 5,5 M\$ (respectivement 16,9 M\$ et 16,8 M\$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020).

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

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021, le total du bénéfice d'exploitation net a augmenté de respectivement 13,8 M\$ et 11,6 M\$, par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, surtout en raison de la hausse de la charge liée aux créances irrécouvrables, liée au programme AUCLC et à d'autres provisions pour pandémie comptabilisées au deuxième trimestre de 2020.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021, la marge du bénéfice d'exploitation net a augmenté de respectivement 6,9 % et 3,4 %, par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent, surtout en raison de la diminution de la charge liée aux créances irrécouvrables.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021, les coûts d'exploitation des immeubles comprennent respectivement 4,9 M\$ et 10,4 M\$ (respectivement 2,7 M\$ et 8,4 M\$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020) se rapportant à la rémunération du personnel. Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021, la rémunération du personnel est

présentée déduction faite des subventions reçues dans le cadre du programme de SSUC de respectivement 0,3 M\$ et 0,6 M\$ en lien avec le personnel de l'exploitation immobilière (2,5 M\$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020). Une partie de cette subvention salariale sera transférée aux locataires au moyen d'une baisse des recouvrements des coûts d'exploitation.

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 30 juin		Semestres clos les 30 juin			
	% de variation	2021	2020	% de variation	2021	2020
Produits locatifs tirés des immeubles						
Loyers de base ¹		100 258 \$	99 572 \$		200 605 \$	197 645 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		23 425	20 355		49 070	46 136
Recouvrements de taxes foncières		27 958	27 986		58 900	59 314
Frais de résiliation de contrats de location		329	84		1 026	389
Loyer proportionnel		424	433		968	1 221
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(746)	292		(919)	(97)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		4 525	2 277		8 642	8 293
Total des produits locatifs tirés des immeubles comparables		156 173	150 999		318 292	312 901
Coûts d'exploitation des immeubles						
Charges d'exploitation recouvrables		25 291	22 123		53 560	50 691
Taxes foncières recouvrables		30 958	31 123		65 104	65 935
Taxes foncières de la période correspondante de l'exercice précédent		(563)	(36)		(683)	(270)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		4 384	15 398		8 680	18 782
Total des coûts d'exploitation des immeubles comparables		60 070	68 608		126 661	135 138
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables⁴	16,6 %	96 103 \$	82 391 \$	7,8 %	191 631 \$	177 763 \$
Projets de réaménagement majeur		1 112	991		2 347	2 366
Projets de développement entièrement nouveaux		603	366		1 426	571
Acquisitions – 2021		16	—		34	—
Acquisitions – 2020		31	—		41	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente		2 714	2 296		5 145	5 039
Cessions – 2021		138	137		277	277
Cessions – 2020		(10)	1 696		69	4 011
Ajustement de loyer de manière linéaire		1 787	848		2 273	1 730
Terrains destinés au développement		99	43		299	151
Bénéfice d'exploitation net⁴	15,6 %	102 593 \$	88 768 \$	6,1 %	203 542 \$	191 908 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		61,4 %	54,5 %		60,0 %	56,6 %

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 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2021	2020 ¹	2021	2020 ¹
Immeubles comparables – stables	15,4 %	(15,3) %	7,7 %	(7,6) %
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement ²	40,1 %	(27,2) %	9,0 %	(23,8) %
Total de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables ³	16,6 %	(16,5) %	7,8 %	(9,5) %

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 en 2020.

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

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables a augmenté de respectivement 13,7 M\$ et 13,9 M\$, soit de respectivement 16,6 % et 7,8 %, principalement en raison d'une diminution de la charge au titre des créances irrécouvrables. Compte non tenu de la charge au titre des créances irrécouvrables et des frais de résiliation de contrats, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables a augmenté de respectivement 0,3 % et 1,4 % pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021.

Produits d'intérêts et autres produits

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2021	2020	2021	2020
Produits d'intérêts, de dividendes et de distribution provenant de titres négociables et d'autres placements	90 \$	423 \$	299 \$	635 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires classés à la JVRN	24	300	49	590
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires au coût amorti	984	1 603	2 220	3 462
Honoraires et autres produits	961	715	1 997	1 493
Total	2 059 \$	3 041 \$	4 565 \$	6 180 \$

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021, les produits d'intérêts et autres produits de First Capital ont totalisé respectivement 2,1 M\$ et 4,6 M\$, comparativement à 3,0 M\$ et 6,2 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La baisse de respectivement 1,0 M\$ et 1,6 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 des périodes correspondantes de l'exercice précédent.

Charge d'intérêts

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2021	2020	2021	2020
Emprunts hypothécaires	12 737 \$	12 725 \$	25 854 \$	25 576 \$
Facilités de crédit	6 898	7 240	13 362	14 495
Débetures de premier rang non garanties	23 583	24 199	48 261	50 417
Distributions sur les parts échangeables ¹	11	260	22	520
Intérêts inscrits à l'actif	(5 048)	(5 931)	(10 830)	(12 099)
Charge d'intérêts	38 181 \$	38 493 \$	76 669 \$	78 909 \$

¹⁾ Les distributions déclarées sur les parts échangeables sont comptabilisées à titre de charge d'intérêts.

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021, la charge d'intérêts a diminué de respectivement 0,3 M\$ et 2,2 M\$ du fait principalement du rachat des débetures non garanties de série M et de série N respectivement le 16 avril 2020 et le 1^{er} mars 2021.

Au cours des semestres clos les 30 juin 2021 et 2020 respectivement, des charges d'intérêts d'environ 12,4 %, ou 10,8 M\$, et 13,3 %, ou 12,1 M\$, ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers au titre des immeubles en cours de développement ou des projets de réaménagement. Les intérêts inscrits à l'actif ont diminué du fait que les projets de développement majeur comme King High Line et Wilderton sont achevés ou sur le point de l'être.

Charges du siège social

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2021	2020	2021	2020
Salaires, traitements et avantages du personnel	6 604 \$	4 601 \$	14 733 \$	12 520 \$
Rémunération fondée sur des parts	1 795	2 030	3 642	3 124
Autres coûts du siège social	2 771	2 268	5 992	5 640
Total des charges du siège social	11 170	8 899	24 367	21 284
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(1 595)	(1 789)	(4 114)	(4 187)
Charges du siège social	9 575 \$	7 110 \$	20 253 \$	17 097 \$

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021, les charges du siège social brutes, avant l'inscription à l'actif ont augmenté de respectivement 2,3 M\$ et 3,1 M\$. L'augmentation est principalement attribuable à la hausse de la charge de rémunération découlant de la baisse des subventions salariales, de respectivement 1,9 M\$ et 1,7 M\$, reçues pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021 par rapport à celles qui avaient été reçues aux périodes correspondantes de l'exercice précédent.

First Capital gère en interne la totalité de ses activités d'acquisition, de développement, de réaménagement et de location. Conformément aux IFRS, 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 incorporés dans le coût des projets de développement au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Au cours des semestres clos les 30 juin 2021 et 2020 respectivement, des charges de rémunération et des autres charges du siège social d'environ 4,1 M\$ et 4,2 M\$ ont été

RAPPORT DE GESTION (suite)

incorporées dans le coût des placements immobiliers au titre des immeubles en voie de développement ou des projets de réaménagement. Les montants incorporés dans le coût sont fondés sur des projets de développement et de prédéveloppement en cours. La variation des charges du siège social incorporées dans le coût des projets de développement et de réaménagement s'explique surtout par le calendrier d'achèvement 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 30 juin	2021		2020	
	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	17 850 \$	17 850 \$	463 \$	463 \$
Profit net (perte nette) lié aux remboursements anticipés de la dette	—	—	(282)	(282)
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(196)	(139)	(142)	(142)
Frais de vente d'immeubles de placement	(168)	—	(1 140)	—
Autres	5	5	(6)	(6)
Total selon les comptes de résultat consolidés	17 491 \$	17 716 \$	(1 107) \$	33 \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ¹	(118)	(175)	(74)	(94)
Total selon la participation proportionnelle de First Capital ²	17 373 \$	17 541 \$	(1 181) \$	(61) \$

¹ Les autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, compris dans les fonds provenant des activités, sont compris dans les frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels de 0,2 M\$ (0,1 M\$ au 30 juin 2020).

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

Semestres clos les 30 juin	2021		2020	
	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	17 979 \$	17 979 \$	(879) \$	(879) \$
Profit net (perte nette) lié aux remboursements anticipés de la dette	—	—	(282)	(282)
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(196)	(139)	(142)	(142)
Frais de vente d'immeubles de placement	(550)	—	(3 165)	—
Frais de conversion en FPI	—	—	(906)	(906)
Autres	4	4	35	35
Total selon les comptes de résultat consolidés	17 237 \$	17 844 \$	(5 339) \$	(2 174) \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ¹	(229)	(286)	(1 403)	(1 465)
Total selon la participation proportionnelle de First Capital ²	17 008 \$	17 558 \$	(6 742) \$	(3 639) \$

¹ Les autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, compris dans les fonds provenant des activités, sont compris dans les frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels de 0,3 M\$ (1,5 M\$ au 30 juin 2020).

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

Pour le trimestre clos le 30 juin 2021, First Capital a comptabilisé 17,5 M\$ dans les autres profits de son compte de résultat consolidé, comparativement à une perte de 1,1 M\$ dans les autres pertes pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 18,6 M\$ est surtout attribuable à la hausse des profits latents sur les titres négociables et à la diminution des frais de vente des immeubles de placement. La hausse des profits latents sur les titres négociables s'explique principalement par un profit latent de 17,5 M\$, ou 0,08 \$ par part, sur la juste valeur des actions d'une société de gestion de construction qui a réalisé un premier appel public à l'épargne au cours du trimestre.

Pour le semestre clos le 30 juin 2021, First Capital a comptabilisé 17,2 M\$ dans les autres profits de son compte de résultat consolidé, comparativement à une perte de 5,3 M\$ dans les autres pertes pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 22,6 M\$ s'explique surtout par la hausse des profits latents sur les titres négociables, la diminution des frais de vente des immeubles de placement et les frais de conversion en FPI non récurrents engagés au premier trimestre de 2020.

Impôt sur le résultat

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021, la charge (le recouvrement) d'impôt différé a totalisé respectivement 2,5 M\$ et 3,5 M\$, contre respectivement (5,5) M\$ et (6,9) M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. L'augmentation de respectivement 8,0 M\$ et 10,4 M\$ de la charge d'impôt différé découlait essentiellement de la hausse du bénéfice imposable applicable aux filiales du Fonds constituées en société.

Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts

Le bénéfice net attribuable aux porteurs de parts pour le trimestre clos le 30 juin 2021 a été de 212,0 M\$, ou 0,96 \$ par part (après dilution), comparativement à un bénéfice net de 10,5 M\$, ou 0,05 \$ par part (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 201,5 M\$ est principalement attribuable à une hausse de la juste valeur des immeubles de placement de 191,6 M\$ par rapport à la juste valeur de la période correspondante de l'exercice précédent et à un profit latent sur les titres négociables de 17,5 M\$ comptabilisé au deuxième trimestre.

Le bénéfice net attribuable aux porteurs de parts pour le semestre clos le 30 juin 2021 a été de 250,0 M\$, ou 1,13 \$ par part (après dilution), comparativement à une perte nette de 45,8 M\$, ou 0,21 \$ par part (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 295,8 M\$ est principalement attribuable à une hausse de la juste valeur des immeubles de placement de 303,5 M\$ par rapport à la juste valeur de la période correspondante de l'exercice précédent, en partie contrebalancée par une charge d'impôt différé de 10,4 M\$.

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	30 juin 2021	31 décembre 2020
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	— \$	238 \$
Emprunts hypothécaires ¹	1 351 822	1 390 466
Facilités de crédit ¹	1 025 199	881 414
Débitures de premier rang non garanties	2 350 000	2 525 000
Dette totale ¹	4 727 021 \$	4 797 118 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	(43 721)	(112 664)
Dette nette ^{1, 2}	4 683 300 \$	4 684 454 \$
Parts échangeables	1 817	1 399
Capitalisation boursière ³	3 861 506	2 971 723
Valeur de l'entreprise ¹	8 546 623 \$	7 657 576 \$
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	219 404	219 315
Cours de clôture	17,60 \$	13,55 \$

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

²⁾ La dette nette est une mesure non conforme aux IFRS qui représente la somme du total de la dette, y compris l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires, de la dette bancaire et de la valeur nominale des débitures de premier rang non garanties, diminuée des soldes de trésorerie à la fin de la période, sur une base proportionnelle.

³⁾ La capitalisation boursière 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 boursière a augmenté, passant de 3,0 G\$ au 31 décembre 2020 à 3,9 G\$ au 30 juin 2021, en raison de la hausse du cours des parts du Fonds depuis le 31 décembre 2020.

BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté est une mesure non conforme aux IFRS; il est calculé comme étant le bénéfice net ajusté en fonction de la charge d'impôt, de la charge d'intérêts et de l'amortissement, mais ne tenant pas compte de l'augmentation ou de la diminution de la juste valeur des immeubles de placement, des profits ou pertes de réévaluation à la juste valeur des parts échangeables, des profits ou pertes de réévaluation à la juste valeur de la rémunération fondée sur des parts et des autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents. Conformément aux recommandations de la REALPAC, First Capital fait également des ajustements en fonction des coûts de location différentiels, lesquels sont comptabilisés dans les fonds provenant des activités.

Le tableau suivant présente le rapprochement du bénéfice net (de la perte nette) et du BAIIA ajusté pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2021 et 2020 :

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2021	2020	2021	2020
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	211 989 \$	10 530 \$	249 976 \$	(45 828) \$
Ajouter (déduire) :				
Charge (recouvrement) d'impôt différé	2 544	(5 479)	3 463	(6 944)
Charge d'intérêts	38 511	38 807	77 331	79 537
Charge d'amortissement	2 234	2 122	4 524	3 896
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement	(142 707)	33 085	(135 431)	156 918
(Augmentation) diminution de la valeur de l'immeuble hôtelier	(597)	4 327	(591)	4 327
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables	115	302	418	(8 216)
Augmentation (diminution) de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	1 933	650	7 363	(7 833)
Coûts de location additionnels	1 476	1 550	2 981	3 348
Coûts des transactions abandonnées	—	18	81	82
Autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents, ou les deux	(16 686)	1 944	(15 892)	6 463
BAIIA ajusté	98 812 \$	87 856 \$	194 223 \$	185 750 \$

Principales données

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

Aux	30 juin 2021	31 décembre 2020
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires, les emprunts à terme à taux fixe non garantis et les débentures de premier rang non garanties	3,8 %	3,8 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des emprunts à terme à taux fixe non garantis et des débentures de premier rang non garanties (en années)	4,4	4,6
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	46,3 %	47,3 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté ¹	11,8	12,0
Total des actifs non grevés ¹	7 020 695 \$	7 003 026 \$
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur ¹	2,2	2,1
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ajusté ¹	2,2	2,1

¹ Calculé en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises selon les clauses restrictives de la dette de FCR. Le total de l'actif ne tient pas compte des soldes de trésorerie. 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 diminué de 0,2 pour passer à 11,8 au 30 juin 2021, en raison d'une hausse du BAIIA qui découle principalement de l'augmentation du bénéfice d'exploitation net attribuable à la baisse de la charge liée aux créances irrécouvrables.

Notations

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

Le 6 novembre 2019, S&P a commencé à noter les débetures de premier rang non garanties de FCR et leur a attribué une note de crédit de BBB- avec une perspective stable; par la suite, FCR a cessé d'avoir recours aux services de notation de Moody's. Le 4 juin 2021, S&P a confirmé la notation de l'émetteur et la notation de la dette de FCR à BBB-, mais a révisé la perspective de stable à négative.

Le 23 juin 2021, DBRS a confirmé la notation de l'émetteur et des débetures non garanties de premier rang de FCR à BBB avec une tendance 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 30 juin 2021, 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 30 juin 2021	Emprunts hypothécaires ¹	Facilités de crédit / dette bancaire ²	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2021 (reste de l'exercice)	51 220 \$	64 917 \$	— \$	116 137 \$	2,5 %
2022	127 503	250 101	450 000	827 604	17,5 %
2023	32 597	198 304	300 000	530 901	11,2 %
2024	140 423	300 000	300 000	740 423	15,7 %
2025	85 537	75 000	300 000	460 537	9,7 %
2026	120 246	175 000	300 000	595 246	12,6 %
2027	103 943	—	500 000	603 943	12,8 %
2028	166 973	—	200 000	366 973	7,8 %
2029	251 257	—	—	251 257	5,3 %
2030	176 480	—	—	176 480	3,7 %
2031	55 325	—	—	55 325	1,2 %
	1 311 504 \$	1 063 322 \$	2 350 000 \$	4 724 826 \$	100,0 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	(4 327)	—	(2 352)	(6 679)	
Total	1 307 177 \$	1 063 322 \$	2 347 648 \$	4 718 147 \$	

¹⁾ L'encours du capital des emprunts hypothécaires sur une base proportionnelle est de 1 351 822 \$.

²⁾ L'encours du capital des facilités de crédit et de la dette bancaire sur une base proportionnelle est de respectivement 1 025 199 \$ et de néant.

La stratégie de First Capital consiste à gérer sa dette à long terme en échelonnant les dates d'échéance de façon à atténuer les risques liés à la volatilité à court terme des marchés des titres d'emprunt. First Capital entend également maintenir une souplesse financière afin de pouvoir mobiliser des capitaux d'emprunt et des capitaux propres à un coût raisonnable à long terme.

Emprunts hypothécaires

Les variations des emprunts hypothécaires de First Capital au cours du semestre clos le 30 juin 2021 sont présentées dans le tableau suivant :

Semestre clos le 30 juin 2021	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Solde au début de la période	1 346 637 \$	3,6 %
Remboursements des emprunts hypothécaires	(25 848)	5,7 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(13 940)	— %
Amortissement des coûts de financement et primes nettes	328	— %
Solde à la fin de la période	1 307 177 \$	3,5 %

Au 30 juin 2021, 100 % (100 % au 31 décembre 2020) 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 6,0 ans au 31 décembre 2020 sur des emprunts hypothécaires de 1,3 G\$ à 5,7 ans au 30 juin 2021 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 30 juin 2021, le profil des échéances des emprunts hypothécaires de First Capital, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 30 juin 2021	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2021 (reste de l'exercice)	14 445 \$	36 775 \$	51 220 \$	4,4 %
2022	31 981	95 522	127 503	4,0 %
2023	32 597	—	32 597	s. o.
2024	31 945	108 478	140 423	3,7 %
2025	29 642	55 895	85 537	3,4 %
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	7 105	169 375	176 480	3,3 %
2031	370	54 955	55 325	3,5 %
	233 677 \$	1 077 827 \$	1 311 504 \$	3,5 %
Ajouter : coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(4 327)	
Total			1 307 177 \$	

Facilités de crédit

Au 30 juin 2021, les facilités de crédit de First Capital se résumaient comme suit :

Au 30 juin 2021	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Date d'échéance
Facilités de crédit non garanties						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023	550 000 \$	— \$	(8 231) \$	541 769 \$	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou \$ US au LIBOR + 1,45 %	30 juin 2023
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2022 ¹	250 000	(128 101)	—	121 899	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,25 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	29 septembre 2022
Emprunt à terme non garanti à taux variable arrivant à échéance en 2023 ²	200 000	(198 304)	—	—	AB + 1,20 %	15 avril 2023
Emprunts à terme non garantis à taux fixe arrivant à échéance de 2024 à 2026	550 000	(550 000)	—	—	3,29 %	28 mars 2024 au 14 avril 2026
Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Arrivant à échéance en 2021	20 000	(19 984)	—	16	AB + 2,50 % ou préférentiel + 1,00 %	31 décembre 2021
Arrivant à échéance en 2021	33 333	(33 333)	—	—	2,79 %	26 août 2021
Arrivant à échéance en 2022	138 000	(110 932)	(1 592)	25 476	AB + 1,350 % ou préférentiel + 0,350 %	26 octobre 2022
Facilités de crédit garanties						
Arrivant à échéance en 2021	19 734	(11 600)	(1 320)	6 814	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 \$	(1 063 322) \$	(11 143) \$	695 974 \$		

¹⁾ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 125,0 M\$ CA; au 30 juin 2021, ce montant a été réévalué à 128,1 M\$ CA.

²⁾ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 200,0 M\$ CA; au 30 juin 2021, ce montant a été réévalué à 198,3 M\$ CA.

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.

Débetures de premier rang non garanties

Au 30 juin 2021			Taux d'intérêt		Durée à courir jusqu'à l'échéance (en années)	Capital impayé
Série	Date d'échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Nominal	Effectif		
O	31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	4,43 %	4,59 %	0,6	200 000 \$
P	5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	3,95 %	4,18 %	1,4	250 000
Q	30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	3,90 %	3,97 %	2,3	300 000
R	30 août 2024	28 février, 30 août	4,79 %	4,72 %	3,2	300 000
S	31 juillet 2025	31 janvier, 31 juillet	4,32 %	4,24 %	4,1	300 000
T	6 mai 2026	6 mai, 6 novembre	3,60 %	3,56 %	4,9	300 000
U	12 juillet 2027	12 janvier, 12 juillet	3,75 %	3,82 %	6,0	300 000
V	22 janvier 2027	22 janvier, 22 juillet	3,46 %	3,54 %	5,6	200 000
A	1 ^{er} mars 2028	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	3,45 %	3,54 %	6,7	200 000
Total ou moyenne pondérée			3,99 %	4,03 %	3,9	2 350 000 \$

Le 1^{er} mars 2021, à l'échéance, First Capital a racheté ses débetures non garanties de premier rang, série N, à 4,50 % d'un montant de 175,0 M\$.

Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts

Les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts se chiffraient à 4,4 G\$ au 30 juin 2021, comparativement à des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts de 4,2 G\$ au 31 décembre 2020. L'augmentation découle essentiellement de la hausse du bénéfice net et des autres éléments du résultat global pour le semestre clos le 30 juin 2021.

Au 3 août 2021, 219,5 millions de parts de fiducie et 0,1 million de parts échangeables étaient en circulation.

Options sur parts

Au 30 juin 2021, First Capital avait 6,7 millions d'options sur parts en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 19,78 \$. Si toutes ces options étaient exercées, First Capital recevrait un produit de 133,2 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)	30 juin 2021	31 décembre 2020
Total disponible sur les facilités de crédit	696 \$	823 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	27 \$	100 \$
Total des actifs non grevés	7 021 \$	7 003 \$

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 30 juin 2021, 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 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2021	2020	2021	2020
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	71 152 \$	46 249 \$	115 448 \$	83 299 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(28 499)	(232 052)	(128 606)	(82 326)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(33 857)	(7 311)	(59 902)	27 569
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	8 796 \$	(193 114) \$	(73 060) \$	28 542 \$

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2021	2020	2021	2020
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	71 152 \$	46 249 \$	115 448 \$	83 299 \$
Distributions déclarées	(23 696)	(46 915)	(47 385)	(93 807)
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions déclarées	47 456 \$	(666) \$	68 063 \$	(10 508) \$

RAPPORT DE GESTION (suite)

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont excédé les distributions déclarées de respectivement 47,5 M\$ et 68,1 M\$. Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020, les distributions déclarées excédaient de respectivement 0,7 M\$ et 10,5 M\$ les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, ce qui représentait un remboursement de capital. Cette insuffisance a été financée au moyen des facilités de crédit de First Capital et du produit tiré des activités d'investissement.

De l'avis de la direction, une insuffisance dans un trimestre donné n'est pas représentative des flux de trésorerie durables de First Capital, compte tenu de l'incidence des variations saisonnières des flux de trésorerie d'une période à l'autre. En outre, la direction estime que l'incidence négative sur les flux de trésorerie attribuable à la pandémie de COVID-19 en 2020 n'était pas représentative des flux de trésorerie durables du Fonds sur le long terme. Se reporter à l'analyse de la direction des flux de trésorerie provenant des activités ajustés, mesure financière non définie par les IFRS qui est utilisée pour évaluer et surveiller la trésorerie durable de First Capital disponible pour verser des distributions aux porteurs de parts.

Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des importants passifs financiers et autres engagements contractuels de First Capital au 30 juin 2021 :

Au 30 juin 2021	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2021	2022 à 2023	2024 à 2025	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	14 445 \$	64 578 \$	61 587 \$	93 067 \$	233 677 \$
Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires	36 775	95 522	164 373	781 157	1 077 827
Facilités de crédit et dette bancaire	64 917	448 405	375 000	175 000	1 063 322
Débetures de premier rang non garanties	—	750 000	600 000	1 000 000	2 350 000
Obligations au titre des intérêts ¹	82 954	281 004	185 266	131 023	680 247
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance de 2023 à 2061)	607	2 076	1 238	16 187	20 108
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	13 946	—	—	—	13 946
Autres coûts engagés	66 250	—	—	—	66 250
Total des obligations contractuelles	279 894 \$	1 641 585 \$	1 387 464 \$	2 196 434 \$	5 505 377 \$

¹ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 30 juin 2021 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débetures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

First Capital a des lettres de crédit en cours de 33,5 M\$, qui ont été consenties par des institutions financières et qui sont liées à certaines obligations contractuelles du Fonds, et des découverts bancaires de néant.

Les coûts estimatifs de First Capital liés à l'achèvement des immeubles en développement sont de 59,1 M\$, dont une tranche de 13,9 M\$ (13,4 M\$ selon la participation de First Capital) 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 tenu responsable, conjointement et solidairement ou à titre de garant, d'un montant d'environ 74,2 M\$ (70,5 M\$ au 31 décembre 2020) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- c) First Capital est éventuellement redevable à l'égard de lettres de crédit émises en faveur de FCR dans le cours normal des activités par des institutions financières au montant de 33,5 M\$ (49,2 M\$ au 31 décembre 2020).
- 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 2020), l'obligation totale s'établissant à 20,1 M\$ (20,7 M\$ au 31 décembre 2020).

RAPPROCHEMENTS ET MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIS PAR LES IFRS

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

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

Aux	30 juin 2021			31 décembre 2020		
	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	9 214 457 \$	48 515 \$	9 262 972 \$	9 328 792 \$	8 696 \$	9 337 488 \$
Portefeuille de projets de développement résidentiel	173 553	(13 363)	160 190	74 190	5 779	79 969
Immeuble hôtelier	88 000	—	88 000	88 000	—	88 000
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	111 133	209	111 342	129 429	2 050	131 479
Trésorerie et équivalents de trésorerie	27 384	16 337	43 721	100 444	12 220	112 664
Débiteurs	49 637	137	49 774	46 296	644	46 940
Autres actifs	57 834	9 641	67 475	50 893	11 086	61 979
Participation dans des coentreprises	58 974	(58 974)	—	52 570	(52 570)	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	408 550	(31 785)	376 765	161 849	—	161 849
Total de l'actif	10 189 522 \$	(29 283) \$	10 160 239 \$	10 032 463 \$	(12 095) \$	10 020 368 \$
PASSIF						
Emprunts hypothécaires	1 307 177 \$	40 233 \$	1 347 410 \$	1 346 637 \$	39 082 \$	1 385 719 \$
Facilités de crédit	1 063 322	(38 123)	1 025 199	915 928	(34 514)	881 414
Dette bancaire	—	—	—	238	—	238
Déventures de premier rang non garanties	2 347 648	—	2 347 648	2 522 135	—	2 522 135
Parts échangeables	1 817	—	1 817	1 399	—	1 399
Passifs d'impôt différé	710 928	—	710 928	698 528	—	698 528
Créditeurs et autres passifs	268 795	13 244	282 039	291 171	12 600	303 771
Total du passif	5 699 687	15 354	5 715 041	5 776 036	17 168	5 793 204
CAPITAUX PROPRES						
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 445 198	—	4 445 198	4 227 164	—	4 227 164
Participation ne donnant pas le contrôle	44 637	(44 637)	—	29 263	(29 263)	—
Total des capitaux propres	4 489 835	(44 637)	4 445 198	4 256 427	(29 263)	4 227 164
Total du passif et des capitaux propres	10 189 522 \$	(29 283) \$	10 160 239 \$	10 032 463 \$	(12 095) \$	10 020 368 \$

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

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

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

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

Trimestres clos les 30 juin	2021			2020		
	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	167 168 \$	1 981 \$	169 149 \$	162 744 \$	1 637 \$	164 381 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	64 575	524	65 099	73 976	1 069	75 045
Bénéfice d'exploitation net	102 593	1 457	104 050	88 768	568	89 336
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	2 059	53	2 112	3 041	271	3 312
Charge d'intérêts	(38 181)	(330)	(38 511)	(38 493)	(314)	(38 807)
Charges du siège social	(9 575)	62	(9 513)	(7 110)	5	(7 105)
Coûts des transactions abandonnées	—	—	—	(18)	—	(18)
Charge d'amortissement	(1 540)	(694)	(2 234)	(1 348)	(774)	(2 122)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	300	(300)	—	(643)	643	—
Autres profits (pertes) et (charges)	17 491	(118)	17 373	(1 107)	(74)	(1 181)
(Augmentation) diminution de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	(1 933)	—	(1 933)	(650)	—	(650)
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	(115)	—	(115)	(302)	—	(302)
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	597	—	597	(4 327)	—	(4 327)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	158	(15 849)	142 707	(32 999)	(86)	(33 085)
	127 659	(17 176)	110 483	(83 956)	(329)	(84 285)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat	230 252	(15 719)	214 533	4 812	239	5 051
Charge (recouvrement) d'impôt différé	2 544	—	2 544	(5 479)	—	(5 479)
Bénéfice net (perte nette)	227 708 \$	(15 719) \$	211 989 \$	10 291 \$	239 \$	10 530 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable :						
Aux porteurs de parts	211 989 \$	— \$	211 989 \$	10 530 \$	— \$	10 530 \$
Participation ne donnant pas le contrôle	15 719	(15 719)	—	(239)	239	—
	227 708 \$	(15 719) \$	211 989 \$	10 291 \$	239 \$	10 530 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts :						
De base	0,97 \$			0,05 \$		
Dilué	0,96 \$			0,05 \$		

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

RAPPORT DE GESTION (suite)

Semestres clos les 30 juin	2021			2020		
	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	339 080 \$	3 743 \$	342 823 \$	338 880 \$	3 606 \$	342 486 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	135 538	1 851	137 389	146 972	2 727	149 699
Bénéfice d'exploitation net	203 542	1 892	205 434	191 908	879	192 787
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	4 565	381	4 946	6 180	754	6 934
Charge d'intérêts	(76 669)	(662)	(77 331)	(78 909)	(628)	(79 537)
Charges du siège social	(20 253)	(1)	(20 254)	(17 097)	57	(17 040)
Coûts des transactions abandonnées	(81)	—	(81)	(82)	—	(82)
Charge d'amortissement	(3 139)	(1 385)	(4 524)	(2 599)	(1 297)	(3 896)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	(424)	424	—	(1 051)	1 051	—
Autres profits (pertes) et (charges)	17 237	(229)	17 008	(5 339)	(1 403)	(6 742)
(Augmentation) diminution de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	(7 363)	—	(7 363)	7 833	—	7 833
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	(418)	—	(418)	8 216	—	8 216
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	591	—	591	(4 327)	—	(4 327)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	151 225	(15 794)	135 431	(152 239)	(4 679)	(156 918)
	65 271	(17 266)	48 005	(239 414)	(6 145)	(245 559)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat	268 813	(15 374)	253 439	(47 506)	(5 266)	(52 772)
Charge (recouvrement) d'impôt différé	3 463	—	3 463	(6 944)	—	(6 944)
Bénéfice net (perte nette)	265 350 \$	(15 374) \$	249 976 \$	(40 562) \$	(5 266) \$	(45 828) \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable :						
Aux porteurs de parts	249 976 \$	— \$	249 976 \$	(45 828) \$	— \$	(45 828) \$
Participation ne donnant pas le contrôle	15 374	(15 374)	—	5 266	(5 266)	—
	265 350 \$	(15 374) \$	249 976 \$	(40 562) \$	(5 266) \$	(45 828) \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts :						
De base	1,14 \$			(0,21) \$		
Dilué	1,13 \$			(0,21) \$		

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 (de la perte nette) attribuable aux porteurs de parts et des fonds provenant des activités :

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2021	2020	2021	2020
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	211 989 \$	10 530 \$	249 976 \$	(45 828) \$
Ajouter (déduire) :				
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement ¹	(142 707)	33 085	(135 431)	156 918
(Augmentation) diminution de la valeur de l'immeuble hôtelier ¹	(597)	4 327	(591)	4 327
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ²	694	774	1 385	1 297
Coûts de location additionnels ³	1 476	1 550	2 981	3 348
Charge d'amortissement ⁴	478	343	977	626
Distributions sur les parts échangeables ⁵	11	260	22	520
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables ⁵	115	302	418	(8 216)
Augmentation (diminution) de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts ⁶	1 933	650	7 363	(7 833)
Frais de vente des immeubles de placement ¹	168	1 120	550	3 103
Charge (recouvrement) d'impôt différé ¹	2 544	(5 479)	3 463	(6 944)
Fonds provenant des activités⁷	76 104 \$	47 462 \$	131 113 \$	101 318 \$

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

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

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

RAPPORT DE GESTION (suite)

Les composantes des fonds provenant des activités selon la participation proportionnelle se présentent comme suit :

	Trimestres clos les 30 juin			Semestres clos les 30 juin		
	% de variation	2021	2020	% de variation	2021	2020
Bénéfice d'exploitation net		104 050 \$	89 336 \$		205 434 \$	192 787 \$
Produits d'intérêts et autres produits		2 112	3 312		4 946	6 934
Charge d'intérêts ¹		(38 500)	(38 547)		(77 309)	(79 017)
Charges du siège social ²		(8 037)	(5 555)		(17 273)	(13 692)
Coûts des transactions abandonnées		—	(18)		(81)	(82)
Charge d'amortissement ³		(1 062)	(1 005)		(2 162)	(1 973)
Autres profits (pertes) et (charges) ⁴		17 541	(61)		17 558	(3 639)
Fonds provenant des activités ⁵	60,3 %	76 104 \$	47 462 \$	29,4 %	131 113 \$	101 318 \$
Fonds provenant des activités par part après dilution	60,5 %	0,35 \$	0,22 \$	29,1 %	0,59 \$	0,46 \$
Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)	0,2 %	220 863	220 492	0,1 %	220 749	220 460

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 et le semestre clos le 30 juin 2021, les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par part, après dilution, ont augmenté de respectivement 0,13 \$ par rapport à ceux des périodes correspondantes de l'exercice précédent. L'augmentation est principalement attribuable à un profit latent de 17,5 M\$, ou 0,08 \$ par part, sur la juste valeur (inclus au poste « Autres profits (pertes) et (charges) ») des actions d'une société de logiciels de gestion de la construction qui a réalisé un premier appel public à l'épargne au cours du trimestre. Compte non tenu du profit susmentionné, les flux de trésorerie d'exploitation opérationnels par part, après dilution, pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021 ont totalisé respectivement 0,27 \$ et 0,51 \$. En outre, l'augmentation des flux de trésorerie d'exploitation opérationnels s'explique par une hausse du bénéfice d'exploitation net découlant de la baisse de la charge au titre des créances irrécouvrables par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent.

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 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2021	2020	2021	2020
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	71 152 \$	46 249 \$	115 448 \$	83 299 \$
Ajouter (déduire) :				
Ajustements apportés au fonds de roulement ¹	4 106	(5 682)	5 169	1 540
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	525	252	1 463	146
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits	(3 994)	(5 960)	(6 881)	(11 275)
Dépenses d'investissement recouvrables	(933)	(318)	(1 680)	(660)
Coûts de location des immeubles en voie de développement	369	387	745	837
Participation ne donnant pas le contrôle	(1 827)	1 572	(2 254)	1 543
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ²	69 398 \$	36 500 \$	112 010 \$	75 430 \$

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 le semestre clos le 30 juin 2021, les flux de trésorerie provenant des activités ajustés ont totalisé respectivement 69,4 M\$ et 112,0 M\$ en regard de 36,5 M\$ et 75,4 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. L'augmentation de 36,6 M\$ des flux de trésorerie provenant des activités ajustés pour le semestre clos le 30 juin 2021 par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent s'explique surtout par une hausse des rentrées de fonds provenant du fonds de roulement et une diminution des dépenses d'investissement.

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 30 juin 2021 est calculé comme suit :

	Période de douze mois				
	close le 30 juin 2021	T2 2021	T1 2021	T4 2020	T3 2020
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	239 627 \$	69 398 \$	42 612 \$	59 500 \$	68 117 \$
Distributions versées en trésorerie	149 344	23 696	31 508	47 150	46 990
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	62,3 %				

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

RAPPORT DE GESTION (suite)

Le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés de First Capital pour la période de quatre trimestres close le 30 juin 2020 est calculé comme suit :

	Période de douze mois close le 30 juin 2020	T2 2020	T1 2020	T4 2019	T3 2019
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	204 521 \$	36 500 \$	38 930 \$	68 558 \$	60 533 \$
Distributions / dividendes versés en trésorerie	187 999	46 915	46 874	47 106	47 104
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	91,9 %				

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

First Capital estime qu'un ratio de distribution qui est calculé sur quatre trimestres (distributions en trésorerie / flux de trésorerie 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 30 juin 2021, le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés s'élevait à 62,3 % (91,9 % pour les quatre trimestres clos le 30 juin 2020).

Valeur de l'actif net

Voici le calcul de la valeur de l'actif net de FCR pour les semestres clos les 30 juin 2021 et 2020 :

Aux	30 juin 2021	30 juin 2020
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 445 198 \$	4 252 417 \$
Parts échangeables	1 817	16 794
Passifs d'impôt différé	710 928	669 830
Valeur de l'actif net ¹	5 157 943 \$	4 939 041 \$
Parts en circulation – après dilution ¹	220 812	220 517
Valeur de l'actif net par part ¹	23,36 \$	22,40 \$

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

L'augmentation de la valeur de l'actif net par part, qui est passée de 22,40 \$ à 23,36 \$, est attribuable essentiellement à la hausse de 96,5 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement (sur une base proportionnelle) au cours des 12 derniers mois, un profit de réévaluation à la juste valeur latent de 17,5 M\$ sur les actions d'une société de logiciels de gestion de la construction qui a réalisé un premier appel public à l'épargne au cours du deuxième trimestre de 2021 et une hausse des fonds provenant des activités conservés au cours des 12 derniers mois.

DISTRIBUTIONS

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 12 janvier 2021, First Capital a annoncé la réduction 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.

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

<i>(en dollars)</i>	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2021	2020	2021	2020
Distributions par part déclarées	0,108 \$	0,215 \$	0,216 \$	0,430 \$

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

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

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

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestres clos les 30 juin									
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
	FCR ¹		Filiales garanties ²		Filiales non garanties ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Produits locatifs tirés des immeubles	68 \$	73 \$	99 \$	91 \$	— \$	— \$	— \$	(1) \$	167 \$	163 \$
Bénéfice d'exploitation net ⁵	47 \$	42 \$	57 \$	48 \$	— \$	— \$	(1) \$	(1) \$	103 \$	89 \$
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts	212 \$	11 \$	235 \$	70 \$	25 \$	— \$	(260) \$	(70) \$	212 \$	11 \$

<i>(en millions de dollars)</i>	Semestres clos les 30 juin									
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
	FCR ¹		Filiales garanties ²		Filiales non garanties ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Produits locatifs tirés des immeubles	140 \$	150 \$	200 \$	191 \$	— \$	— \$	(1) \$	(2) \$	339 \$	339 \$
Bénéfice d'exploitation net ⁵	92 \$	90 \$	113 \$	103 \$	— \$	— \$	(1) \$	(1) \$	204 \$	192 \$
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts	250 \$	(46) \$	308 \$	180 \$	25 \$	9 \$	(333) \$	(189) \$	250 \$	(46) \$

RAPPORT DE GESTION (suite)

(en millions de dollars)	Au 30 juin 2021				
	FCR ¹	Filiales garanties ²	Filiales non garanties ³	Ajustements de consolidation ⁴	Total des montants consolidés
Actifs courants	336 \$	440 \$	70 \$	(66) \$	780 \$
Actifs non courants	(710) \$	10 906 \$	231 \$	(1 018) \$	9 409 \$
Passifs courants	522 \$	100 \$	7 \$	(7) \$	622 \$
Passifs non courants	3 930 \$	1 146 \$	139 \$	(137) \$	5 078 \$

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2020				
	FCR ¹	Filiales garanties ²	Filiales non garanties 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 \$

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

Filiales du Fonds

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

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE BILAN

Cessions d'immeubles

Le 3 août 2021, le Fonds a annoncé qu'il avait consolidé sa relation avec Pemberton Group (« Pemberton ») dans le cadre d'un partenariat stratégique visant à développer un site d'aménagement de 28 acres situé au 2150 Lake Shore Boulevard West, à l'angle de Park Lawn Road, à Toronto (le « site de développement »), pour en faire un quartier viable et inclusif, à vocation mixte et axé sur le transport collectif selon un plan directeur. First Capital a émis un avis indiquant qu'il allait exercer une option précédemment garantie visant à acquérir la participation de 50 % de son partenaire actuel dans le site de développement pour un montant d'environ 56 M\$ et a conclu un accord ferme visant la vente d'une participation de 50 % dans le site de développement à Pemberton pour un montant de 156 M\$.

Recouvrement des loyers de juillet 2021

En date du 4 août 2021, First Capital a recouvré environ 95 % des loyers bruts payables par les locataires pour le mois de juillet.

DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

(nombre de parts en milliers)	2021		2020				2019	
	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Produits locatifs tirés des immeubles	167 168 \$	171 912 \$	170 058 \$	163 952 \$	162 744 \$	176 136 \$	181 624 \$	183 650 \$
Bénéfice d'exploitation net ¹	102 593 \$	100 949 \$	105 646 \$	101 478 \$	88 768 \$	103 140 \$	113 949 \$	115 023 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts / actionnaires	211 989 \$	37 987 \$	37 268 \$	11 262 \$	10 530 \$	(56 358) \$	192 459 \$	65 490 \$
Bénéfice net (perte nette) par part / action attribuable aux porteurs de parts / actionnaires								
De base	0,97 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,05 \$	0,05 \$	(0,26) \$	0,88 \$	0,30 \$
Dilué	0,96 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,05 \$	0,05 \$	(0,26) \$	0,87 \$	0,30 \$
Fonds provenant des activités ¹	76 104 \$	55 009 \$	62 516 \$	58 140 \$	47 462 \$	53 856 \$	63 443 \$	75 595 \$
Fonds provenant des activités par part / action ¹	0,35 \$	0,25 \$	0,28 \$	0,26 \$	0,22 \$	0,24 \$	0,29 \$	0,34 \$
Nombre moyen pondéré de parts / d'actions en circulation	220 863	220 667	220 551	220 522	220 492	220 470	220 545	220 664
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	71 152 \$	44 296 \$	92 737 \$	43 469 \$	46 249 \$	37 050 \$	106 905 \$	70 254 \$
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	69 398 \$	42 612 \$	59 500 \$	68 117 \$	36 500 \$	38 930 \$	68 558 \$	60 533 \$
Distribution / dividende déclaré par part / par action	0,108 \$	0,108 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,072 \$	0,215 \$
Total de l'actif	10 189 522 \$	9 972 075 \$	10 032 463 \$	10 013 445 \$	10 037 370 \$	10 237 121 \$	10 161 360 \$	10 585 127 \$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	2 370 499 \$	2 358 551 \$	2 262 565 \$	2 270 557 \$	2 434 042 \$	2 447 687 \$	2 226 186 \$	2 655 151 \$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 445 198 \$	4 254 796 \$	4 227 164 \$	4 233 905 \$	4 252 417 \$	4 298 037 \$	4 426 592 \$	4 272 781 \$
Autres								
Nombre de quartiers	150	150	150	150	149	151	156	164
Superficie locative brute – à 100 % (en milliers)	22 935	22 890	22 822	22 830	22 844	23 246	23 528	25 092
Superficie locative brute – selon la participation (en milliers)	20 092	20 053	19 991	20 232	20 250	20 651	20 927	22 936
Taux d'occupation mensuel moyen en %	95,8 %	96,0 %	96,0 %	96,1 %	96,3 %	96,5 %	96,6 %	96,4 %
Taux d'occupation total du portefeuille en %	95,9 %	95,8 %	96,2 %	96,0 %	96,3 %	96,4 %	96,9 %	96,7 %

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

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de First Capital pour les trimestres et les semestres clos les 30 juin 2021 et 2020 ont été préparés conformément à IAS 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board. Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables et méthodes de calcul que celles qui ont été utilisées pour les derniers états financiers consolidés annuels audités, à l'exception de la note 2 b) des états financiers consolidés résumés intermédiaires. Le Fonds a également intégré les répercussions possibles de la COVID-19 dans ses estimations et hypothèses qui ont une incidence sur la valeur comptable des actifs et passifs, sur la présentation des actifs et passifs éventuels et sur le montant du bénéfice présenté pour les périodes de présentation de l'information financière en utilisant les meilleures informations disponibles au 30 juin 2021. 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.

Le rapport annuel 2020 de First Capital présente une analyse des principales méthodes comptables les plus touchées par les estimations utilisées et les jugements exercés dans la préparation des états financiers consolidés, soit les méthodes comptables qui ont trait aux estimations de la juste valeur des immeubles de placement, à l'évaluation des instruments financiers à des fins d'évaluation et de présentation de l'information financière et à l'estimation des actifs et passifs d'impôt différé. La direction a établi qu'au 30 juin 2021, il n'y avait eu aucun changement à l'évaluation des principales méthodes comptables les plus touchées par les estimations et le jugement, telles qu'elles ont été présentées en détail dans le rapport annuel 2020 de FCR.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 30 juin 2021, 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 présentés par FCR en vertu de la législation sur les valeurs mobilières est consignée, traitée, résumée et présentée de façon exacte, et ont élaboré les contrôles internes à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers pour des besoins externes conformément aux IFRS.

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

First Capital n'a apporté aucun changement à ses contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours du trimestre clos le 30 juin 2021 qui a eu, ou pourrait raisonnablement avoir, une incidence significative sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de FCR. 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 dans son rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, ainsi que dans la plus récente notice annuelle, qui fournit une description détaillée de ces risques et d'autres risques importants auxquels FCR peut être exposé. Ces documents sont disponibles sur SEDAR, à l'adresse www.sedar.com, et sur le site Web de FCR, à l'adresse www.fcr.ca.



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES

Table des matières

62	Bilans consolidés résumés intermédiaires
63	Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires
64	États du résultat global consolidés résumés intermédiaires
65	États des variations des capitaux propres consolidés résumés intermédiaires
66	Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires
67	Notes annexes
67	1 Description du Fonds
67	2 Principales méthodes comptables
68	3 Immeubles de placement
71	4 Participation dans des coentreprises
72	5 Immeuble hôtelier
73	6 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs
73	7 Débiteurs
74	8 Autres actifs
74	9 Gestion du capital
76	10 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
78	11 Débentures de premier rang non garanties
79	12 Créiteurs et autres passifs
79	13 Parts échangeables
80	14 Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
81	15 Régimes de rémunération fondée sur des parts
84	16 Bénéfice d'exploitation net
85	17 Produits d'intérêts et autres produits
85	18 Charge d'intérêts
86	19 Charges du siège social
86	20 Autres profits (pertes) et (charges)
86	21 Impôt sur le résultat
87	22 Gestion du risque
89	23 Évaluation de la juste valeur
90	24 Filiales avec participation ne donnant pas le contrôle
91	25 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie
92	26 Engagements et éventualités
92	27 Opérations entre parties liées
92	28 Événements postérieurs à la date de bilan

Bilans consolidés résumés intermédiaires

Aux (en milliers de dollars)	Notes	30 juin 2021 (non audité)	31 décembre 2020 (audité)
ACTIF			
Actifs non courants			
Placements immobiliers			
Immeubles de placement	3	9 214 457 \$	9 328 792 \$
Participation dans des coentreprises	4	58 974	52 570
Immeuble hôtelier	5	88 000	88 000
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	35 760	52 160
Total des placements immobiliers		9 397 191	9 521 522
Autres actifs non courants	8	11 993	28 555
Total des actifs non courants		9 409 184	9 550 077
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25 d)	27 384	100 444
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	75 373	77 269
Portefeuille de projets de développement résidentiel		173 553	74 190
Débiteurs	7	49 637	46 296
Autres actifs	8	45 841	22 338
		371 788	320 537
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	3 d)	408 550	161 849
Total des actifs courants		780 338	482 386
Total de l'actif		10 189 522 \$	10 032 463 \$
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts hypothécaires	10	1 163 813 \$	1 256 333 \$
Facilités de crédit	10	998 405	854 661
Débiteures de premier rang non garanties	11	2 147 829	2 347 170
Parts échangeables	13	1 817	1 399
Autres passifs	12	54 758	65 998
Passifs d'impôt différé	21	710 928	698 528
Total des passifs non courants		5 077 550	5 224 089
Passifs courants			
Dettes bancaires	10	—	238
Emprunts hypothécaires	10	143 364	90 304
Facilités de crédit	10	64 917	61 267
Débiteures de premier rang non garanties	11	199 819	174 965
Créditeurs et autres passifs	12	214 037	225 173
Total des passifs courants		622 137	551 947
Total du passif		5 699 687	5 776 036
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	14	4 445 198	4 227 164
Participation ne donnant pas le contrôle	24	44 637	29 263
Total des capitaux propres		4 489 835	4 256 427
Total du passif et des capitaux propres		10 189 522 \$	10 032 463 \$

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités.

Approuvé par le conseil des fiduciaires :



Al Mawani
Fiduciaire



Adam E. Paul
Fiduciaire

Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	2021	2020	2021	2020
Produits locatifs tirés des immeubles		167 168 \$	162 744 \$	339 080 \$	338 880 \$
Coûts d'exploitation des immeubles		64 575	73 976	135 538	146 972
Bénéfice d'exploitation net	16	102 593	88 768	203 542	191 908
Autres produits et charges					
Produits d'intérêts et autres produits	17	2 059	3 041	4 565	6 180
Charge d'intérêts	18	(38 181)	(38 493)	(76 669)	(78 909)
Charges du siège social	19	(9 575)	(7 110)	(20 253)	(17 097)
Coûts des transactions abandonnées		—	(18)	(81)	(82)
Charge d'amortissement		(1 540)	(1 348)	(3 139)	(2 599)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	4	300	(643)	(424)	(1 051)
Autres profits (pertes) et (charges)	20	17 491	(1 107)	17 237	(5 339)
(Augmentation) diminution de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	15	(1 933)	(650)	(7 363)	7 833
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	13	(115)	(302)	(418)	8 216
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	5	597	(4 327)	591	(4 327)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	3	158 556	(32 999)	151 225	(152 239)
		127 659	(83 956)	65 271	(239 414)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat		230 252	4 812	268 813	(47 506)
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	2 544	(5 479)	3 463	(6 944)
Bénéfice net (perte nette)		227 708 \$	10 291 \$	265 350 \$	(40 562) \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable :					
Aux porteurs de parts	14	211 989 \$	10 530 \$	249 976 \$	(45 828) \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	24	15 719	(239)	15 374	5 266
		227 708 \$	10 291 \$	265 350 \$	(40 562) \$

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités.

États du résultat global consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin		
<i>(en milliers de dollars)</i>		Notes	2021	2020	2021	2020
Bénéfice net			227 708 \$	10 291 \$	265 350 \$	(40 562) \$
Autres éléments du résultat global						
Profits latents (pertes latentes) à la réévaluation de l'immeuble hôtelier	5		—	(2 910)	—	(2 910)
Profit latent (perte latente) sur les couvertures de flux de trésorerie ¹			2 682	(10 978)	21 396	(61 613)
Reclassement dans le bénéfice net des pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie			774	416	1 552	871
			3 456	(13 472)	22 948	(63 652)
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21		1 348	(4 119)	8 950	(23 644)
Autres éléments du résultat global			2 108	(9 353)	13 998	(40 008)
Résultat global			229 816 \$	938 \$	279 348 \$	(80 570) \$
Résultat global attribuable :						
Aux porteurs de parts	14		214 097 \$	1 177 \$	263 974 \$	(85 836) \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	24		15 719	(239)	15 374	5 266
			229 816 \$	938 \$	279 348 \$	(80 570) \$

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

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités.

États des variations des capitaux propres consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Parts de fiducie	Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
			<i>(note 14 a)</i>			
31 décembre 2020	1 376 162 \$	(43 580) \$	2 894 582 \$	4 227 164 \$	29 263 \$	4 256 427 \$
Variations au cours de la période :						
Bénéfice net (perte nette)	249 976	—	—	249 976	15 374	265 350
Options, parts différées, parts incessibles et parts attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	1 445	1 445	—	1 445
Autres éléments du résultat global	—	13 998	—	13 998	—	13 998
Distributions <i>(note 14 b)</i>	(47 385)	—	—	(47 385)	—	(47 385)
30 juin 2021	1 578 753 \$	(29 582) \$	2 896 027 \$	4 445 198 \$	44 637 \$	4 489 835 \$

<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Parts de fiducie	Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
			<i>(note 14 a)</i>			
31 décembre 2019	1 561 487 \$	(7 802) \$	2 872 907 \$	4 426 592 \$	48 914 \$	4 475 506 \$
Variations au cours de la période :						
Bénéfice net (perte nette)	(45 828)	—	—	(45 828)	5 266	(40 562)
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	—	(40 008)	—	(40 008)	—	(40 008)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	(24 431)	(24 431)
Distributions <i>(note 14 b)</i>	(93 807)	—	—	(93 807)	—	(93 807)
30 juin 2020	1 421 852 \$	(47 810) \$	2 878 375 \$	4 252 417 \$	29 749 \$	4 282 166 \$

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités.

Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	2021	2020	2021	2020
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION					
Bénéfice net (perte nette)		227 708 \$	10 291 \$	265 350 \$	(40 562) \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :					
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	3	(158 556)	32 999	(151 225)	152 239
(Augmentation) diminution de la valeur de l'immeuble hôtelier	5	(597)	4 327	(591)	4 327
Charge d'intérêts	18	38 181	38 493	76 669	78 909
Charge d'amortissement		1 540	1 348	3 139	2 599
Quote-part (du bénéfice) de la perte des coentreprises	4	(300)	643	424	1 051
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	18	(29 551)	(34 064)	(76 546)	(78 542)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	25 a)	(12 952)	(2 540)	(4 556)	(17 445)
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	25 b)	5 679	(5 248)	2 784	(19 277)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		71 152	46 249	115 448	83 299
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT					
Remboursement de capital d'emprunts hypothécaires	10	(7 053)	(7 158)	(13 940)	(14 282)
Remboursement d'emprunts hypothécaires	10	(18 784)	—	(25 848)	(11 052)
Avances (remboursements) liés aux facilités de crédit, montant net	10	21 034	(2 979)	140 711	233 402
Remboursement de débetures de premier rang non garanties	11	—	(175 000)	(175 000)	(175 000)
Émission de parts de fiducie, déduction faite des coûts liés à l'émission		—	—	675	2 826
Paiement de distributions		(23 696)	(46 915)	(55 204)	(93 789)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	24	—	—	—	(24 431)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		(28 499)	(232 052)	(128 606)	(82 326)
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT					
Acquisition d'immeubles de placement	3 c)	—	—	(2 125)	—
Produit (paiements) de la cession d'immeubles, montant net	3 d)	1 070	52 452	688	131 177
Distributions des coentreprises	4	977	455	1 705	1 303
Apports aux coentreprises	4	(1 963)	(576)	(8 533)	(1 154)
Dépenses d'investissement relatives aux immeubles de placement	3 a)	(35 927)	(47 844)	(78 160)	(102 357)
Variation des charges payées d'avance liées aux activités d'investissement et autres passifs		(5 386)	(9 837)	(9 943)	(13 371)
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs	25 c)	7 372	(1 961)	36 466	11 971
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		(33 857)	(7 311)	(59 902)	27 569
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		8 796	(193 114)	(73 060)	28 542
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		18 588	247 159	100 444	25 503
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	25 d)	27 384 \$	54 045 \$	27 384 \$	54 045 \$

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités.

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.

2. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été préparés conformément à IAS 34, *Information financière intermédiaire*, telle qu'elle a été publiée par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et, par conséquent, ne fournissent pas toutes les informations qui seraient présentées dans des états financiers consolidés annuels audités. Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités doivent être lus avec les états financiers consolidés annuels audités de First Capital pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019.

b) Mode de présentation

Ces états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été établis sur une base de continuité d'exploitation, et les montants sont présentés en dollars canadiens et arrondis au millier de dollars près, à moins d'indication contraire. Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables, estimations et jugements, et méthodes de calcul que ceux qui ont été utilisés pour préparer les derniers états financiers consolidés annuels audités, à l'exception de ce qui est indiqué ci-après.

Information sectorielle

Pour mesurer le rendement des ressources ou leur affectation, le Fonds ne distingue ni ne regroupe ses activités sur une base géographique ou sur toute autre base et, par conséquent, présente un seul secteur isolable. Les secteurs à présenter ont été regroupés selon le jugement de la direction, qui a tenu compte de la nature des activités, du type de locataires et du fait que les secteurs regroupés affichent des caractéristiques économiques à long terme semblables. Par conséquent, à compter du 1^{er} janvier 2021, le Fonds a un secteur à présenter aux fins de présentation de l'information financière qui comprend la propriété, la gestion et le développement d'immeubles de placement au Canada.

c) Approbation des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités

Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été approuvés par le conseil des fiduciaires et leur publication a été autorisée le 4 août 2021.

3. IMMEUBLES DE PLACEMENT

a) Activité

Les tableaux ci-dessous résument les variations des immeubles de placement de First Capital pour le semestre clos le 30 juin 2021 et l'exercice clos le 31 décembre 2020 :

	Semestre clos le 30 juin 2021			
	Immeubles productifs	Immeubles en construction	Terrains à aménager et densité	Total
Solde au début de la période	8 786 149 \$	221 116 \$	483 376 \$	9 490 641 \$
Acquisitions	2 125	—	—	2 125
Dépenses d'investissement	32 373	33 126	12 661	78 160
Projets de développement désactivés / activés, montant net	140 396	(133 278)	(7 118)	—
Reclassement dans le portefeuille de projets de développement résidentiel	—	—	(92 286)	(92 286)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	77 557	11 988	61 680	151 225
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	2 344	—	—	2 344
Cessions	(9 202)	—	—	(9 202)
Solde à la fin de la période	9 031 742 \$	132 952 \$	458 313 \$	9 623 007 \$
Immeubles de placement	8 746 267 \$	78 377 \$	389 813 \$	9 214 457 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	285 475	54 575	68 500	408 550
Total	9 031 742 \$	132 952 \$	458 313 \$	9 623 007 \$

	Exercice clos le 31 décembre 2020			
	Immeubles productifs	Immeubles en construction	Terrains à aménager et densité	Total
Solde au début de la période	8 973 501 \$	264 577 \$	514 052 \$	9 752 130 \$
Acquisitions	20 248	—	—	20 248
Dépenses d'investissement	74 336	90 782	39 915	205 033
Projets de développement désactivés / activés, montant net	123 709	(134 286)	10 577	—
Reclassement dans le portefeuille de projets de développement résidentiel	—	—	(57 519)	(57 519)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(198 679)	43	12 936	(185 700)
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	7 817	—	—	7 817
Cessions	(214 783)	—	(36 585)	(251 368)
Solde à la fin de l'exercice	8 786 149 \$	221 116 \$	483 376 \$	9 490 641 \$
Immeubles de placement	8 695 350 \$	221 116 \$	412 326 \$	9 328 792 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	90 799	—	71 050	161 849
Total	8 786 149 \$	221 116 \$	483 376 \$	9 490 641 \$

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 2,9 G\$ (2,8 G\$ au 31 décembre 2020) 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 2020).

b) Évaluation des immeubles de placement

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

Aux	30 juin 2021	31 décembre 2020
Total de la moyenne pondérée		
Taux de capitalisation global	5,0 %	5,0 %
Taux de capitalisation final	5,2 %	5,2 %
Taux d'actualisation	5,8 %	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 30 juin 2021, 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 2020.

Au cours du deuxième trimestre de 2021, dans le cours normal de ses évaluations internes, le Fonds a ajusté la juste valeur de certains immeubles détenus en vue de la vente afin de tenir compte du prix attendu de l'opération ainsi que de la réévaluation des terrains destinés à l'aménagement. En outre, le Fonds a effectué la révision des taux de capitalisation et des taux d'actualisation de certains immeubles. En conséquence, une augmentation globale de la valeur des immeubles de placement a été enregistrée pour un montant de 158,6 M\$ (142,7 M\$ selon la participation de FCR) pour le trimestre clos le 30 juin 2021. Pour le semestre clos le 30 juin 2021, une augmentation globale de la valeur des immeubles de placement a été enregistrée pour un montant de 151,2 M\$ (135,4 M\$ selon la participation de FCR).

Lors de l'éclosion de la pandémie au premier trimestre de 2020, une baisse globale de 152,2 M\$ de la valeur des immeubles de placement a été comptabilisée pour le semestre clos le 30 juin 2020. Cette baisse reflète les répercussions possibles de la COVID-19 sur les flux de trésorerie dans les modèles d'évaluation. Dans le cadre d'un examen détaillé du portefeuille, les immeubles 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 ont été identifiés. 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.

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement aux taux de capitalisation globaux stabilisés au 30 juin 2021 :

Au 30 juin 2021	(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) %	2 332 \$
(0,75) %	1 645 \$
(0,50) %	1 036 \$
(0,25) %	490 \$
0,25 %	(443) \$
0,50 %	(846) \$
0,75 %	(1 214) \$
1,00 %	(1 551) \$

De plus, une augmentation ou une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé entraînerait respectivement une augmentation de 93 M\$ ou une diminution de 93 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé ne constitue pas une mesure définie par les IFRS. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé reflète des activités immobilières stables, en supposant un certain niveau d'inoccupation, de dépenses d'investissement et de dépenses d'exploitation nécessaire pour maintenir un taux d'occupation stable. Les taux d'inoccupation moyens utilisés pour calculer le bénéfice d'exploitation net stabilisé pour les locataires autres que les locataires majeurs varient généralement de 2 % à 5 %. Une augmentation de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé, conjuguée à une diminution de 0,25 % du taux de capitalisation stabilisé, entraînerait une hausse de 588 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 532 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement.

c) Immeubles de placement – Acquisitions

Pour les trimestres et semestres clos les 30 juin 2021 et 2020, First Capital a fait l'acquisition d'immeubles de placement. Ces acquisitions sont décrites dans le tableau qui suit :

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2021	2020	2021	2020
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition ¹	— \$	— \$	2 125 \$	— \$
Total de la contrepartie en trésorerie versée	— \$	— \$	2 125 \$	— \$

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 résumés intermédiaires.

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

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	30 juin 2021	31 décembre 2020
Juste valeur totale	408 550 \$	161 849 \$

L'augmentation de 246,7 M\$ des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente par rapport au 31 décembre 2020 découle essentiellement des ajustements de la juste valeur de certains immeubles et 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.

Au cours des trimestres et des semestres clos les 30 juin 2021 et 2020, First Capital a vendu des immeubles de placement, dont l'information pertinente est détaillée comme suit :

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2021	2020	2021	2020
Total du prix de vente	9 202 \$	53 592 \$	9 202 \$	134 342 \$
Frais de vente des immeubles de placement	(168)	(1 140)	(550)	(3 165)
Produit détenu en fiducie ¹	(7 964)	—	(7 964)	—
Produit en trésorerie, montant net	1 070 \$	52 452 \$	688 \$	131 177 \$

¹⁾ Le produit a été reçu le 2 juillet 2021.

4. PARTICIPATION DANS DES COENTREPRISES

Au 30 juin 2021, First Capital détenait des participations dans sept 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	
			30 juin 2021	31 décembre 2020
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 %
FC Urban Properties LP	199 Avenue Road	Toronto, Ont.	20,0 %	s. o.
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.

Le tableau suivant présente le rapprochement des variations des participations de First Capital dans ses coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence pour le semestre clos le 30 juin 2021 et l'exercice clos le 31 décembre 2020 :

	30 juin 2021	31 décembre 2020
Solde au début de la période	52 570 \$	59 498 \$
Apports fournis aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	8 533	3 889
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(1 705)	(2 982)
Quote-part du bénéfice (de la perte) des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(424)	(7 835)
Solde à la fin de la période	58 974 \$	52 570 \$

Au 30 juin 2021, aucune participation du Fonds dans des coentreprises n'était considérée comme étant dépréciée compte tenu du contexte de la COVID-19.

5. IMMEUBLE HÔTELIER

First Capital détient une participation de 100 % 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.

Le 1^{er} octobre 2020, First Capital a acquis une participation de 40 % dans l'immeuble hôtelier. Avant l'acquisition, First Capital détenait une participation de 60 % dans l'immeuble hôtelier. Le prix d'acquisition total, compte non tenu des coûts de clôture, s'élevait à 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 le semestre clos le 30 juin 2021 et l'exercice clos le 31 décembre 2020.

	30 juin 2021	31 décembre 2020
Solde au début de la période	88 000 \$	62 199 \$
Acquisition	—	37 080
Amortissement	(977)	(1 432)
Ajouts	386	2 495
Réévaluation de l'immeuble hôtelier	591	(12 342)
Solde à la fin de la période	88 000 \$	88 000 \$

6. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS

Aux	30 juin 2021	31 décembre 2020
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	1 965 \$	1 968 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	28 689	37 612
Autres placements	5 106	12 580
Total – non courants	35 760	52 160
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	6	6
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	46 199	73 548
Placements dans des titres de participation à la JVRN ^b	29 168	3 715
Total – courants	75 373	77 269
Total	111 133 \$	129 429 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des quote-parts d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 30 juin 2021, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 5,9 % (6,3 % au 31 décembre 2020) et venaient à échéance entre 2021 et 2024. Au 30 juin 2021, 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).

7. DÉBITEURS

Aux	30 juin 2021	31 décembre 2020
Créances clients (déduction faite des provisions pour créances douteuses de 16,9 M\$ (11,4 M\$ au 31 décembre 2020))	41 279 \$	45 439 \$
Sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs ¹	8 358	857
Total	49 637 \$	46 296 \$

1) Comprennent un produit de 8,0 M\$ tiré d'une cession détenue en mains tierces au 30 juin 2021. Le produit a été reçu le 2 juillet 2021.

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 30 juin 2021. Le Fonds a augmenté de 5,5 M\$ sa provision pour créances douteuses pour le semestre clos le 30 juin 2021 en raison du contexte de la COVID-19 (8,9 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2020).

8. AUTRES ACTIFS

Aux	Notes	30 juin 2021	31 décembre 2020
Non courants			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 20,3 M\$ (18,2 M\$ au 31 décembre 2020))		8 468 \$	9 958 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 6,9 M\$ (6,3 M\$ au 31 décembre 2020))		2 545	3 021
Produit d'indemnisation et d'assurance environnementale à recevoir	12 a)	980	1 611
Actif obligataire		—	13 965
Total – non courants		11 993	28 555
Courants			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		14 274	10 450
Charges payées d'avance		13 452	10 679
Obligations		13 680	—
Autres dépôts		250	250
Trésorerie soumise à restrictions		1 084	959
Dérivés à la juste valeur	23	3 101	—
Total – courants		45 841	22 338
Total		57 834 \$	50 893 \$

9. GESTION DU CAPITAL

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

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

Aux	30 juin 2021	31 décembre 2020
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	— \$	238 \$
Emprunts hypothécaires	1 311 504	1 351 291
Facilités de crédit	1 063 322	915 928
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation du Fonds)	40 318	39 175
Débetures de premier rang non garanties	2 350 000	2 525 000
	4 765 144	4 831 632
Parts échangeables	1 817	1 399
Capitalisation boursière ¹	3 861 506	2 971 723
Total du capital utilisé	8 628 467 \$	7 804 754 \$
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	219 404	219 315
Cours de clôture	17,60 \$	13,55 \$

¹⁾ La capitalisation boursière correspond à la valeur de marché des parts de FCR en circulation à un moment donné.

First Capital est assujéti aux clauses restrictives financières d'ententes régissant ses débetures de premier rang non garanties et ses facilités de crédit. Conformément aux modalités des ententes de crédit du Fonds, tous les ratios sont calculés en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises. Au 30 juin 2021, 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	30 juin 2021	31 décembre 2020
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹		46,3 %	47,3 %
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	2,1	2,0
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, en utilisant une moyenne de quatre trimestres (en milliards de dollars) ²	>2,0 G\$	4,3 \$	4,3 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif ²	<35 %	14,8 %	15,2 %
Pour les quatre trimestres consécutifs, clos les			
Ratio de couverture des intérêts (BAIIA ajusté/charge d'intérêts) ²	>1,65	2,2	2,1
Ratio de couverture des charges fixes (BAIIA ajusté/service de la dette) ²	>1,50	1,9	1,8

¹⁾ Le total de l'actif exclut les soldes de trésorerie.

²⁾ Calculs exigés selon les conventions de facilité de crédit ou les actes de fiducie régissant les débetures de premier rang non garanties du Fonds.

Les ratios ci-dessus comprennent des mesures non définies par les IFRS. Certains calculs sont nécessaires selon les clauses restrictives de la dette et, pour cette raison, représentent des mesures significatives. Les mesures utilisées dans ces ratios sont définies dans les états financiers consolidés annuels audités de First Capital pour les exercices clos les 31 décembre 2020 et 2019.

10. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

Aux	30 juin 2021	31 décembre 2020
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 307 177 \$	1 346 637 \$
Facilités de crédit non garanties	876 405	745 054
Facilités de crédit garanties	186 917	170 874
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	2 370 499 \$	2 262 565 \$
Courants	208 281 \$	151 571 \$
Non courants	2 162 218	2 110 994
Total	2 370 499 \$	2 262 565 \$

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit garanties sont garantis par les immeubles de placement de First Capital. Au 30 juin 2021, des immeubles de placement d'un montant d'environ 2,9 G\$ (2,8 G\$ au 31 décembre 2020), sur un total de 9,6 G\$ (9,5 G\$ au 31 décembre 2020) (note 3 a)), avaient été donnés en garantie dans le cadre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties.

Au 30 juin 2021, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 3,5 % (3,5 % au 31 décembre 2020) 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 3,5 % (3,6 % au 31 décembre 2020).

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires à effectuer au 30 juin 2021 :

	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2021 (reste de l'exercice)	14 445 \$	36 775 \$	51 220 \$	4,4 %
2022	31 981	95 522	127 503	4,0 %
2023	32 597	—	32 597	s. o.
2024	31 945	108 478	140 423	3,7 %
2025	29 642	55 895	85 537	3,4 %
De 2026 à 2031	93 067	781 157	874 224	3,5 %
	233 677 \$	1 077 827 \$	1 311 504 \$	3,5 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(4 327)	
Total			1 307 177 \$	

Au 30 juin 2021, les facilités de crédit de First Capital se résumaient comme suit :

Au 30 juin 2021	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 \$	— \$	(8 231) \$	541 769 \$	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou \$ US au LIBOR + 1,45 %	30 juin 2023
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2022 ¹	250 000	(128 101)	—	121 899	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,25 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	29 septembre 2022
Emprunt à terme non garanti à taux variable arrivant à échéance en 2023 ²	200 000	(198 304)	—	—	AB + 1,20 %	15 avril 2023
Emprunts à terme non garantis à taux fixe arrivant à échéance de 2024 à 2026	550 000	(550 000)	—	—	3,29 %	28 mars 2024 au 14 avril 2026
Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Arrivant à échéance en 2021	20 000	(19 984)	—	16	AB + 2,50 % ou préférentiel + 1,00 %	31 décembre 2021
Arrivant à échéance en 2021	33 333	(33 333)	—	—	2,79 %	26 août 2021
Arrivant à échéance en 2022	138 000	(110 932)	(1 592)	25 476	AB + 1,350 % ou préférentiel + 0,350 %	26 octobre 2022
Facilités de crédit garanties						
Arrivant à échéance en 2021	19 734	(11 600)	(1 320)	6 814	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 \$	(1 063 322) \$	(11 143) \$	695 974 \$		

¹⁾ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 125,0 M\$ CA; ce montant a été réévalué à 128,1 M\$ CA au 30 juin 2021.

²⁾ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 200,0 M\$ CA; ce montant a été réévalué à 198,3 M\$ CA au 30 juin 2021.

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.

11. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

Aux		Taux d'intérêt		30 juin 2021	31 décembre 2020	
Série	Échéance	Nominal	Effectif	Capital impayé	Passif	Passif
N	1 ^{er} mars 2021	4,50 %	4,63 %	— \$	— \$	174 965 \$
O	31 janvier 2022	4,43 %	4,59 %	200 000	199 819	199 667
P	5 décembre 2022	3,95 %	4,18 %	250 000	249 224	248 966
Q	30 octobre 2023	3,90 %	3,97 %	300 000	299 551	299 460
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000	300 597	300 684
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	300 906	301 008
T	6 mai 2026	3,60 %	3,56 %	300 000	300 535	300 585
U	12 juillet 2027	3,75 %	3,82 %	300 000	298 866	298 783
V	22 janvier 2027	3,46 %	3,54 %	200 000	199 194	199 129
A	1 ^{er} mars 2028	3,45 %	3,54 %	200 000	198 956	198 888
Total ou moyenne pondérée		3,99 %	4,03 %	2 350 000 \$	2 347 648 \$	2 522 135 \$
Courantes				200 000 \$	199 819 \$	174 965 \$
Non courantes				2 150 000	2 147 829	2 347 170
Total				2 350 000 \$	2 347 648 \$	2 522 135 \$

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

First Capital a remboursé les débetures de premier rang non garanties de série N à 4,50 % à leur échéance, soit le 1^{er} mars 2021, en contrepartie de 175,0 M\$.

12. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Notes	30 juin 2021	31 décembre 2020
Non courants			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations ^a		1 664 \$	1 476 \$
Contrats de location de terrains à payer		9 109	9 444
Dérivés à la juste valeur	23	24 026	45 422
Régimes de rémunération fondée sur des parts	15 c)	3 571	2 541
Prix d'acquisition différé d'un immeuble de placement		4 275	4 275
Autres passifs		12 113	2 840
Total – non courants		54 758	65 998
Courants			
Dettes fournisseurs et charges à payer		67 021	74 334
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		46 693	46 196
Régimes de rémunération fondée sur des parts	15 c)	17 444	9 627
Distributions à verser	14 b)	7 899	15 718
Intérêts à payer		33 783	36 826
Dépôts des locataires		39 487	37 509
Dérivés à la juste valeur	23	1 696	4 946
Autres passifs		14	17
Total – courants		214 037	225 173
Total		268 795 \$	291 171 \$

- 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 1,0 M\$ (1,6 M\$ au 31 décembre 2020).

13. PARTS ÉCHANGEABLES

Les parts échangeables ne sont pas transférables, mais sont échangeables, à raison d'une pour une, contre des parts de fiducie de First Capital, au gré du porteur. Toutes les parts échangeables en circulation au 29 décembre 2023 seront automatiquement échangées contre des parts de fiducie. Avant cet échange, les parts échangeables seront, à tous égards importants, des équivalents au plan économique des parts de fiducie, sur une base individuelle. Les distributions seront versées sur ces parts échangeables pour un montant équivalant aux distributions qui auraient été versées si les parts avaient été échangées contre des parts de fiducie. Les porteurs de parts échangeables recevront des parts spéciales comportant droit de vote qui leur 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	30 juin 2021		31 décembre 2020	
	Nombre de parts échangeables	Valeur	Nombre de parts échangeables	Valeur
Solde au début de la période	103	1 399 \$	1 210	25 010 \$
Converties en parts de fiducie	—	—	(1 107)	(16 207)
Ajustement de la juste valeur	—	418	—	(7 404)
Solde à la fin de la période	103	1 817 \$	103	1 399 \$

14. CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX PORTEURS DE PARTS

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

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

Aux	30 juin 2021		31 décembre 2020	
	Nombre de parts de fiducie	Valeur des parts de fiducie	Nombre d'actions ordinaires	Valeur des actions ordinaires
Solde au début de la période	219 315	2 894 582 \$	217 954	2 872 907 \$
Exercice d'options et règlement de parts incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées	89	1 445	254	5 468
Conversion de parts échangeables	—	—	1 107	16 207
Solde à la fin de la période	219 404	2 896 027 \$	219 315	2 894 582 \$

b) Distributions

Le 12 janvier 2021, First Capital a annoncé la réduction 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.

First Capital a déclaré des distributions mensuelles totales de 0,216 \$ par part de fiducie pour le semestre clos le 30 juin 2021 (0,430 \$ par part de fiducie pour le semestre clos le 30 juin 2020).

15. RÉGIMES DE RÉMUNÉRATION FONDÉE SUR DES PARTS

a) Régime d'options sur parts

Au 30 juin 2021, First Capital était autorisée à attribuer jusqu'à 19,7 millions d'options sur parts de fiducie (19,7 millions au 31 décembre 2020) à des employés et dirigeants. Au 30 juin 2021, 5,9 millions d'options sur parts (4,6 millions au 31 décembre 2020) pouvaient encore être attribuées à des employés et dirigeants. De plus, au 30 juin 2021, 6,7 millions d'options sur parts étaient en cours (7,1 millions au 31 décembre 2020). 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 30 juin 2021 sont assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 15,53 \$ à 21,24 \$ (15,70 \$ à 21,24 \$ au 31 décembre 2020).

Au cours du semestre clos le 30 juin 2021, un montant de 0,5 M\$ (0,7 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2020) a été comptabilisé à titre de charge liée aux options sur actions.

Semestres clos les 30 juin	2021		2020	
	Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En cours au début de la période	7 103	20,20 \$	5 584	19,70 \$
Attribuées ^a	644	15,53	1 804	21,24
Exercées ^b	(43)	15,70	(162)	17,48
Déchues	(510)	20,70	(19)	17,43
Arrivées à expiration	(458)	19,68	(19)	14,56
En cours à la fin de la période	6 736	19,78 \$	7 188	20,16 \$

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.

Semestres clos les 30 juin	2021	2020
Date d'attribution	1 ^{er} mars 2021	28 février 2020
Options sur parts attribuées (en milliers)	644	1 804
Durée jusqu'à l'expiration	10 ans	10 ans
Prix d'exercice	15,53 \$	21,24 \$
Taux de volatilité moyen pondéré	22,0 %	13,7 %
Durée de vie moyenne pondérée prévue des options	7,3 ans	6,6 ans
Rendement moyen pondéré	4,70 %	4,30 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	1,10 %	1,08 %
Juste valeur (en milliers)	1 114 \$	1 373 \$

b) Le prix moyen pondéré auquel les options ont été exercées pour le semestre clos le 30 juin 2021 était de 16,11 \$ (21,71 \$ pour le semestre clos le 30 juin 2020).

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) aux 30 juin 2021 et 2020 étaient les suivantes :

Semestres clos les 30 juin	2021	2020
Volatilité prévue du prix des parts de fiducie	17,10 % à 43,59 %	20,5 % à 50,5 %
Durée prévue des options	De 0,1 à 7,0 ans	De 0,7 à 7,0 ans
Taux de distribution prévu	4,39 %	6,20 %
Taux d'intérêt sans risque	0,12 % à 1,21 %	0,26 % à 0,43 %

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 et un régime de parts incessibles qui prévoit l'émission de parts incessibles et de parts attribuées en fonction de la performance. 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 néant à 2,0 parts 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.

Semestres clos les 30 juin	2021		2020	
	Parts différées	Parts incessibles/ attribuées en fonction de la performance	Parts différées	Parts incessibles/ attribuées en fonction de la performance
<i>(en milliers)</i>				
En cours au début de la période	368	789	289	663
Attribuées ^{a, b}	34	355	30	295
Distributions / dividendes réinvestis	5	11	7	20
Exercées	—	(244)	—	(189)
Déchues	—	(14)	—	(16)
En cours à la fin de la période	407	897	326	773
Charge comptabilisée pour la période	689 \$	2 750 \$	520 \$	2 069 \$

- a) La juste valeur des parts différées attribuées au cours du semestre clos le 30 juin 2021, qui était de 0,6 M\$ (0,4 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2020), a été évaluée selon le cours de la part de fiducie de First Capital en vigueur à la date d'attribution. La juste valeur des parts incessibles attribuées au cours du semestre clos le 30 juin 2021, qui était de 3,1 M\$ (3,5 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2020), a été évaluée selon le cours de la part de fiducie de First Capital en vigueur à la date d'attribution.

- b) La juste valeur des parts attribuées en fonction de la performance au cours du semestre clos le 30 juin 2021 était de 2,8 M\$ (2,6 M\$ pour le semestre clos le 30 juin 2020). 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 et à un indice personnalisé de pairs cotés en Bourse.

Semestres clos les 30 juin	2021	2020
Date d'attribution	1 ^{er} mars 2021	28 février 2020
Parts attribuées en fonction de la performance (en milliers)	146	131
Durée jusqu'à l'expiration	3 ans	3 ans
Taux de volatilité moyen pondéré	30,1 %	13,8 %
Corrélation moyenne pondérée	72,4 %	35,0 %
Rendement total moyen pondéré pour les porteurs de parts	10,4 %	(4,0) %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	0,34 %	1,11 %
Juste valeur (en milliers)	2 771 \$	2 573 \$

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 en cours et les parts différées, les parts incessibles et les parts attribuées en fonction de la performance en circulation sont comptabilisées à titre de passifs à la juste valeur par le biais du résultat net. Au 30 juin 2021, la valeur comptable du passif au titre des régimes de rémunération fondée sur des parts s'élevait à 21 015 \$ (12 168 \$ au 31 décembre 2020) (note 12). Pour le semestre clos le 30 juin 2021, First Capital a comptabilisé une augmentation de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts, ce qui a entraîné une perte de 7,4 M\$ en raison de la hausse du cours des parts de fiducie depuis le 31 décembre 2020.

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 :

	Trimestres clos les 30 juin			Semestres clos les 30 juin		
	% de variation	2021	2020	% de variation	2021	2020
Produits locatifs tirés des immeubles						
Loyers de base ¹		106 235 \$	107 859 \$		212 837 \$	214 746 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		24 362	21 427		51 144	49 114
Recouvrements de taxes foncières		29 401	29 835		61 597	63 515
Frais de résiliation de contrats de location		377	88		1 074	392
Loyer proportionnel		436	402		1 000	1 304
Ajustement de loyer de manière linéaire		1 787	848		2 273	1 730
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(662)	(148)		(917)	(577)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		5 232	2 433		10 072	8 656
Total des produits locatifs tirés des immeubles	2,7 %	167 168	162 744	0,1 %	339 080	338 880
Coûts d'exploitation des immeubles						
Charges d'exploitation recouvrables		26 654	23 523		56 517	54 488
Taxes foncières recouvrables		33 473	34 235		70 176	72 224
Taxes foncières de l'exercice précédent		(563)	(430)		(858)	(538)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		5 011	16 648		9 703	20 798
Total des coûts d'exploitation des immeubles		64 575	73 976		135 538	146 972
Total du bénéfice d'exploitation net	15,6 %	102 593 \$	88 768 \$	6,1 %	203 542 \$	191 908 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net	61,4 %	61,4 %	54,5 %	60,0 %	60,0 %	56,6 %

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 respectivement de 2,9 M\$ et 5,5 M\$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021 (respectivement de 16,9 M\$ et 16,8 M\$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020).

Pour le trimestre clos et le semestre clos le 30 juin 2021, les coûts d'exploitation des immeubles comprennent des montants de respectivement 4,9 M\$ et 10,4 M\$ (respectivement 2,7 M\$ et 8,4 M\$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020) se rapportant à la rémunération du personnel. Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021, la rémunération du personnel est présentée déduction faite des subventions reçues au titre de la Subvention salariale d'urgence du Canada (« SSUC ») de respectivement 0,3 M\$ et 0,6 M\$ en lien avec le personnel d'exploitation des immeubles (2,5 M\$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020). 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	Trimestres clos les		Semestres clos les	
		2021	2020	2021	2020
Produits d'intérêts, de dividendes et de distribution provenant des titres négociables et autres placements	6	90 \$	423 \$	299 \$	635 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires classés à la JVRN	6	24	300	49	590
Produits d'intérêts provenant de prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti	6	984	1 603	2 220	3 462
Honoraires et autres produits		961	715	1 997	1 493
Total		2 059 \$	3 041 \$	4 565 \$	6 180 \$

18. CHARGE D'INTÉRÊTS

	Notes	Trimestres clos les		Semestres clos les	
		2021	2020	2021	2020
Emprunts hypothécaires	10	12 737 \$	12 725 \$	25 854 \$	25 576 \$
Facilités de crédit	10	6 898	7 240	13 362	14 495
Débetures de premier rang non garanties	11	23 583	24 199	48 261	50 417
Distributions sur les parts échangeables ¹	13	11	260	22	520
Total de la charge d'intérêts		43 229	44 424	87 499	91 008
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement		(5 048)	(5 931)	(10 830)	(12 099)
Charge d'intérêts		38 181 \$	38 493 \$	76 669 \$	78 909 \$
Variation des intérêts courus		(7 129)	(3 349)	3 025	1 789
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les débetures de premier rang non garanties		291	300	575	630
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les emprunts hypothécaires repris		53	94	106	215
Amortissement des coûts de financement différés		(1 845)	(1 474)	(3 829)	(3 001)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation		29 551 \$	34 064 \$	76 546 \$	78 542 \$

¹⁾ Les distributions déclarées sur les parts échangeables sont comptabilisées à titre de charges d'intérêts.

19. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les		Semestres clos les	
	2021	30 juin 2020	2021	30 juin 2020
Salaires, traitements et avantages du personnel	6 604 \$	4 601 \$	14 733 \$	12 520 \$
Rémunération fondée sur des parts	1 795	2 030	3 642	3 124
Autres coûts du siège social	2 771	2 268	5 992	5 640
Total des charges du siège social	11 170	8 899	24 367	21 284
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(1 595)	(1 789)	(4 114)	(4 187)
Charges du siège social	9 575 \$	7 110 \$	20 253 \$	17 097 \$

Pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2021, les salaires, traitements et avantages du personnel comprennent des subventions salariales de respectivement 0,2 M\$ et 0,3 M\$ reçues dans le cadre de la SSUC (2,1 M\$ pour le trimestre et le semestre clos le 30 juin 2020).

20. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

	Trimestres clos les		Semestres clos les	
	2021	30 juin 2020	2021	30 juin 2020
Profits réalisés (pertes réalisées) à la vente de titres négociables	17 850 \$	463 \$	17 979 \$	(879) \$
Profit net (perte nette) lié au remboursement anticipé de la dette	—	(282)	—	(282)
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(196)	(142)	(196)	(142)
Frais de vente d'immeubles de placement	(168)	(1 140)	(550)	(3 165)
Coûts liés à la conversion en FPI	—	—	—	(906)
Autres	5	(6)	4	35
Total	17 491 \$	(1 107) \$	17 237 \$	(5 339) \$

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 filiales constituées en société. 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 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 trimestres et les semestres clos les 30 juin 2021 et 2020 se rapportant à la Société :

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2021	2020	2021	2020
Impôt sur le résultat calculé au taux d'imposition prévu par la loi au Canada de néant applicable au Fonds aux 30 juin 2021 et 2020	— \$	— \$	— \$	— \$
Augmentation (diminution) de l'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :				
Impôt (recouvrement) différé applicable aux filiales constituées en société	2 534	(6 132)	3 182	(6 849)
Autres	10	653	281	(95)
Impôt (recouvrement) différé	2 544 \$	(5 479) \$	3 463 \$	(6 944) \$

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.

b) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la possibilité que les locataires ou les débiteurs éprouvent des difficultés financières et qu'ils refusent de s'acquitter de leurs obligations relatives aux contrats de location conclus ou aux emprunts, ou qu'ils soient dans l'incapacité de le faire. First Capital réduit le risque de perte de crédit relatif aux locataires en investissant dans des 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 30 juin 2021, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») étaient le locataire le plus important de FCR représentant 10,7 % 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. 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 en contractant des hypothèques enregistrées sur les biens immobiliers.

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

c) Risque de liquidité

Les placements immobiliers sont relativement peu liquides, ce qui a tendance à limiter la capacité de First Capital à vendre rapidement des éléments de son portefeuille en réaction aux changements de la conjoncture économique ou des conditions de placement. Si FCR devait liquider ses actifs rapidement, il existe un risque qu'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 30 juin 2021 :

Au 30 juin 2021	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2021	2022 à 2023	2024 à 2025	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	14 445 \$	64 578 \$	61 587 \$	93 067 \$	233 677 \$
Remboursement à l'échéance du capital des emprunts hypothécaires	36 775	95 522	164 373	781 157	1 077 827
Facilités de crédit et dette bancaire	64 917	448 405	375 000	175 000	1 063 322
Débitures de premier rang non garanties	—	750 000	600 000	1 000 000	2 350 000
Obligations au titre des intérêts ¹	82 954	281 004	185 266	131 023	680 247
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	607	2 076	1 238	16 187	20 108
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	13 946	—	—	—	13 946
Autres coûts engagés	66 250	—	—	—	66 250
Total des obligations contractuelles	279 894 \$	1 641 585 \$	1 387 464 \$	2 196 434 \$	5 505 377 \$

¹ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 30 juin 2021 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débiteures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

First Capital 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 débiteures non garanties, et en émettant des titres de capitaux propres lorsqu'il le juge approprié. Au 30 juin 2021, First Capital avait prélevé des avances en trésorerie de 0,9 G\$ (0,7 G\$ au 31 décembre 2020) sur ses facilités de crédit non garanties.

Par ailleurs, au 30 juin 2021, First Capital avait des lettres de crédit en cours de 33,5 M\$ (49,2 M\$ au 31 décembre 2020) qui ont été consenties par des institutions financières dans le but principal de soutenir certaines obligations contractuelles de FCR, et des découverts bancaires de néant (0,2 M\$ au 31 décembre 2020).

d) Risque lié au cours des parts

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

23. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

Aux	30 juin 2021			31 décembre 2020		
	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	29 168 \$	— \$	— \$	3 715 \$	— \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires	—	—	1 971	—	—	1 974
Autres placements	—	—	5 106	—	—	12 580
Dérivés à la juste valeur (actifs)	—	3 101	—	—	—	—
Passifs financiers						
Parts échangeables	—	1 817	—	—	1 399	—
Régimes de rémunération fondée sur des parts	—	21 015	—	—	12 168	—
Dérivés à la juste valeur (passifs)	—	25 722	—	—	50 368	—
Juste valeur des instruments financiers évalués au coût amorti						
Actifs financiers						
Prêts et créances hypothécaires	— \$	— \$	73 206 \$	— \$	— \$	110 045 \$
Actif obligataire	—	13 680	—	—	13 965	—
Passifs financiers						
Emprunts hypothécaires	—	1 369 570	—	—	1 446 711	—
Facilité de crédit	—	1 063 322	—	—	915 928	—
Déventures de premier rang non garanties	—	2 481 521	—	—	2 693 223	—

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 30 juin 2021, les taux d'intérêt se situaient entre 1,6 % et 3,1 % (entre 1,7 % et 2,5 % au 31 décembre 2020). Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs (passifs) des instruments de couverture de First Capital :

	Désigné comme instrument de couverture	Échéance au 30 juin 2021	30 juin 2021	31 décembre 2020
Actifs dérivés				
Swaps de devises	Non	Juillet 2021	3 101 \$	— \$
Total			3 101 \$	— \$
Passifs dérivés				
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Avril 2024 à mars 2027	24 026 \$	45 422 \$
Swaps de devises	Non	Juillet 2021	1 696	4 946
Total			25 722 \$	50 368 \$

Au 30 juin 2021, la diminution de 24,6 M\$ de la juste valeur des passifs dérivés en cours par rapport à la clôture de l'exercice précédent 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 30 juin 2021, 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	
		30 juin 2021	31 décembre 2020
Main and Main Developments LP (« MMLP »)	Participation de 46,875 % dans MMUR ¹	67,0 %	67,0 %
Maincore Equities Inc. ²	Participation de 46,875 % dans MMUR ¹	70,9 %	70,9 %

¹ FCR détient une participation directe de 6,25 % dans M+M Realty LP (« 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 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.

25. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

	Notes	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
		2021	2020	2021	2020
Ajustement de loyers calculé de façon linéaire	16	(1 787) \$	(848) \$	(2 273) \$	(1 730) \$
Frais de vente des immeubles de placement	20	168	1 140	550	3 165
(Profits latents) pertes latentes sur les titres négociables classés à la JVRN	20	(17 850)	(463)	(17 979)	879
Charge de rémunération fondée sur des parts	15	1 925	2 158	3 901	3 275
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables	13	115	302	418	(8 216)
Augmentation (diminution) de la valeur de la rémunération fondée sur des parts	15	1 933	650	7 363	(7 833)
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	2 544	(5 479)	3 463	(6 944)
Autres éléments sans effet sur la trésorerie		—	—	1	(41)
Total		(12 952) \$	(2 540) \$	(4 556) \$	(17 445) \$

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

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

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2021	2020	2021	2020
Débiteurs	(825) \$	(28 447) \$	(3 341) \$	(34 709) \$
Charges payées d'avance	(625)	(3 988)	(2 773)	(14 444)
Dettes fournisseurs et charges à payer	1 259	18 818	6 207	26 319
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	1 970	10 091	1 978	5 387
Variation des autres éléments du fonds de roulement	3 900	(1 722)	713	(1 830)
Total	5 679 \$	(5 248) \$	2 784 \$	(19 277) \$

c) Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs

	Trimestres clos les 30 juin		Semestres clos les 30 juin	
	2021	2020	2021	2020
Avances sur les prêts et créances hypothécaires	(5 441) \$	(1 717) \$	(9 275) \$	(6 156) \$
Remboursement des prêts et créances hypothécaires et dépôts	12 813	34	45 741	18 405
Autres placements, montant net	—	(278)	—	(278)
Total	7 372 \$	(1 961) \$	36 466 \$	11 971 \$

d) Trésorerie et équivalents de trésorerie

Aux	30 juin 2021	31 décembre 2020
Trésorerie et équivalents de trésorerie	27 384 \$	100 444 \$

26. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

- a) First Capital est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de FCR.
- b) First Capital pourrait être tenu responsable, conjointement et solidairement ou à titre de garant, d'un montant d'environ 74,2 M\$ (70,5 M\$ au 31 décembre 2020) 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 responsable de lettres de crédit émises en faveur de FCR dans le cours normal des activités par des institutions financières au montant de 33,5 M\$ (49,2 M\$ au 31 décembre 2020).
- 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'élevaient à environ 1,2 M\$ (1,2 M\$ au 31 décembre 2020), l'obligation totale s'établissant à 20,1 M\$ (20,7 M\$ au 31 décembre 2020).

27. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Filiales du Fonds

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

28. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE BILAN

Cessions d'immeubles

Le 3 août 2021, le Fonds a annoncé qu'il avait consolidé sa relation avec Pemberton Group (« Pemberton ») dans le cadre d'un partenariat stratégique visant à développer un site d'aménagement de 28 acres situé au 2150 Lake Shore Boulevard West, à l'angle de Park Lawn Road, à Toronto (le « site de développement »), pour en faire un quartier viable et inclusif, à vocation mixte et axé sur le transport collectif selon un plan directeur. First Capital a émis un avis indiquant qu'il allait exercer une option précédemment garantie visant à acquérir la participation de 50 % de son partenaire actuel dans le site de développement pour un montant d'environ 56 M\$ et a conclu un accord ferme visant la vente d'une participation de 50 % dans le site de développement à Pemberton pour un montant de 156 M\$.

Recouvrement des loyers de juillet 2021

En date du 4 août 2021, First Capital avait recouvré environ 95 % des loyers bruts payables par les locataires pour le mois de juillet.

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
Télec. : 416 941 1655

BUREAU DE MONTRÉAL

Place Viau

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

BUREAU DE CALGARY

815 – 17th Avenue SW, Suite 200
Calgary, Alberta T2T 0A1
Tél. : 403 257 6888
Télec. : 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, BC V3M 0G3
Tél. : 604 278 0056
Télec. : 604 242 0266

AGENT DES TRANSFERTS

Société de fiducie

Computershare du Canada
100 University Avenue,
11^e étage, Toronto (Ontario)
M5J 2Y1
Sans frais : 1 800 564 6253

ÉQUIPE DE LA HAUTE DIRECTION

Adam Paul

Président et chef de la direction

Neil Downey

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

Jordan Robins

Vice-président directeur et
chef de l'exploitation

Carmine Francella

Premier vice-président, Location

Alison Harnick

Première vice-présidente,
chef des affaires juridiques,
secrétaire générale

Maryanne McDougald

Première vice-présidente,
Exploitation

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

Sheila Botting

Fiduciaire

Ian Clarke

Fiduciaire

Annalisa King

Fiduciaire

Al Mawani

Fiduciaire

Adam Paul

Fiduciaire

Andrea Stephen

Fiduciaire



