



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

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

Les déclarations prospectives sont assujetties à un grand nombre de risques et d'incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent de manière importante des attentes actuelles. Ces questions sont abordées entre autres à la rubrique « Risques et incertitudes » du rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 de First Capital ainsi qu'à la rubrique « Facteurs de risque » de la dernière notice annuelle de First Capital. Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent de manière importante de ceux exprimés, sous-entendus ou prévus dans les déclarations prospectives, en plus de ceux décrits ci-dessus, incluent, sans s'y limiter, la conjoncture économique; la propriété des biens immobiliers; les difficultés financières des locataires; les manquements et les faillites; l'illiquidité relative des biens immobiliers; la hausse des coûts d'exploitation, des taxes foncières et des impôts sur le revenu; la capacité de First Capital à maintenir le niveau d'occupation et à louer ou à relouer les locaux aux loyers actuels ou prévus; l'accessibilité et le coût des capitaux propres et des capitaux d'emprunt afin de financer les activités du Fonds, y compris le remboursement de la dette existante ainsi que des activités de développement, d'intensification et d'acquisition; les fluctuations des taux d'intérêt et des écarts de taux; la structure organisationnelle; les modifications aux notes de crédit; la présence sur le marché de nouveaux immeubles de commerce de détail concurrentiels qui pourraient devenir disponibles après construction ou par location ou sous-location; la capacité du Fonds à mettre en œuvre sa stratégie de placement en milieu urbain, notamment à l'égard des cessions, à tirer parti des avantages concurrentiels, à optimiser son portefeuille de biens et à accélérer la valeur au profit des investisseurs et parties prenantes, à garder une longueur d'avance sur l'évolution des conditions du marché, à dégager des valeurs latentes, à atteindre ses cibles démographiques et à maintenir une position de premier plan; les frais et les passifs imprévus liés aux acquisitions, au développement et à la construction; la concentration géographique et celle des locataires; le développement résidentiel, la vente et la location; le respect d'engagements financiers; les modifications apportées à la réglementation gouvernementale; les obligations et les coûts de conformité liés aux exigences sur le plan environnemental; les frais et les passifs imprévus liés aux cessions; les obstacles liés à l'intégration d'acquisitions au sein du Fonds; les pertes non assurées et la capacité de First Capital à souscrire des assurances à un coût raisonnable; les risques courus attribuables aux coentreprises; les placements exposés aux risques de crédit et de marché; la perte de personnel clé; la capacité des locataires de conserver les licences, certifications et reconnaissances professionnelles nécessaires et les incertitudes liées aux répercussions de la COVID-19 sur First Capital, notamment la durée, l'étendue et la gravité de la pandémie, la nature et la portée des mesures prises par l'ensemble des ordres de gouvernement pour atténuer la gravité du virus et sa propagation, les effets du virus et les mesures prises par les autorités gouvernementales et les responsables de la santé publique à cet égard en ce qui concerne la capacité de ses locataires de payer leur loyer en totalité ou tout court, les marchés financiers et du crédit à l'échelle nationale et internationale, notre capacité à obtenir des capitaux à des conditions favorables ou à en obtenir tout court, la santé et la sécurité de nos employés et de nos locataires et les chaînes d'approvisionnement nationales et mondiales, parmi d'autres risques liés à la COVID-19 plus amplement décrits à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion. Étant donné l'évolution des circonstances entourant la COVID-19, il est difficile de prédire l'ampleur des répercussions défavorables sur l'économie mondiale et nationale, et sur les entreprises, les activités d'exploitation et la situation financière des locataires du FPI, et les activités d'exploitation et la situation financière du FPI.

Le lecteur ne doit donc pas se fier indûment à ces déclarations prospectives. En outre, les déclarations prospectives ne sont valides qu'à la date à laquelle elles sont formulées. First Capital se dégage de toute obligation concernant la publication d'une mise à jour de ces déclarations, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements ou à la suite d'événements futurs ou de circonstances nouvelles, sauf tel qu'il est requis selon les lois sur les valeurs mobilières pertinentes. Toutes les déclarations prospectives figurant dans le présent rapport de gestion sont datées du 3 mai 2022 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 et ayant comme locataire principal un supermarché 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 plus de **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 intégrant le commerce de détail sont conçus pour devenir des milieux dynamiques qui répondent aux besoins du quotidien en milieu urbain – en offrant des espaces de rencontre, des aires publiques, des boutiques et des services, de l'art public et l'accès aux transports en commun.

Nos activités



YYZ
SIÈGE SOCIAL À
TORONTO



FCR.UN
INSCRIT À LA TSX



148
QUARTIERS



22,5 M
pi² DE SURFACE
LOCATIVE BRUTE



>2 400
LOCATAIRES



351
EMPLOYÉS

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 la matière



Collaboration

Une équipe, un objectif



Innovation

La liberté de bousculer le statu quo



Excellence

Être le meilleur dans son domaine



Responsabilité

Honorer ses promesses



Passion

Aimer son travail

Notre stratégie de forte concentration sur les marchés urbains

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

Nous y parvenons en :

- **Investissant dans des immeubles de grande qualité à usage mixte dont le locataire principal est un supermarché,** dans le but de construire de grands immeubles situés dans des quartiers cibles 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 renforcer notre bilan
- **Intégrant pleinement les commerces de détail** dans les autres usages pour créer des quartiers urbains prospères
- **Gérant activement notre bilan** afin de maintenir une santé et une souplesse financières et d'obtenir un coût de capital concurrentiel



Nos marchés cibles

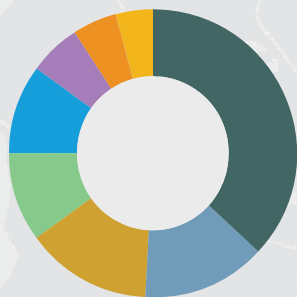
Nous ciblons des quartiers urbains dans les plus grandes villes du Canada qui connaissent la plus forte croissance.



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

Dans chacun de ces marchés, nous possédons certains des immeubles les mieux situés au sein de quartiers en plein essor démographique. Selon nos prévisions, cet essor devrait s'accroître au fil du temps, attirant des locataires de choix présentant le plus grand potentiel de croissance des loyers et les possibilités les plus intéressantes en matière de création de valeur.

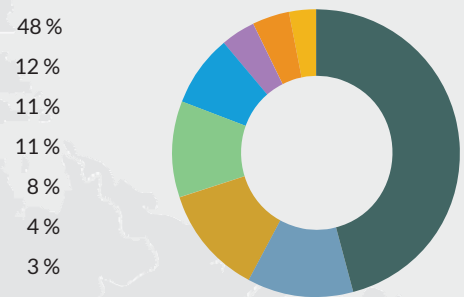
Marchés urbains



% des loyers minimaux annuels*

■ Région du Grand Toronto	40 %
■ Région du Grand Montréal	14 %
■ Région du Grand Calgary	13 %
■ Région du Grand Vancouver	10 %
■ Région du Grand Edmonton	10 %
■ Région du Grand Ottawa	5 %
■ Région de Kitchener/Waterloo/Guelph	5 %
■ Autres	3 %

% de la valeur du portefeuille*



Total

100 %

100 %

* Au 31 mars 2022

Créer des quartiers pour un Quotidien urbain^{MC}

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



Composition diversifiée et stratégique des locataires de détail – 3 945 magasins

	N ^{bre} de magasins	% de location	
Autres détaillants de produits de consommation de base	474	18,1	
Magasins d'alimentation	125	17,2	
Fournisseurs de services médicaux, professionnels et personnels	1 329	15,7	
Restaurants à service rapide, chaînes et cafés	910	13,3	
Pharmacies	120	9,2	
Autres locataires	464	8,3	
Banques et coopératives d'épargne et de crédit	186	8,1	
Centres de conditionnement physique	76	3,7	
Magasins de vins et spiritueux	89	3,3	
Autres restaurants	65	1,5	
Garderies et centres d'apprentissage	107	1,6	

*Densité additionnelle de
23 millions de pieds carrés
dans notre portefeuille existant*



29 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.

La gestion proactive suppose un investissement constant dans nos immeubles afin qu'ils maintiennent leur place 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 ainsi qu'aux commodités qui y sont offertes, notamment par l'ajout d'installations d'art public et un meilleur accès au transport collectif et à la collectivité locale. Nous consacrons une grande partie de nos efforts à maximiser la valeur et la position concurrentielle de nos immeubles en faisant évoluer de manière proactive la combinaison de locataires pour attirer ceux qui représentent le plus grand potentiel de croissance des loyers.

La haute direction est centralisée au siège social, à Toronto, ce qui favorise l'application uniforme des meilleures pratiques, procédures et normes par des équipes locales dans tous les marchés où nous exerçons nos activités.



Évaluation de nos progrès

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

Indicateurs du portefeuille de grands immeubles urbains

Nous définissons un grand immeuble urbain en fonction de sa proximité aux transports en commun, de son « accessibilité à pied » et, surtout, de la densité de sa population, et prévoyons 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 densité de population moyenne de 300 000 personnes dès 2021.**

99 % 

À l'heure actuelle, plus de 99 % de nos immeubles se trouvent à cinq minutes de marche des transports en commun.

71 

Notre portefeuille a une note d'accessibilité à pied de 71, 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 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 (« développement durable ») de First Capital comportent tous les aspects de nos pratiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG).

Le développement durable 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 en matière de leadership sur le plan du développement durable, nous avons mis en place des moyens efficaces pour mesurer nos progrès et en rendre compte, ainsi que pour évaluer et améliorer continuellement nos programmes environnementaux chaque année. Nous sommes conscients que notre leadership en matière de pratiques de développement durable est important pour nos locataires, investisseurs et employés ainsi que pour 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 comptons parmi nous un directeur chevronné du développement durable à temps plein, lequel est chargé de diriger les démarches de reddition de comptes en matière de développement durable, d'encourager à l'échelle de First Capital l'engagement à nos pratiques ESG et l'amélioration de celles-ci, 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 Global Reporting Initiative (GRI) pour élaborer les rapports sur la responsabilité d'entreprise. En plus de 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 participant au régime 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 des pans vulnérables de la population grâce à la Fondation des quartiers prospères de FCR nouvellement fondée, 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 doit former un ensemble équilibré de compétences, 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 :



Classé leader sectoriel à l'évaluation du secteur immobilier par le GRESB en 2021 – Nommé leader sectoriel régional global en matière de développement durable dans la catégorie de détail

AA

Cote « AA » dans le cadre de l'évaluation des pratiques ESG par Morgan Stanley Capital International (MSCI)



Récipiendaire de l'or au concours Green Lease Leader en 2021 décerné par l'Institute for Market Transformation (IMT) et la Better Building Alliance du département de l'Énergie des États-Unis



PREMIER PRIX POUR LES RÉSULTATS DE SOCIÉTÉS EN MATIÈRE D'ESG décerné par l'Institutional Shareholder Services en 2021



Priorités et progrès à l'égard de nos pratiques ESG

ENVIRONNEMENTAL



Réduire nos émissions de carbone et notre consommation d'énergie

- Réduction de 10 % des émissions de gaz à effet de serre (GES) absolues sur 5 ans (de 2016 à 2020)
- Établissement d'objectifs de réduction des GES à court et à long terme en vue d'atteindre la carboneutralité
- L'engagement en matière de remplacement du système d'éclairage des parcs de stationnement et des espaces extérieurs par des lampes à diodes électroluminescentes (DEL) avant décembre 2020 a été réalisé



Favoriser le transport durable

- > 99 % des immeubles de notre portefeuille sont à 5 minutes à pied des transports en commun
- Notre portefeuille a une note d'accessibilité à pied de 71 (très accessible à pied)
- Plus de 250 bornes de recharge pour véhicules électriques installées, avec l'objectif de doter tous nos immeubles de bornes de recharge d'ici 2024



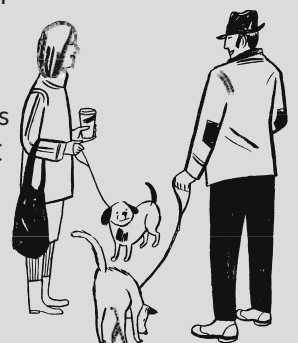
Obtenir des certifications de bâtiment écologique

- Obtention de la certification Building Environmental Standards (BOMA BEST) de la Building Owners and Managers Association pour tous les immeubles admissibles; 87 % de notre portefeuille était certifié au 31 décembre 2021
- Réalisation de 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); environ 20 % de notre portefeuille (125 projets) était certifié selon les normes LEED au 31 décembre 2021
- Premier FPI canadien de détail à se voir décerner la cote de santé et de sécurité WELL par l'International WELL Building Institute (IWBI) pour l'exploitation et la gestion de 35 de nos immeubles couvrant une superficie totale de 7,1 millions de pieds carrés



Gérer efficacement les risques liés aux changements climatiques et la résilience

- Effort conscient pour 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
- Premier FPI canadien à soutenir le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC), tout en établissant un plan concret visant à harmoniser et à améliorer la présentation de ses propres informations
- Création d'une équipe GIFCC au sein de FCR composée de cadres supérieurs de toutes les fonctions commerciales. L'équipe GIFCC a analysé des scénarios climatiques pour évaluer l'ampleur des répercussions financières associées aux risques et possibilités liés au climat



SOCIAL



Promouvoir une main-d'œuvre engagée et diversifiée

- Reconnu par le quotidien *The Globe and Mail* dans sa liste « Women Lead Here » de 2021 et 2020
- Mesures robustes liées à la diversité femmes-hommes à tous les échelons de l'organisation – plus de 50 % des cadres sont 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 Conseil pour l'équité, la diversité et l'inclusion (ou EDI) et élaboration d'un plan d'action en matière d'EDI sur trois ans de 2021 à 2023



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 comme l'un des meilleurs employeurs de petite et moyenne envergure pour la 3^e année consécutive, de 2020 à 2022
- Nommé comme l'un des employeurs les plus écologiques du Canada en 2022 par Mediacorp Canada et le quotidien *The Globe and Mail*
- Inscrit au palmarès « The Career Directory » de 2021 comme l'un des meilleurs employeurs du Canada pour les nouveaux diplômés
- 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 29 installations dans l'ensemble de notre portefeuille
- Lancement de la Fondation des quartiers prospères de FCR en 2020, programme de bénévolat soutenant les actions caritatives dirigé par les employés et axé sur l'appui communautaire
- Collecte de fonds organisée à l'automne 2021 par la Fondation des quartiers prospères de FCR en soutien à Deuxième Récolte : plus de 281 000 \$ recueillis
- Lancement du programme de soutien aux petites entreprises de FCR pour aider les locataires admissibles dès le début de la pandémie de COVID-19
- Soutien aux locataires admissibles en participant au programme d'Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial
- Soutien aux travailleurs de première ligne et aux travailleurs communautaires en fournissant des milliers de repas frais en partenariat avec des magasins d'alimentation et restaurants locataires indépendants
- Participation à de nombreux événements de voisinage et à des activités de bénévolat au sein des collectivités

GOUVERNANCE



Être doté d'un solide cadre de gouvernance qui :

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



Être un chef de file en matière de 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 The 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 les membres de 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 projets de développement pour créer des quartiers urbains durables, sains et dynamiques. Nous cultivons une culture d'entreprise énergique qui veille à assurer l'égalité des chances et le bien-être de tous les employés. Nos actions continueront de créer de la valeur à long terme pour toutes nos parties prenantes. Pour plus de renseignements sur nos pratiques ESG, consulter le plus récent rapport ESG sur notre site Web, à l'adresse www.fcr.ca/esg.



RAPPORT DE GESTION

RAPPORT DE GESTION

Table des matières

1	Introduction	41	Structure du capital et liquidités
1	Perspectives et contexte commercial actuel	41	Total du capital utilisé
5	Mesures financières non conformes aux IFRS	43	Notations
10	Mesures d'exploitation	44	Échéance de l'encours de la dette et du capital
11	Information consolidée sommaire et points saillants	44	Emprunts hypothécaires
13	Aperçu des activités et de l'exploitation	46	Facilités de crédit
13	Placements immobiliers	47	Débitures de premier rang non garanties
17	Immeubles de placement	47	Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
18	Acquisitions de 2022	48	Liquidités
18	Cessions de 2022	48	Flux de trésorerie
18	Dépenses d'investissement	49	Obligations contractuelles
20	Évaluation des immeubles de placement	48	Éventualités
22	Immeubles en voie de développement	51	Rapprochements et mesures financières non conformes aux IFRS
29	Location et occupation	51	Rapprochement des bilans consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital
32	Les 40 principaux locataires	52	Rapprochement des comptes de résultat consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital
33	Échéances des contrats de location	53	Fonds provenant des activités, fonds provenant des activités ajustés et flux de trésorerie provenant des activités ajustés
34	Participation dans des coentreprises	57	Valeur de l'actif net
35	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	57	Distributions
36	Résultats d'exploitation	58	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
36	Bénéfice d'exploitation net	59	Opérations entre parties liées
38	Produits d'intérêts et autres produits	60	Données financières trimestrielles
38	Charge d'intérêts	61	Estimations comptables critiques
39	Charges du siège social	62	Contrôles et procédures
40	Autres profits (pertes) et (charges)	62	Risques et incertitudes
40	Impôt sur le résultat		
40	Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts		

RAPPORT DE GESTION

INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion du Fonds de placement immobilier First Capital (« First Capital », « FCR » ou le « Fonds ») a pour but de fournir aux lecteurs une évaluation de la performance et de résumer la situation financière et les résultats d'exploitation pour les trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021. Il doit être lu avec les états financiers consolidés annuels audités du Fonds pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020. Des renseignements additionnels, y compris la dernière notice annuelle de First Capital, sont disponibles sur le site Web de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com, et sur le site Web de FCR, à l'adresse www.fcr.ca.

Tous les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire. Les résultats historiques et les rapports en pourcentage 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 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 3 mai 2022.

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

À la fin de 2021 et au début de 2022, les gouvernements provinciaux ont imposé des restrictions de capacité temporaires et des confinements afin de ralentir la propagation du variant Omicron de la COVID-19. Lorsqu'Omicron a commencé à faiblir et que les hospitalisations ont diminué, les gouvernements provinciaux ont graduellement assoupli les restrictions au cours du premier trimestre. À la fin du trimestre, les entreprises essentielles et non essentielles exerçaient leurs activités à pleine capacité et le port du masque obligatoire avait été levé dans la plupart des lieux publics. Bien que le Canada soit entré dans la sixième vague de la pandémie au début d'avril, laquelle a été provoquée par le sous-variant très transmissible BA.2 du coronavirus Omicron, il semble improbable que les gouvernements provinciaux réintroduisent des restrictions ou des limites de capacité.

Bien qu'aucun seuil précis n'ait été fixé pour définir un classement, des signes encourageants indiquent que la COVID-19 est passée de pandémie à endémie grâce aux efforts collectifs en matière de vaccins, de tests et de mesures d'isolement. Dans le cas du variant plus récent, nommément Omicron, la plupart des gens qui ont reçu un résultat positif à un test de dépistage tout en étant entièrement vaccinés n'ont ressenti que des symptômes légers ou étaient asymptomatiques. L'immunité acquise par la vaccination est un élément de défense très important et environ 82 % de la population canadienne est entièrement vaccinée à l'heure actuelle. De plus, la dose de rappel est accessible aux personnes de plus de 12 ans, et la quatrième dose de rappel, à ceux de 60 ans et plus.

La plupart des locataires de First Capital ont bien adapté leurs activités pendant les périodes de restrictions récurrentes imposées par les gouvernements pour répondre aux défis liés à la COVID-19. Le portefeuille de First Capital, composé d'immeubles à usage mixte de grande qualité ayant comme locataire principal un supermarché, a continué d'être résilient et de générer une forte perception des loyers, de solides volumes de location et une croissance de son taux de location net moyen.

Gestion active des actifs

First Capital gère un portefeuille d'actifs situés dans des quartiers fortement urbanisés et des quartiers de banlieue de premier plan 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. 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 2020 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. Tout au long de la pandémie, First Capital a soutenu ses locataires grâce à des programmes de soutien et d'aide comme le Programme de soutien aux petites entreprises et à sa participation au programme d'Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial (« AUCLC ») mis en œuvre par le gouvernement fédéral.

La plupart des programmes d'aide du gouvernement fédéral se sont terminés à la fin de 2021, mais alors que les gouvernements provinciaux réimposaient des restrictions de capacité et des mesures de confinement à la fin de 2021 et au début de 2022, des programmes supplémentaires ont été mis en place pour les entreprises considérablement touchées par ces restrictions. Le Programme de relance pour le tourisme et l'accueil et le Programme de relance pour les entreprises les plus durement touchées sont entrés en vigueur le 24 octobre 2021 et sont offerts jusqu'au 7 mai 2022. Le Programme de relance pour le tourisme et l'accueil offre du soutien au moyen de subventions salariales et de subventions pour le loyer à l'intention des hôtels, des voyagistes, des agences de voyages et des restaurants, jusqu'à un taux maximal de 75 %. Le Programme de relance pour les entreprises les plus durement touchées offre quant à lui du soutien à d'autres entreprises ayant enregistré de lourdes pertes par l'intermédiaire de subventions salariales et pour le loyer, dont le taux de subvention peut atteindre 50 %. Afin d'être admissibles à ces programmes, les demandeurs doivent avoir subi des pertes de revenu importantes au cours d'une période de 12 mois durant la pandémie et une perte de revenu au cours du mois pendant lequel la demande est présentée.

Le Programme de soutien en cas de confinement local actuellement offert aux entreprises qui sont soumises à une restriction sanitaire admissible, peu importe le secteur d'activité, est en vigueur du 24 octobre 2021 au 7 mai 2022. Les entreprises possédant un ou plusieurs établissements visés par une restriction sanitaire pour une durée d'au moins sept jours pendant la période de demande peuvent être admissibles au soutien aux mêmes taux de subvention que ceux offerts aux termes du Programme de relance pour le tourisme et l'accueil. Pour qu'une entreprise y soit admissible, la

restriction sanitaire doit entraîner l'interruption de ses activités qui comptaient pour au moins environ 25 % de l'ensemble de ses revenus pendant la période de référence antérieure. De plus, les entreprises doivent avoir subi une perte de revenu pour le mois courant d'au moins 40 %.

First Capital a également permis aux locataires de réaliser des économies grâce à sa participation au programme de Subvention salariale d'urgence du Canada (« SSUC »). La subvention salariale entraîne une réduction des coûts liés au personnel d'exploitation immobilière qui sont transférés aux locataires grâce à une baisse des recouvrements des coûts d'exploitation. Le programme de SSUC avait également été prolongé jusqu'au 23 octobre 2021. Toutefois, pour la période commençant après le 3 juillet 2021, seuls les demandeurs qui ont subi une baisse de revenus minimale de 10 % peuvent 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 0,4 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2022.

À ce jour, First Capital a perçu 98 % du loyer brut exigible au premier trimestre.

Gestion du bilan

First Capital a pris les mesures proactives suivantes pour accroître la solidité et la souplesse financières.

- 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 annuellement). La réduction de la distribution permettra à First Capital de conserver des flux de trésorerie additionnels 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 3 mai 2022, la situation de liquidité du Fonds comprenait de la trésorerie et des facilités de crédit inutilisées totalisant environ 630 M\$, alors que les échéances de la dette restantes pour 2022 se chiffraient à seulement 45 M\$. Au 31 mars 2022, le Fonds disposait d'immeubles non grevés avec une valeur selon les IFRS de près de 7,5 G\$ et affichait un ratio de la dette nette sur l'actif total de 43,8 %.

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 peuvent procurer 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 235,6 M\$ (240,0 M\$ au 31 décembre 2021) 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

L'approche de First Capital en matière de cessions d'immeubles vise plusieurs objectifs. Le premier consiste à vendre les immeubles qu'il juge non conformes à sa stratégie immobilière, car certains immeubles peuvent ne pas présenter les mêmes facteurs de croissance démographique attrayants à long terme que l'entreprise dans son ensemble. 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. Enfin, First Capital souhaite former un partenariat stratégique avec les organisations qui offrent une expertise complémentaire aux forces actuelles du FPI en ce qui a trait aux activités du secteur immobilier de détail, à l'établissement de plans directeurs et aux demandes de droits pour maximiser la valeur potentielle et réduire le risque inhérent à ses grands projets à usage mixte. Depuis le début de 2019, FCR a réalisé, conformément à cette stratégie, des cessions totalisant environ 1,4 G\$.

Initiatives de développement

La direction continue à surveiller les forces des marchés économiques et financiers et leur incidence potentielle sur le portefeuille, y compris les immeubles en voie de développement. Au 31 mars 2022, FCR travaillait activement au développement d'environ 0,4 million de pieds carrés, y compris le portefeuille de projets résidentiels. 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.

Le 17 septembre 2021, Pemberton Group (« Pemberton ») a acquis une participation de 50 % dans le nouveau 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 exercé une option précédemment garantie afin d'acquérir la participation de 50 % de son ancien partenaire dans le site de développement pour un montant d'environ 56 M\$, parallèlement à l'investissement de 156 M\$ de Pemberton dans le nouveau partenariat. Le Fonds a conservé sa participation de 50 % dans la propriété. Au début du deuxième trimestre, la demande de plan pour le site visant la phase I du réaménagement a été soumise pour approbation à la ville de Toronto.

Perspectives

Après deux ans de confinements récurrents et parfois longs, de restrictions de capacité, de recommandations de distanciation physique et de port du masque obligatoire, des signes positifs indiquent que la COVID-19 et ses variants connexes s'affaiblissent en raison des taux élevés de vaccination à l'échelle mondiale. La plupart des pays ont levé les restrictions et l'obligation du port du masque et s'adaptent à la vie avec le virus qui devrait devenir endémique en 2022. En contrepoint à ces signes positifs, nous voyons émerger plus récemment des préoccupations relatives à la hausse et à l'expansion de l'inflation et à l'augmentation des taux d'intérêt. Même si certaines répercussions de la pandémie sur First Capital demeurent incertaines, certains aspects des activités et de l'exploitation du Fonds pourraient être touchés, notamment les produits locatifs, le taux d'occupation, les améliorations locatives, la demande future de locaux et les loyers du marché, lesquels ont tous un effet sur la valeur sous-jacente des immeubles de placement. Se reporter au rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 de FCR à la rubrique « Risques et incertitudes – Pandémie, épidémie ou nouvelles éclosions » 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 CONFORMES AUX IFRS

Outre les mesures établies selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), First Capital utilise des mesures financières non conformes aux IFRS pour analyser sa performance financière. De l'avis de la direction, ces mesures financières non conformes aux IFRS sont des indicateurs largement utilisés et significatifs de la performance financière dans le secteur immobilier et elles 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 conformes aux IFRS actuellement utilisées par First Capital dans l'évaluation de sa performance financière sont décrites ci-après.

Participation proportionnelle

La « participation proportionnelle », ou la « quote-part », est définie par la direction comme la quote-part de First Capital des produits, des charges, des actifs et des passifs dans tous ses placements immobiliers. Selon les IFRS, les dix 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 conformes aux 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 dix 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 poste 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 au développement 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 desquelles les seules activités importantes ont trait à la location et à l'entretien régulier (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 janvier 2022 dans sa dernière ligne directrice portant sur les « fonds provenant des activités et fonds provenant des activités ajustés en vertu des 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 conformes aux IFRS – Fonds provenant des activités, fonds provenant des activités ajustés et flux de trésorerie provenant des activités ajustés ».

Fonds provenant des activités ajustés

Les fonds provenant des activités ajustés constituent une mesure supplémentaire 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 ajustés conformément aux recommandations de l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALPAC ») publiées en janvier 2022 dans sa dernière ligne directrice portant sur les « fonds provenant des activités et fonds provenant des activités ajustés en vertu des IFRS ». La direction estime que les fonds provenant des activités ajustés sont une mesure financière importante de bénéfices économiques récurrents qui sont utiles pour comprendre la capacité de First Capital à assurer le service de sa dette, à financer ses dépenses d'investissement et à verser des distributions à ses porteurs de parts. Les fonds provenant des activités ajustés sont définis comme étant les fonds provenant des activités, moins l'amortissement des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire, les dépenses d'investissement affectées à l'entretien régulières et recouvrables, et les frais de location différentiels. Le présent rapport de gestion comporte un rapprochement des fonds provenant des activités et des fonds provenant des activités ajustés à la rubrique « Rapprochements et mesures financières non conformes aux IFRS – Fonds provenant des activités, fonds provenant des activités ajustés 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. FCR calcule les flux de trésorerie provenant des activités ajustés conformément aux recommandations de la REALPAC publiées en janvier 2022 dans sa dernière ligne directrice portant sur « les flux de trésorerie provenant des activités ajustés en vertu des 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 conformes aux IFRS – Fonds provenant des activités, fonds provenant des activités ajustés 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 en cours 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 conformes aux 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, sur une base proportionnelle. FCR fait également un ajustement pour ajouter les coûts de location différentiels, lesquels sont pris en compte dans les fonds provenant des activités, conformément aux recommandations de la REALPAC. La direction estime que le BAIIA ajusté est une mesure utile pour évaluer la capacité du Fonds à assurer le service de sa dette, à financer ses dépenses d'investissement et à verser des distributions à ses porteurs de parts.

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, après dilution, représente la valeur de l'actif net, calculée selon la méthode décrite ci-dessus, ajustée pour tenir compte de l'exclusion du passif au titre des régimes de rémunération fondée sur des parts et du produit à recevoir à l'exercice des options en cours, 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, après dilution, 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 des parts différées, des parts incessibles, des parts attribuées en fonction de la performance et des options à la fin de la période. La direction estime que la valeur de l'actif net est une mesure utile aux utilisateurs des états financiers qui la considèrent comme une mesure clé de la valeur intrinsèque du Fonds.

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. Pour 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 (19,6 millions de pieds carrés selon sa participation, contre 22,5 millions de pieds carrés à 100 % au 31 mars 2022). Les mesures d'exploitation et la superficie locative brute de First Capital ne tiennent pas compte de la superficie locative brute résidentielle de 364 000 pieds carrés et de la superficie locative brute hôtelière de 49 000 pieds carrés, selon sa participation, ces montants étant négligeables.

Pour mesurer le rendement des ressources ou leur affectation, FCR ne distingue ni ne regroupe ses activités sur une base géographique ou sur toute autre base et, par conséquent, ne compte qu'un seul secteur isolable aux fins de la présentation de l'information financière. Par conséquent, en date du 1^{er} janvier 2021, FCR compte un seul secteur isolable aux fins de la présentation de l'information financière qui comporte la propriété, la gestion et le développement d'immeubles de placement situés partout au Canada.

INFORMATION CONSOLIDÉE SOMMAIRE ET POINTS SAILLANTS

Aux 31 mars	2022	2021
Produits, bénéfice et flux de trésorerie¹		
Produits et autres produits	178 145 \$	174 418 \$
Bénéfice d'exploitation net ²	100 980 \$	100 949 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	1 039 \$	(7 331) \$
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	— \$	(6) \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	44 455 \$	37 987 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts (après dilution)	0,20 \$	0,17 \$
Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)	220 906	220 667
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	59 298 \$	44 296 \$
Distributions		
Distributions déclarées	23 716 \$	23 689 \$
Distributions par part déclarées	0,108 \$	0,108 \$
Distributions en trésorerie versées	23 711 \$	31 508 \$
<hr/>		
Aux 31 mars	2022	2021
Information financière¹		
Immeubles de placement ³	9 182 612 \$	9 528 177 \$
Immeuble hôtelier	84 993 \$	88 000 \$
Total de l'actif	10 194 026 \$	9 972 075 \$
Emprunts hypothécaires ³	1 152 762 \$	1 332 861 \$
Facilités de crédit	1 127 825 \$	1 025 690 \$
Débetures de premier rang non garanties	2 148 340 \$	2 347 410 \$
Parts échangeables	1 853 \$	1 702 \$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 665 001 \$	4 254 796 \$
Valeur de l'actif net par part ²	24,55 \$	22,48 \$
Capitalisation et niveau d'endettement		
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	219 677	219 404
Parts échangeables en circulation (en milliers)	103	103
Valeur de l'entreprise ²	8 385 401 \$	8 315 722 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ^{2, 4}	43,8 %	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)	4,0	4,6

Aux 31 mars	2022	2021
Information sur l'exploitation		
Nombre de quartiers	148	150
Superficie locative brute (en pieds carrés) – à 100 %	22 456 000	22 890 000
Superficie locative brute (en pieds carrés) – selon la participation	19 619 000	20 053 000
Taux d'occupation des immeubles comparables – stables ²	95,6 %	95,8 %
Taux d'occupation total du portefeuille	95,5 %	95,8 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) ⁵		
Projets d'immeubles commerciaux (principalement de commerce de détail)	1 560 000	1 730 000
Projets d'immeubles résidentiels	21 788 000	21 959 000
Taux moyen pondéré par pied carré occupé	22,57 \$	21,99 \$
Superficie locative brute commerciale développée et concrétisée – selon la participation ⁶	1 000	63 000
Logements développés et concrétisés ⁶	—	2
Bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables stables – augmentation (diminution) par rapport à la période précédente ^{2, 7}	1,9 %	1,2 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables – augmentation (diminution) par rapport à période précédente ^{2, 7}	1,9 %	0,4 %
<hr/>		
Pour les exercices clos les 31 décembre	2022	2021
Fonds provenant des activités^{2, 4}		
Fonds provenant des activités	54 794 \$	55 009 \$
Fonds provenant des activités par part après dilution	0,25 \$	0,25 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités	43,5 %	43,4 %
Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)	220 906	220 667
<hr/>		
Fonds provenant des activités ajustés^{2, 4}		
Fonds provenant des activités ajustés	47 646 \$	49 372 \$
Fonds provenant des activités ajustés par part après dilution	0,22 \$	0,22 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités ajustés	50,0 %	48,2 %
Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)	220 906	220 667
<hr/>		
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés^{2, 4}		
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés	43 101 \$	42 612 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés sur quatre trimestres consécutifs	38,8 %	83,5 %

¹⁾ Comme présentés dans les états financiers consolidés selon les IFRS de First Capital, sauf le nombre moyen pondéré de parts après dilution et les montants par part.

²⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

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

⁴⁾ Compte tenu de la consolidation proportionnelle des coentreprises. Le total de l'actif ne tient pas compte des soldes de trésorerie. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS – Participation proportionnelle » du présent rapport de gestion.

⁵⁾ Selon la participation de First Capital.

⁶⁾ Au cours des trimestres clos les 31 mars.

⁷⁾ Calculé d'après le bénéfice d'exploitation net depuis le début de l'exercice. Les montants des périodes antérieures n'ont pas été retraités en fonction des catégories d'immeubles de la période considérée.

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. FCR est ainsi en mesure 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, 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.

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

Aperçu du portefeuille

Au 31 mars 2022, First Capital avait des participations dans des immeubles situés dans 148 quartiers, affichant un taux d'occupation de 95,5 %, une superficie locative brute totale de 19,6 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (22,5 millions de pieds carrés à 100 %) et une juste valeur de 9,6 G\$. Ces chiffres se comparent à des immeubles dans 146 quartiers, affichant un taux d'occupation de 96,1 %, une superficie locative brute totale de 19,7 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (22,5 millions de pieds carrés à 100 %) et une juste valeur de 9,5 G\$ au 31 décembre 2021.

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. Ce portefeuille se compose d'immeubles dans 136 quartiers, pour une superficie locative brute totale de 18,5 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (21,2 millions de pieds carrés à 100 %) et d'une juste valeur de 8,4 G\$. Ces immeubles représentent 92 % de l'ensemble des immeubles situés dans les quartiers où FCR est présent, 94 % de sa superficie locative brute selon la participation de FCR et 87 % de sa juste valeur au 31 mars 2022.

Le reste des actifs immobiliers de FCR est constitué d'immeubles qui en sont à divers stades de réaménagement, d'immeubles acquis en 2022 ou en 2021 et d'immeubles dans leur proximité immédiate, ainsi que d'immeubles détenus en vue de la vente.

RAPPORT DE GESTION – suite

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

Aux	31 mars 2022					31 décembre 2021				
Type d'immeuble ¹	% 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
Immeubles comparables – stables	91,9 %	18 032	8 198 \$	95,6 %	22,57 \$	92,2 %	18 117	8 179 \$	96,2 %	22,40 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	2,3 %	459	188	95,6 %	21,64	2,3 %	459	184	95,8 %	21,60
Total des immeubles comparables	94,2 %	18 491	8 386	95,6 %	22,54	94,5 %	18 576	8 363	96,2 %	22,38
Projets de réaménagement majeur	2,2 %	423	122	94,9 %	21,02	2,1 %	408	113	95,0 %	20,82
Projets de développement entièrement nouveaux	0,4 %	86	268	89,7 %	32,68	0,4 %	86	265	89,7 %	32,68
Immeubles en construction	— %	—	28	— %	—	— %	—	16	— %	—
Acquisitions ³	0,2 %	35	50	71,8 %	29,84	0,1 %	10	22	100,0 %	52,83
Terrains destinés à la densification et au développement ^{4, 5}	0,2 %	44	483	96,5 %	23,41	0,2 %	37	494	99,3 %	25,89
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	2,8 %	540	253	93,9 %	22,81	2,7 %	540	253	95,1 %	22,50
Cessions ⁶	— %	—	—	— %	—	— %	—	5	— %	—
Total	100,0 %	19 619	9 590 \$	95,5 %	22,57 \$	100,0 %	19 657	9 531 \$	96,1 %	22,42 \$

¹ Les périodes antérieures ont été retraitées pour refléter les catégories 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 31 mars 2022 et au 31 décembre 2021.

³ Incluent les acquisitions de l'exercice considéré et de l'exercice précédent.

⁴ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 27 M\$ (5 M\$ au 31 décembre 2021) sont compris dans les acquisitions au 31 mars 2022.

⁵ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 11 M\$ (11 M\$ au 31 décembre 2021) sont compris dans les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 31 mars 2022.

⁶ Les chiffres comparatifs présentés concernent les cessions de 2022 qui ont été menées à terme et ne font plus partie des présentes mesures au 31 mars 2022. Au 31 décembre 2021, des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 5 M\$ sont compris dans les cessions.

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

Aux <i>(en millions de dollars, sauf les autres données)</i>	31 mars 2022							31 décembre 2021						
	Nombre de quartiers	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ¹	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels	Nombre de quartiers	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ¹	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels
Région du Grand Toronto	52	6 854	4 650 \$	48 %	94,3 %	26,07 \$	40 %	50	6 862	4 599 \$	48 %	96,0 %	25,73 \$	40 %
Région du Grand Montréal	28	3 585	1 138	12 %	96,0 %	17,21	14 %	28	3 586	1 140	12 %	95,9 %	17,12	14 %
Région du Grand Calgary	15	2 380	1 083	11 %	93,2 %	24,96	13 %	15	2 380	1 081	11 %	93,9 %	24,93	13 %
Région du Grand Vancouver	15	1 613	1 038	11 %	97,0 %	27,35	10 %	15	1 613	1 032	11 %	96,3 %	27,35	10 %
Région du Grand Edmonton	11	2 256	751	8 %	96,8 %	19,32	10 %	11	2 256	754	8 %	96,8 %	19,39	10 %
Région du Grand Ottawa	13	1 182	379	4 %	98,1 %	19,15	5 %	13	1 182	379	4 %	98,4 %	18,98	5 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph ²	5	993	338	4 %	97,1 %	19,69	5 %	5	1 047	338	4 %	96,5 %	19,04	5 %
Autres	9	756	213	2 %	98,2 %	18,36	3 %	9	731	208	2 %	98,1 %	18,48	3 %
Total	148	19 619	9 590 \$	100 %	95,5 %	22,57 \$	100 %	146	19 657	9 531 \$	100 %	96,1 %	22,42 \$	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 31 mars 2022 et au 31 décembre 2021.

²⁾ Comprend la région de Kitchener, Waterloo et Guelph.

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>	Trimestre clos le 31 mars 2022		
	Bilan consolidé	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²
Solde au début de la période	9 127 \$	319 \$	9 446 \$
Acquisitions			
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	31	—	31
Activités de développement et améliorations des immeubles	28	2	30
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	1	1	2
Cessions	(5)	—	(5)
Autres variations	1	—	1
Solde à la fin de la période ¹	9 183 \$	322 \$	9 505 \$

¹⁾ Comprend des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente totalisant 253 M\$ au 31 mars 2022 (253 M\$ selon la quote-part de First Capital).

²⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

<i>(en millions de dollars)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2021		
	Bilan consolidé	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ³
Solde au début de l'exercice	9 491 \$	8 \$	9 499 \$
Acquisitions ¹			
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	15	8	23
Activités de développement et améliorations des immeubles	154	(9)	145
Reclassement au portefeuille de projets de développement résidentiel	(92)	20	(72)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	199	(18)	181
Cessions	(367)	34	(333)
Reclassement dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ¹	(274)	274	—
Autres variations	1	2	3
Solde à la fin de l'exercice ²	9 127 \$	319 \$	9 446 \$

¹⁾ Au troisième trimestre de 2021, deux immeubles ont été reclassés dans les participations dans des coentreprises, car le droit de propriété de ces deux immeubles a changé ou a été restructuré aux termes de transactions de cessions. Le Fonds et ses partenaires respectifs sont désormais les propriétaires véritables à parts égales de ces deux immeubles par l'intermédiaire de sociétés en commandite distinctes.

²⁾ Comprend des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente totalisant 151 M\$ au 31 décembre 2021 (151 M\$ selon la quote-part de First Capital).

³⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

Acquisitions de 2022

Immeubles productifs de revenus

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2022, dans le cadre de la stratégie du Fonds visant l'expansion dans des quartiers névralgiques, les activités du premier trimestre comprenaient l'acquisition de participations dans trois immeubles de Toronto, comme présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de l'immeuble	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Coût d'acquisition (en millions)
1.	272 Lawrence Avenue West	Toronto, Ont.	T1	100 %	16 046	0,4	21,3 \$
2.	102 Atlantic Avenue	Toronto, Ont.	T1	50 %	8 734	0,1	7,6
3.	66 Montgomery Avenue	Toronto, Ont.	T1	100 %	—	0,1	2,5
Total					24 780	0,6	31,4 \$

Cessions de 2022

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2022, First Capital a cédé un terrain excédentaire situé à St-Hubert, au Québec, en contrepartie de 4,5 M\$. Cette cession se présente comme suit :

N°	Nom de l'immeuble	Ville, province	Trimestre de la cession	Participation vendue	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Prix de vente brut (en millions)
1.	Carrefour St-Hubert (terrain)	Saint-Hubert, Qc	T1	100 %	—	1,0	
Total					—	1,0	4,5 \$

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

RAPPORT DE GESTION – suite

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 et au portefeuille de projets résidentiels par type sont présentées dans le tableau suivant :

Trimestres clos les 31 mars	2022			2021		
	Dépenses d'investissement	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportion- nelle ¹	Dépenses d'investissement	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹
Maintien des produits	3 574 \$	92 \$	3 666 \$	2 887 \$	— \$	2 887 \$
Augmentation des produits	11 648	13	11 661	7 374	—	7 374
Dépenses recouvrables auprès des locataires	1 736	—	1 736	747	—	747
Dépenses de développement	11 081	1 506	12 587	31 225	(2 277)	28 948
Total partiel	28 039 \$	1 611 \$	29 650 \$	42 233 \$	(2 277) \$	39 956 \$
Portefeuille de projets résidentiels	3 897 \$	273 \$	4 170 \$	2 984 \$	828 \$	3 812 \$
Total	31 936 \$	1 884 \$	33 820 \$	45 217 \$	(1 449) \$	43 768 \$

¹⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2022, les dépenses d'investissement ont totalisé 33,8 M\$, soit 9,9 M\$ de moins qu'à la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution est surtout attribuable à l'achèvement du projet Station Place au troisième trimestre de 2021.

Évaluation des immeubles de placement

Le choix de la méthode d'évaluation des immeubles de placement est fonction du type d'immeuble et d'autres facteurs, comme le stade de développement. Les composantes des immeubles de placement de First Capital aux fins du calcul de la juste valeur étaient comme suit aux 31 mars 2022 et 31 décembre 2021 :

Au et pour le trimestre clos le (en millions de dollars)		31 mars 2022			
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	8 051 \$	62 \$	8 113 \$	94 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	Actualisation des flux de trésorerie ²	190	(2)	188	2
Total des immeubles comparables		8 241 \$	60 \$	8 301 \$	96 \$
Projets de réaménagement majeur	Actualisation des flux de trésorerie ²	122	—	122	2
Projets de développement entièrement nouveaux	Actualisation des flux de trésorerie ²	185	83	268	1
Immeubles en construction	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	29	(1)	28	—
Acquisitions	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	42	8	50	—
Terrains destinés au développement et à la densification ^{3, 4}	Coût ² , terrains comparables vendus	311	172	483	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	Actualisation des flux de trésorerie ² , terrains comparables vendus	253	—	253	3
Cessions	s. o.	—	—	—	—
Total des immeubles de placement		9 183 \$	322 \$	9 505 \$	102 \$
Bénéfice d'exploitation net lié à d'autres placements					—
Total du bénéfice d'exploitation net					102 \$

¹ Selon la participation proportionnelle de First Capital. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux 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 terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 11 M\$ (11 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 21 M\$ (27 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les acquisitions.

RAPPORT DE GESTION – suite

Au et pour l'exercice clos le (en millions de dollars)			31 décembre 2021			
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	8 031 \$	63 \$	8 094 \$	375 \$	
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	Actualisation des flux de trésorerie ³	186	(2)	184	9	
Total des immeubles comparables		8 217 \$	61 \$	8 278 \$	384 \$	
Projets de réaménagement majeur	Actualisation des flux de trésorerie ³	113	—	113	7	
Projets de développement entièrement nouveaux	Actualisation des flux de trésorerie ³	183	82	265	4	
Immeubles en construction	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	16	—	16	—	
Acquisitions	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	14	8	22	—	
Terrains destinés à la densification et au développement ^{4,5}	Coût ³ , terrains comparables vendus	326	168	494	1	
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	Actualisation des flux de trésorerie ³ , terrains comparables vendus	253	—	253	12	
Cessions ⁶	s. o.	5	—	5	6	
Total des immeubles de placement		9 127 \$	319 \$	9 446 \$	414 \$	
Bénéfice d'exploitation net lié à d'autres placements					2	
Total du bénéfice d'exploitation net					416 \$	

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

² Selon la participation proportionnelle de First Capital. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux 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 terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 11 M\$ (11 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 5 M\$, selon la quote-part de First Capital, sont compris dans les acquisitions.

⁶ Tiennent compte des immeubles cédés en 2022. Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 5 M\$ (5 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les cessions.

La majorité du portefeuille du Fonds est évaluée selon l'approche par le résultat au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. Au 31 mars 2022, les taux d'évaluation moyens pondérés (taux de capitalisation global stabilisé, taux de capitalisation final et taux d'actualisation) utilisés pour calculer la valeur des immeubles de placement selon l'approche par le résultat sont demeurés les mêmes que ceux au 31 décembre 2021.

Au cours du premier trimestre de 2022, dans le cours normal de ses évaluations internes, le Fonds a révisé les flux de trésorerie actualisés de certains immeubles. Par conséquent, une augmentation globale de la valeur des immeubles de placement a été comptabilisée au montant de 1,0 M\$ (1,6 M\$ selon la participation de FCR) pour le trimestre clos le 31 mars 2022.

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 31 mars 2022 et 31 décembre 2021 :

Au 31 mars 2022	Taux de capitalisation stabilisé		
	Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette
Région			
Région du Grand Toronto	4,5 %	4,8 %	3,0 %-7,0 %
Région du Grand Montréal	5,6 %	5,5 %	4,5 %-7,0 %
Région du Grand Calgary	5,2 %	5,3 %	4,9 %-6,0 %
Région du Grand Vancouver	4,3 %	4,4 %	3,5 %-5,3 %
Région du Grand Edmonton	5,8 %	5,8 %	5,0 %-6,5 %
Région du Grand Ottawa	5,8 %	5,8 %	4,4 %-6,3 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph ¹	5,6 %	5,5 %	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 2021	Taux de capitalisation stabilisé		
	Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette
Région			
Région du Grand Toronto	4,5 %	4,8 %	3,0 %-7,0 %
Région du Grand Montréal	5,6 %	5,5 %	4,5 %-7,0 %
Région du Grand Calgary	5,2 %	5,3 %	4,9 %-6,0 %
Région du Grand Vancouver	4,3 %	4,4 %	3,5 %-5,3 %
Région du Grand Edmonton	5,8 %	5,8 %	5,0 %-6,5 %
Région du Grand Ottawa	5,8 %	5,8 %	4,4 %-6,3 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph ¹	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 %

¹⁾ Comprend la région de Kitchener, Waterloo et Guelph.

Immeubles en voie de développement

Au 31 mars 2022, la part du Fonds des immeubles en construction ainsi que des terrains destinés à la densification et au développement totalisaient environ 689 M\$. Ces immeubles non productifs de revenus représentent environ 7 % de la valeur totale du portefeuille du Fonds et comprennent des terrains destinés au développement, des parcelles de terrain adjacentes, des immeubles destinés à être réaménagés avec des revenus limités et des immeubles en cours de développement. Au 31 mars 2022, le coût investi de ces propriétés non productives de revenus s'élevait à 591 M\$, par rapport à une juste valeur de 689 M\$. Des profits cumulés d'environ 98 M\$ ont été comptabilisés à ce jour et devraient s'accroître au fil du temps, à mesure que les projets de développement sont autorisés, avancent et sont achevés.

Les activités de développement et de réaménagement sont effectuées sur une base sélective, en fonction des occasions qui se présentent dans les immeubles de First Capital ou sur les marchés dans lesquels il exerce ses activités. Les activités de développement de First Capital englobent les projets de réaménagement d'immeubles stables, les projets de réaménagement majeur et les projets de développement entièrement nouveaux. En outre, les immeubles en voie de développement comprennent des terrains qui présentent un potentiel de développement futur. Toutes les activités de développement commercial sont stratégiquement gérées en vue de réduire les risques, et les immeubles sont généralement développés après l'obtention d'engagements de location de la part des principaux locataires. En général, les immeubles commerciaux individuels d'un projet de développement sont uniquement construits lorsque le Fonds a obtenu des engagements de location visant une partie considérable de la superficie.

Projets en voie de développement

Au 31 mars 2022, le portefeuille de First Capital comprenait une superficie locative brute de 19,6 millions de pieds carrés selon la participation de FCR. La quasi-totalité de cette superficie locative brute est située dans les six plus grands marchés urbains en croissance du Canada qui connaissent une intensification importante de l'utilisation des terrains. À ce titre, la direction a recensé une importante superficie additionnelle disponible pour développement futur dans son portefeuille existant. Au 31 mars 2022, la direction avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 23,3 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 31 mars 2022	Pieds carrés (en milliers)			Comptabilisés à ce jour ²	Valeur comptabilisée ^{1, 2}
	Commercial	Résidentiel	Total ¹		(en millions)
Immeubles en construction	60	24	84	84	28 \$
Terrains destinés à la densification et au développement					
À moyen terme	1 400	10 700	12 100		
À long terme	100	6 900	7 000		
À très long terme	—	3 800	3 800		
	1 500	21 400	22 900	7 081	521 \$
Portefeuille de projets résidentiels	—	364	364	364	140 \$
Total des projets en voie de développement	1 560	21 788	23 348	7 529	689 \$

¹⁾ Selon la participation proportionnelle de First Capital. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux 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 d'après le 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 7,5 millions de pieds carrés ou 32 % sur un total de 23,3 millions de pieds carrés de la superficie additionnelle recensée de FCR ont été inclus, au moins en partie, dans la juste valeur des immeubles de placement et le coût du portefeuille de projets résidentiels d'après le bilan sur une base proportionnelle.

La valeur des terrains destinés à la densification et au développement du Fonds comptabilisée dans le bilan sur une base proportionnelle du Fonds totalisant 521 M\$, ou 74 \$ le pied carré, comme il est présenté ci-dessous, comprend les terrains destinés au développement, les parcelles de terrain adjacentes, les lots adjacents destinés au développement futur et les immeubles destinés à être réaménagés et dont les revenus sont limités. Au 31 mars 2022, le coût investi sur les terrains destinés à la densification et au développement comptabilisé dans le bilan sur une base proportionnelle du Fonds s'élevait à 423 M\$, représentant le coût d'acquisition et les coûts préalables au développement engagés à ce jour.

Au 31 mars 2022 ¹ (en millions)		Non grevés	Grevés	Juste valeur
Terrains destinés au développement	Non zoné	65 \$	12 \$	77 \$
	Zoné	244	—	244
	Total	309	12	321
Immeubles productifs de revenus avec densité	Non zoné	71	—	71
	Zoné	129	—	129
	Total	200	—	200
Valeur des terrains destinés à la densification et au développement		509 \$	12 \$	521 \$

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

La superficie résiduelle de 15,8 millions de pieds carrés de la densité additionnelle recensée peut 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 31 mars 2022 (en milliers de pieds carrés)	Bassin de densité additionnelle	
	Total	% du total
Région du Grand Toronto	13 292	56,9 %
Région du Grand Montréal	5 481	23,5 %
Région du Grand Vancouver	2 411	10,3 %
Région du Grand Calgary	1 098	4,7 %
Région du Grand Ottawa	714	3,1 %
Région du Grand Edmonton	352	1,5 %
Total des projets en voie de développement	23 348	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 31 mars 2022, les demandes de droits visaient une superficie totale d'environ 15,1 millions de pieds carrés, soit 65 % du portefeuille de densité additionnelle de 23,3 millions de pieds carrés de FCR. À ce jour, 8,0 millions de pieds carrés ont été zonés et le Fonds prévoit qu'environ 2,0 millions de pieds carrés des demandes de droits existants seront zonés en 2022.

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	3 209
2. Demandes de droits en 2019	8 086	966	9 052	516	8 536	4 675
3. Demandes de droits en 2020	2 540	309	2 849	135	2 714	115
4. Demandes de droits en 2021	1 477	22	1 499	126	1 373	—
Total des demandes de droits	15 089	2 004	17 093	952	16 141	7 999

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

First Capital détient une densité additionnelle de 8,2 millions de pieds carrés, qui comprend une superficie totale de 7,8 millions de pieds carrés liée principalement aux immeubles figurant ci-après, pour lesquels des demandes de droits n'ont pas encore été présentées, et une superficie totale de 0,4 million de pieds carrés au titre de projets en cours de développement et d'activités de réaménagement (voir le tableau sur les projets en cours).

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

FCR continue de passer en revue chacun de ses immeubles et a déterminé 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.

Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2022

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

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2022, First Capital a reclassé de nouveaux locaux de commerce de détail totalisant 1 000 pieds carrés dans le portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 0,3 M\$. Cette superficie reclassée se rapporte à des locaux de commerce de détail situés dans des quartiers fortement urbanisés et une superficie de 1 000 pieds carrés a trouvé preneur à un taux de location moyen de 32,50 \$ le pied carré.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2022, First Capital a subi des fermetures par des locataires pour réaménagement sur une superficie de 158 000 pieds carrés à un taux de location moyen de 2,74 \$ le pied carré. Au 31 mars 2022, une superficie d'environ 59 000 pieds carrés a été démolie.

Activités de développement et de réaménagement en cours

La qualité des aménagements 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).

Comme les travaux de construction dans le cadre de projets majeurs s'effectuent par étapes, les négociations de contrats de location avec les détaillants se poursuivent et sont rendues à différentes étapes pour ce qui est des locaux planifiés. La location des logements résidentiels commence lorsque le projet est en voie d'être achevé.

Les points saillants des projets en cours de First Capital au 31 mars 2022 sont comme suit :

Au 31 mars 2022				Superficie locative brute estimée à l'achèvement (en milliers de pieds carrés) ²			
Projet	Participation %	Type	Date d'achèvement cible ¹	Nombre d'unités résidentielles estimées ²	Résidentiel ²	Commercial ²	Total ²
200 West Esplanade, Vancouver, C.-B.	50 %	Usage mixte (location)	S2 2023	38	24	5	29
Wilderton (Phase I), Montréal, Qc	100 %	Commerces de détail	S1 2022	—	—	14	14
Edenbridge Condos, Toronto, Ont.	50 %	Usage mixte (copropriété)	S2 2025	105	122	—	122
		Usage mixte (commerces de détail)	S2 2025	—	—	4	4
400 King St. W., Toronto, Ont.	35 %	Usage mixte (copropriété)	S2 2026	217	151	—	151
		Usage mixte (commerces de détail)	S2 2026	—	—	13	13
138 Yorkville Ave., Toronto, Ont.	33 %	Usage mixte (copropriété)	S1 2026	22	91	—	91
		Usage mixte (commerces de détail)	S1 2026	—	—	24	24
Total selon la quote-part de FCR ²				382	388	60	448

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 conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

Au 31 mars 2022	Placement au coût ¹ (en millions)			Valeur comptabilisée ¹ (en millions)		
	Engagés à ce jour ¹	Estimation liée à l'achèvement ¹	Total ¹	Immeubles en construction ¹	Portefeuille de projets de développement résidentiel ¹	Total ¹
200 West Esplanade, Vancouver, C.-B.	9 \$	16 \$	25 \$	9 \$	— \$	9 \$
Wilderton (Phase I), Montréal, Qc	5	7	12	5	—	5
Edenbridge Condos, Toronto, Ont. (résidentiel)	26	79	105	—	26	26
Edenbridge Condos, Toronto, Ont. (commerces de détail)	1	5	6	1	—	1
400 King St. W., Toronto, Ont. (résidentiel)	53	113	166	—	53	53
400 King St. W., Toronto, Ont. (commerces de détail)	3	17	20	4	—	4
138 Yorkville Ave., Toronto, Ont. (résidentiel)	61	À déterminer	À déterminer	—	61	61
138 Yorkville Ave., Toronto, Ont. (commerces de détail)	9	À déterminer	À déterminer	9	—	9
Total selon la quote-part de FCR ¹	167 \$	237 \$	404 \$	28 \$	140 \$	168 \$

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

200 West Esplanade

L'immeuble 200 West Esplanade, à North Vancouver, est un immeuble à usage mixte en développement de 58 000 pieds carrés qui comprend 75 logements locatifs et une superficie locative brute au rez-de-chaussée d'environ 9 000 pieds carrés destinée au commerce de détail. Ce projet est actuellement à l'étape de l'excavation. Cressey Development Group est le partenaire du Fonds dans le développement conjoint de ce projet.

Centre Wilderton

Le Centre Wilderton, à Montréal, est un projet de développement à usage mixte d'immeubles résidentiels et de commerces de détail qui remplace un ancien centre commercial d'un étage construit à l'origine dans les années 1950. Une fois achevé, le nouveau Centre Wilderton comportera une densité résidentielle d'environ 500 000 pieds carrés (notamment 300 nouveaux logements pour personnes âgées qui ont été terminés dernièrement et qui sont détenus et exploités par Le Groupe Maurice) au-dessus d'une superficie locative brute de plus de 125 000 pieds carrés destinée au commerce de détail.

L'immeuble est situé au cœur de l'île de Montréal, sur l'avenue Van Horne, entre les avenues Darlington et Wilderton dans Côte-des-Neiges, quartier urbain dense axé sur le transport collectif, qui est adjacent au Mont-Royal et proche du campus de l'Université de Montréal et de plusieurs hôpitaux.

L'étape 1 du projet est en grande partie achevée, les nouveaux magasins Metro, Pharmaprix, SAQ et Dollarama ayant ouvert récemment leurs portes. Il reste à venir l'ouverture d'autres commerces de détail d'une superficie locative brute d'environ 14 000 pieds carrés ainsi que l'achèvement de certains travaux de finition et l'aménagement des stationnements. L'étape 2 du projet, qui comprendra la construction d'un immeuble de logements locatifs résidentiels de hauteur moyenne, est prévue être réalisée en partenariat avec un promoteur ou exploitant local. L'étape 2 est actuellement la propriété exclusive de First Capital.

Logements en copropriété Edenbridge

Edenbridge on the Kingsway, à Etobicoke, est un immeuble de logements en copropriété de neuf étages qui comprend 209 logements de luxe et une superficie locative brute au rez-de-chaussée d'environ 7 000 pieds carrés destinée au commerce de détail. Le projet est situé dans le coin sud-est du centre commercial Humbertown du Fonds et 87 % des logements ont été prévendus. Ce projet est actuellement à l'étape de l'excavation et du soutènement. Tridel est le partenaire du Fonds dans le développement conjoint de ce projet et détient une participation de 50 %.

400 King

L'immeuble 400 King Street West, à Toronto, est un immeuble de logements en copropriété de 47 étages qui comprend 612 logements et une superficie locative brute d'environ 34 000 pieds carrés destinée à des commerces de détail ayant pignon sur rue sur deux étages. La démolition de la structure antérieure est en voie d'être achevée et les travaux d'excavation et de soutènement débuteront au deuxième trimestre. À la fin du trimestre, 96 % des logements étaient prévendus. Plazacorp et Main & Main sont les partenaires du Fonds dans le développement conjoint de ce projet.

138 Yorkville

L'immeuble 138 Yorkville Avenue, à Toronto, est un immeuble en copropriété de grand luxe de 29 étages qui comprend 65 logements de grande taille et une superficie d'environ 40 000 pieds carrés destinée à des commerces de détail raffinés au rez-de-chaussée. Situé à l'angle nord-est d'Avenue Road et de Yorkville Avenue, l'immeuble est situé bien en vue à « l'entrée » du prestigieux secteur Yorkville, à Toronto, et sera intégré dans les immeubles Yorkville Village et Hazelton Hotel du Fonds. La démolition des structures antérieures est en cours et les travaux d'excavation et de soutènement devraient débiter plus tard cette année. Greybrook Realty Partners est le partenaire du Fonds dans le développement conjoint de ce projet.

Location et occupation

Au 31 mars 2022, le taux d'occupation total du portefeuille et le taux d'occupation des immeubles comparables étaient en baisse de respectivement 0,3 % et 0,2 %, pour s'établir à 95,5 % et 95,6 %, par rapport à ceux au 31 mars 2021. Le taux d'occupation total du portefeuille et le taux d'occupation des immeubles comparables étaient en baisse de 0,6 %, pour s'établir à respectivement 95,5 % et 95,6 %, par rapport à ceux au 31 décembre 2021. Ce recul est surtout attribuable aux fermetures nettes (y compris les fermetures pour réaménagements) par rapport aux ouvertures.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, le taux d'occupation mensuel moyen de l'ensemble du portefeuille s'établissait à 95,7 % comparativement à 96,0 %, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des immeubles comparables était de 95,7 %, par rapport à 96,0 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

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

Aux	31 mars 2022			31 décembre 2021		
	Superficie occupée totale (en pieds carrés)	Taux d'occupation (en %)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie occupée totale (en pieds carrés)	Taux d'occupation (en %)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
<i>(superficie en milliers de pieds carrés)</i>						
Immeubles comparables – stables	17 246	95,6 %	22,57 \$	17 422	96,2 %	22,40 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	439	95,6 %	21,64	440	95,8 %	21,60
Total des immeubles comparables	17 685	95,6 %	22,54	17 862	96,2 %	22,38
Projets de réaménagement majeur	401	94,9 %	21,02	387	95,0 %	20,82
Projets de développement entièrement nouveaux	77	89,7 %	32,68	77	89,7 %	32,68
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	507	93,9 %	22,81	513	95,1 %	22,50
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	18 670	95,5 %	22,56	18 839	96,1 %	22,39
Acquisitions ¹	25	71,8 %	29,84	10	100,0 %	52,83
Terrains destinés à la densification et au développement	42	96,5 %	23,41	37	99,3 %	25,89
Total ²	18 737	95,5 %	22,57 \$	18 886	96,1 %	22,42 \$

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

²) Selon la participation de FCR.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2022, First Capital a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 838 000 pieds carrés. First Capital a enregistré une augmentation de 7,5 % 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 31 mars 2022, First Capital a enregistré une augmentation de 8,9 % 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 0,7 %, passant de 22,42 \$ au 31 décembre 2021 à 22,57 \$ au 31 mars 2022, 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 du portefeuille de First Capital pour le trimestre clos le 31 mars 2022 s'établissent comme suit :

Trimestre clos le 31 mars 2022	Total des immeubles comparables			Projets de réaménagement majeur, entièrement nouveaux, acquisitions, cessions et terrains destinés à la densification et au développement				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 2021²	17 862	96,2 %	22,38 \$	1 024	94,8 %	23,04 \$	—	—	771	3,9 %	19 657	96,1 %	22,42 \$	
Prise de possession par des locataires	70	22,42		26	16,04		—	(96)		—			20,66	
Fermetures par des locataires	(95)	(35,42)		(9)	(5,14)		—	104		—			(32,93)	
Fermetures par des locataires pour réaménagement	(153)	(2,83)		(5)	—		158	—		—			(2,74)	
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	—	—		1	32,50		—	—		1			32,50	
Projets de réaménagement – prise de possession par des locataires	—	—		—	—		—	—		—			—	
Démolitions	—	—		—	—		(59)	—		(59)			—	
Reclassements	1	—		—	—		(21)	15		(5)			—	
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions du T1 de 2022	17 685	95,6 %	22,54 \$	1 037	94,1 %	23,16 \$	78	0,4 %	794	4,1 %	19 594	95,5 %	22,58 \$	
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	15	60,5 %	14,38	—	— %	10		25	60,5 %	14,38	
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	—	— %	—	—	— %	—		—	— %	—	
31 mars 2022	17 685	95,6 %	22,54 \$	1 052	93,4 %	23,04 \$	78	0,4 %	804	4,1 %	19 619	95,5 %	22,57 \$	
Renouvellements	819	20,07 \$		19	14,77 \$						838		19,94 \$	
Renouvellements à échéance	(819)	(18,64) \$		(19)	(14,62) \$						(838)		(18,55) \$	
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements		1,43 \$			0,15 \$								1,39 \$	
Pourcentage d'augmentation découlant des renouvellements de contrats de location (première année de la période de renouvellement)		7,7 %			1,0 %								7,5 %	
Pourcentage d'augmentation découlant des renouvellements de contrats de location (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													8,9 %	

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 2022 » du présent rapport de gestion.

Les 40 principaux locataires

Au 31 mars 2022, 55,4 % des loyers minimaux annualisés de First Capital avaient été versés par les 40 principaux locataires (55,4 % au 31 décembre 2021). Une proportion de 74,9 % (74,9 % au 31 décembre 2021) de ces loyers a été versée par les locataires ayant reçu des notes de première qualité et qui comprennent un grand nombre de chefs de file canadiens en matière de magasins d'alimentation, pharmacies, détaillants nationaux et détaillants à marge réduite, institutions financières et d'autres détaillants bien connus des consommateurs. La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des dix principaux locataires de First Capital était de 5,6 ans au 31 mars 2022, 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 »)	93	1 936	10,3 %	10,4 %	BBB (élevé)	BBB	
2.	Sobeys	50	1 389	7,4 %	5,5 %	BBB (faible)	BBB-	
3.	Metro	35	879	4,7 %	3,2 %	BBB	BBB	
4.	Canadian Tire	21	670	3,6 %	2,7 %	BBB	BBB	
5.	Walmart	11	1 109	5,9 %	2,3 %	AA	AA	Aa2
6.	TD Canada Trust	43	196	1,0 %	2,0 %	AA (élevé)	AA-	Aa1
7.	Save-On-Foods	9	324	1,7 %	1,8 %			
8.	GoodLife Fitness	24	466	2,5 %	1,8 %			B2
9.	RBC Royal Bank (Banque Royale)	38	195	1,0 %	1,7 %	AA (élevé)	AA-	Aa1
10.	Dollarama	47	420	2,2 %	1,7 %	BBB	BBB	Baa2
Total des 10 principaux locataires		371	7 584	40,3 %	33,1 %			
11.	CIBC	34	170	0,9 %	1,4 %	AA	A+	Aa2
12.	Lowe's	4	361	1,9 %	1,4 %	BBB (élevé)	BBB+	Baa1
13.	Winners	13	337	1,8 %	1,4 %		A	A2
14.	LCBO	22	192	1,0 %	1,3 %	AA (faible)	A+	Aa3
15.	McKesson	24	176	0,9 %	1,3 %		BBB+	Baa2
16.	Longo's ³	5	196	1,0 %	1,1 %			
17.	Scotiabank (Banque Scotia)	55	123	0,7 %	1,1 %		BB	Ba3
18.	Restaurant Brands International	25	117	0,6 %	1,1 %	AA	A+	Aa2
19.	BMO	25	102	0,5 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
20.	London Drugs	8	192	1,0 %	1,0 %			
21.	Nordstrom	1	40	0,2 %	0,8 %	BB	BB+	Ba1
22.	Recipe Unlimited	29	112	0,6 %	0,8 %			
23.	Staples (Bureau en gros)	8	168	0,9 %	0,7 %		B	B3
24.	Starbucks	36	50	0,3 %	0,7 %		BBB+	Baa1
25.	Petsmart	6	100	0,5 %	0,7 %		B	B2
26.	Michaels	4	77	0,4 %	0,6 %		B	B1
27.	Whole Foods Market	2	90	0,5 %	0,6 %		AA-	A1
28.	Pusateri's	1	35	0,2 %	0,5 %			
29.	McDonald's	20	72	0,4 %	0,5 %		BBB+	Baa1
30.	Toys "R" Us	3	127	0,7 %	0,5 %			
31.	Subway	60	59	0,3 %	0,5 %			
32.	The Beer Store	10	59	0,3 %	0,4 %	AA (faible)	A+	Aa3
33.	SAQ	15	59	0,3 %	0,4 %	AA (faible)	AA-	Aa2
34.	The Home Depot	2	153	0,8 %	0,4 %	A	A	A2
35.	Williams-Sonoma	2	38	0,2 %	0,4 %			
36.	Alcanna Inc.	15	45	0,2 %	0,4 %			
37.	Equinox	2	37	0,2 %	0,4 %		CCC	Caa3
38.	Pet Valu	19	51	0,3 %	0,3 %			
39.	Goodwill	2	52	0,3 %	0,3 %			
40.	Indigo	3	54	0,3 %	0,3 %			
Total des 40 principaux locataires		826	11 028	58,5 %	55,4 %			

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 31 mars 2022, 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)	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Loyers minimaux annuels moyens par pied carré à l'échéance
Locataires au mois ¹	167	283	1,4 %	5 392 \$	1,2 %	19,02 \$
2022	422	1 377	7,0 %	30 539	6,7 %	22,17
2023	610	2 575	13,1 %	54 112	11,9 %	21,01
2024	572	2 375	12,1 %	52 612	11,6 %	22,15
2025	540	2 348	12,0 %	57 836	12,7 %	24,63
2026	482	1 799	9,2 %	48 762	10,7 %	27,11
2027	352	1 933	9,8 %	48 505	10,6 %	25,09
2028	171	1 317	6,7 %	33 989	7,5 %	25,82
2029	175	955	4,9 %	25 714	5,6 %	26,92
2030	151	797	4,1 %	21 443	4,7 %	26,91
2031	144	861	4,4 %	22 892	5,0 %	26,58
2032	95	680	3,5 %	15 158	3,3 %	22,29
Par la suite	77	1 437	7,3 %	38 733	8,5 %	26,97
Total ou moyenne pondérée²	3 958	18 737	95,5 %	455 687 \$	100,0 %	24,32 \$

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 5,1 ans au 31 mars 2022, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles, mais compte tenu des contrats de location au mois et des autres contrats de location à court terme.

Participation dans des coentreprises

Au 31 mars 2022, First Capital détenait des participations dans dix 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	
			31 mars 2022	31 décembre 2021
Aukland and Main Developments LP ¹	Station Place	Toronto, Ont.	35,4 %	35,4 %
College Square General Partnership	College Square	Ottawa, Ont.	50,0 %	50,0 %
Edenbridge Kingsway (Humbertown)	Condos Humbertown (Phase 1)	Toronto, Ont.	50,0 %	50,0 %
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 ²	Whitby Mall (unités d'entreposage libre-service)	Whitby, Ont.	25,0 %	25,0 %
FC Urban Properties, LP	199 Avenue Rd.	Toronto, Ont.	20,0 %	20,0 %
Green Capital Limited Partnership	Royal Orchard	Markham, Ont.	50,0 %	50,0 %
Lakeshore Development LP	2150 Lake Shore Blvd. W.	Toronto, Ont.	50,0 %	50,0 %
Hazelton Food Services Partnership	116 Yorkville Ave. (ONE restaurant)	Toronto, Ont.	50,0 %	s. o.
Stackt Properties LP	Marché de conteneurs	Toronto, Ont.	94,0 %	94,0 %

¹ Au 31 décembre 2020, Aukland and Main Development LP était une filiale faisant partie du périmètre de consolidation assujettie à une participation ne donnant pas le contrôle de 29,1 %, de sorte que la propriété effective du Fonds s'établissait à 70,9 %. Au troisième trimestre de 2021, le nouveau partenaire du Fonds dans Station Place a acquis 50 % des parts de société en commandite détenues dans Aukland and Main Development LP, réduisant la propriété effective du Fonds à 35,4 %.

² Au cours du troisième trimestre de 2021, FC Access LP a cédé ses activités d'entreposage libre-service à Whitby Mall. La coentreprise est en cours de liquidation.

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 trimestre clos le 31 mars 2022 et l'exercice clos le 31 décembre 2021 :

	31 mars 2022	31 décembre 2021
Solde au début de la période	349 488 \$	52 570 \$
Apports fournis aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	7 526	17 110
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(951)	(16 897)
Reclassement dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	—	298 165
Quote-part du bénéfice (de la perte) des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(3)	(1 460)
Solde à la fin de la période	356 060 \$	349 488 \$

Le 1^{er} septembre 2021, le nouveau partenaire du Fonds détenant 50 % de Station Place a acquis 50 % des parts de société en commandite détenues dans Aukland and Main Developments LP, le propriétaire véritable de l'immeuble, en contrepartie de 117,5 M\$.

RAPPORT DE GESTION – suite

Le 17 septembre 2021, le nouveau partenaire du Fonds détenant 50 % de 2150 Lake Shore Boulevard West a souscrit 50 % des parts de la nouvelle société en commandite Lakeshore Development LP en contrepartie de 156 M\$, soit 56 M\$ en trésorerie et 100 M\$ en billets à recevoir. Concurrément à la souscription, la participation de 50 % du fonds dans les terrains de Christie Cookie a été transférée à la nouvelle coentreprise, tout comme l'acquisition de la participation de 50 % de l'ancien partenaire qui a été transférée à Lakeshore Development LP au moment de la clôture.

Le 26 novembre 2021, le Fonds a transféré, à titre d'apport, la totalité des terrains à la coentreprise Edenbridge Kingsway (Humbertown) qui étaient classés auparavant dans le portefeuille de projets résidentiels en contrepartie de 24,7 M\$. Le partenaire de coentreprise du Fonds a contribué 12,3 M\$ à la société en commandite pour sa partie du terrain, montant qui a été distribué au Fonds par la suite.

Le 1^{er} janvier 2022, le Fonds a acquis, en contrepartie de 2,65 M\$, 50 % des parts de société en commandite de ONE Restaurant situé dans The Hazelton Hotel. L'acquisition a été comptabilisée comme un regroupement d'entreprises, de sorte que les coûts de transaction de 0,6 M\$ ont été passés en charges au poste Autres profits (pertes) et (charges).

Au 31 mars 2022, aucune participation du Fonds dans des coentreprises n'était considérée comme étant dépréciée.

Prêts, créances hypothécaires et autres actifs

Aux	31 mars 2022	31 décembre 2021
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	1 481 \$	1 486 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^{a, b}	114 202	122 321
Autres placements	6 371	5 801
Montants à recevoir de copropriétaires ^c	21 528	—
Total – non courants	143 582	129 608
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	12	6
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^{a, b}	119 944	116 152
Placements dans des titres de participation à la JVRN ^d	19 947	25 976
Total – courants	139 903	142 134
Total	283 485 \$	271 742 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 31 mars 2022, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 5,2 % (5,4 % au 31 décembre 2021) et venaient à échéance entre 2022 et 2026. Au 31 mars 2022, 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) Le 17 septembre 2021, le partenaire du Fonds dans la coentreprise 2150 Lake Shore Boulevard West a souscrit 50 % des parts de la nouvelle société en commandite Lakeshore Development LP en contrepartie de 156 M\$. Le prix de souscription a été réglé par un montant en trésorerie de 56 M\$ et des prêts totalisant 100 M\$. La moitié des prêts, soit 50 M\$, est à rembourser d'ici le 31 décembre 2022, et le solde au plus tard le 17 septembre 2026. Les prêts ne portent pas intérêt jusqu'au 31 décembre 2022, puis ils porteront intérêt au plus élevé du taux préférentiel, majoré de 2,5 %, ou 5 %. À la conclusion de la transaction, un escompte de 6,5 M\$ a été comptabilisé et porté en diminution du montant en capital des prêts. Cet escompte sera imputé aux produits d'intérêt sur la période sans intérêt des prêts.

- c) Au cours du trimestre, le Fonds a fourni un apport en capital à l'une de ses copropriétés tandis que ses partenaires empruntaient des montants sur la nouvelle facilité de crédit de la copropriété afin de financer le projet en développement de la copropriété. Le montant de 21,5 M\$ à recevoir des copropriétaires correspond à la quote-part du Fonds des emprunts sur la facilité de crédit de la copropriété. Étant donné que ces deux instruments financiers ne sont assortis d'aucun droit de compensation, ils sont présentés au montant brut dans le bilan.
- d) 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 31 mars		
	% de variation	2022	2021
Produits locatifs tirés des immeubles			
Loyers de base ¹		106 275 \$	106 602 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		28 856	26 782
Recouvrements de taxes foncières		31 128	32 196
Frais de résiliation de contrats de location		64	697
Loyer proportionnel		557	564
Ajustement de loyer de manière linéaire		240	486
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(100)	(255)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		5 456	4 840
Total des produits locatifs tirés des immeubles	0,3 %	172 476	171 912
Coûts d'exploitation des immeubles			
Charges d'exploitation recouvrables		32 169	29 862
Taxes foncières recouvrables		35 065	36 703
Taxes foncières de l'exercice précédent		(165)	(295)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		4 427	4 693
Total des coûts d'exploitation des immeubles		71 496	70 963
Bénéfice d'exploitation net⁴	— %	100 980 \$	100 949 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		58,5 %	58,7 %

¹⁾ Comprennent les produits résidentiels.

²⁾ Comprennent les produits tirés de l'immeuble hôtelier.

³⁾ Comprennent les coûts d'exploitation des immeubles résidentiels, les coûts d'exploitation de l'immeuble hôtelier et la charge liée aux créances irrécouvrables. Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, la charge liée aux créances irrécouvrables s'élève à 0,4 M\$ (2,6 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2021).

⁴⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, le total du bénéfice d'exploitation net est demeuré stable par rapport à celui du trimestre de l'exercice précédent, surtout en raison de la diminution de la charge liée aux créances irrécouvrables, contrebalancée par l'incidence des cessions.

RAPPORT DE GESTION – suite

Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, la marge du bénéfice d'exploitation net a diminué de 0,2 %, par rapport à celle de la période correspondante de l'exercice précédent, surtout en raison de la diminution des frais de résiliation de contrats de location.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, les coûts d'exploitation des immeubles comprennent 5,9 M\$ (5,5 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2021) se rapportant à la rémunération du personnel. La rémunération du personnel est présentée déduction faite des subventions reçues dans le cadre du programme de SSUC de néant pour le trimestre clos le 31 mars 2022 en lien avec le personnel de l'exploitation immobilière (0,3 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2021). Une partie de cette subvention salariale a été 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 31 mars		
	% de variation	2022	2021
Produits locatifs tirés des immeubles			
Loyers de base ¹		99 338 \$	98 426 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		27 491	25 210
Recouvrements de taxes foncières		29 624	30 552
Frais de résiliation de contrats de location		64	697
Loyer proportionnel		492	532
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(55)	(217)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		5 121	4 524
Total des produits locatifs tirés des immeubles comparables		162 075	159 724
Coûts d'exploitation des immeubles			
Charges d'exploitation recouvrables		30 318	27 858
Taxes foncières recouvrables		33 063	33 728
Taxes foncières de l'exercice précédent		(165)	(112)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		3 678	4 803
Total des coûts d'exploitation des immeubles comparables		66 894	66 277
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables⁴	1,9 %	95 181 \$	93 447 \$
Projets de réaménagement majeur		1 494	1 236
Projets de développement entièrement nouveaux		1 031	615
Acquisitions – 2022		42	—
Acquisitions – 2021		101	18
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente		2 819	2 865
Cessions – 2022		—	—
Cessions – 2021		(54)	1 912
Ajustement de loyer de manière linéaire		240	486
Terrains destinés au développement		126	370
Bénéfice d'exploitation net⁴	— %	100 980 \$	100 949 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		58,5 %	58,7 %

¹⁾ Comprennent les produits résidentiels.

²⁾ Comprennent les produits tirés de l'immeuble hôtelier.

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

⁴⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021 ¹
Immeubles comparables – stables	1,9 %	1,2 %
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement ²	(0,6) %	(11,4) %
Total de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables ³	1,9 %	0,4 %

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

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

³⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, la marge du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables a augmenté de 1,7 M\$, ou 1,9 %, surtout en raison de la diminution de la charge liée aux créances irrécouvrables et de l'augmentation des loyers, en partie contrebalancées par une diminution des frais de résiliation de contrats de location par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Produits d'intérêts et autres produits

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
Produits d'intérêts, de dividendes et de distribution provenant de titres négociables et d'autres placements	99 \$	209 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires classés à la JVRN	19	25
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires au coût amorti	3 988	1 236
Honoraires et autres produits	1 563	1 036
Total	5 669 \$	2 506 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, la hausse de 3,2 M\$ des produits d'intérêts et autres produits par rapport au trimestre correspondant de l'exercice précédent découle surtout de l'augmentation des produits d'intérêts attribuable à l'augmentation des prêts et créances hypothécaires en cours par rapport au trimestre précédent et au produit tiré de la vente de maisons en rangée comptabilisé au premier trimestre de 2022.

Charge d'intérêts

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
Emprunts hypothécaires	11 230 \$	13 117 \$
Facilités de crédit	7 584	6 464
Déventures de premier rang non garanties	21 808	24 678
Distributions sur les parts échangeables ¹	11	11
Intérêts inscrits à l'actif	(4 259)	(5 782)
Charge d'intérêts	36 374 \$	38 488 \$

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

RAPPORT DE GESTION – suite

Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, la charge d'intérêts a diminué de 2,1 M\$ par rapport au trimestre de l'exercice précédent du fait principalement du rachat des débetures non garanties de série N et de série O respectivement le 1^{er} mars 2021 et le 31 janvier 2022.

Au cours des trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021 respectivement, des charges d'intérêts d'environ 10,5 %, ou 4,3 M\$, et 13,1 %, ou 5,8 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 surtout du fait que les projets de développement majeur comme Station Place 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 31 mars	
	2022	2021
Salaires, traitements et avantages du personnel	7 327 \$	8 129 \$
Rémunération fondée sur des parts	1 578	1 847
Autres coûts du siège social	3 423	3 221
Total des charges du siège social	12 328	13 197
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(1 996)	(2 519)
Charges du siège social	10 332 \$	10 678 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, les charges du siège social brutes, avant l'inscription à l'actif, ont diminué de 0,9 M\$ du fait surtout de la baisse de la charge de rémunération découlant de la hausse de la charge liée aux indemnités de départ engagées au premier trimestre de 2021 et du report de l'attribution au titre de la rémunération fondée sur des parts de 2022 au deuxième trimestre.

First Capital gère en interne la totalité de ses activités d'acquisition, de développement, de réaménagement et de location. Certains coûts internes se rapportant directement à des projets de développement, y compris notamment les salaires et les coûts connexes liés à la planification, au zonage et à la construction, sont inscrits à l'actif, conformément aux IFRS, dans les projets de développement au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Au cours des trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021, des charges de rémunération et autres charges du siège social d'environ respectivement 2,0 M\$ et 2,5 M\$ ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers au titre des immeubles en voie de développement ou des projets de réaménagement. Les montants inscrits à l'actif sont fondés sur des projets de développement et de pré-développement en cours. La variation des charges du siège social inscrites à l'actif s'explique surtout par le calendrier d'achèvement des projets de développement et de réaménagement et par l'étendue actuelle des activités de pré-développement et de réaménagement préliminaire de First Capital.

Autres profits (pertes) et (charges)

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

Trimestres clos les 31 mars	2022		2021	
	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	(6 028) \$	(6 028) \$	129 \$	129 \$
Coûts de transaction	(572)	—	—	—
Profit (perte) sur modification de prêts	(566)	(566)	—	—
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(7)	(7)	—	—
Frais de vente d'immeubles de placement	(710)	—	(382)	—
Autres	(7)	(7)	(1)	(1)
Total selon les comptes de résultat consolidés	(7 890) \$	(6 608) \$	(254) \$	128 \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux participations ne donnant pas le contrôle	2	2	—	—
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ¹	(170)	(170)	(111)	(111)
Total selon la participation proportionnelle de First Capital ²	(8 058) \$	(6 776) \$	(365) \$	17 \$

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, se composent de frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels de 0,2 M\$ (0,1 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2021).

² Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, First Capital a comptabilisé d'autres pertes de 7,9 M\$ dans son compte de résultat consolidé, comparativement à d'autres pertes de 0,3 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de 7,6 M\$ est surtout attribuable à la hausse des pertes latentes sur les titres négociables, aux coûts de transaction, à une perte liée à la réévaluation d'un prêt et à la hausse des frais de vente d'immeubles de placement.

Impôt sur le résultat

Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, la charge (le recouvrement) d'impôt différé a totalisé 7,9 M\$ contre 0,9 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 7,0 M\$ de la charge d'impôt différé découlait essentiellement de la hausse du bénéfice imposable réalisée par les 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 31 mars 2022 a été de 44,5 M\$, ou 0,20 \$ par part (après dilution), comparativement à un bénéfice net de 38,0 M\$, ou 0,17 \$ par part (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 6,5 M\$ est principalement attribuable à une hausse de la juste valeur des immeubles de placement de 8,8 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	31 mars 2022	31 décembre 2021
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	21 733 \$	2 476 \$
Emprunts hypothécaires ¹	1 196 052	1 216 872
Facilités de crédit ¹	1 121 556	893 958
Débetures de premier rang non garanties	2 150 000	2 350 000
Dette totale ¹	4 489 341 \$	4 463 306 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	(48 997)	(37 512)
Dette nette ^{1, 2}	4 440 344 \$	4 425 794 \$
Parts échangeables	1 853	1 947
Capitalisation boursière ³	3 943 204	4 140 551
Valeur de l'entreprise ¹	8 385 401 \$	8 568 292 \$
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	219 677	219 541
Cours de clôture	17,95 \$	18,86 \$

¹⁾ Selon la participation proportionnelle de First Capital. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux 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 débetures 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 diminué, passant de 4,1 G\$ au 31 décembre 2021 à 3,9 G\$ au 31 mars 2022, en raison de la baisse du cours des parts du Fonds par rapport au trimestre précédent.

BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté est une mesure non conforme aux IFRS; il est calculé comme étant le bénéfice net majoré 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, sur une base proportionnelle. Conformément aux recommandations de la REALPAC, First Capital fait également un ajustement pour ajouter les coûts de location différentiels, lesquels sont pris en compte 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 clos les 31 mars 2022 et 2021 :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	44 455 \$	37 987 \$
Ajouter (déduire) ¹ :		
Charge (recouvrement) d'impôt différé	7 892	919
Charge d'intérêts	36 705	38 820
Charge d'amortissement	2 112	2 290
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement	(1 552)	7 276
(Augmentation) diminution de la valeur de l'immeuble hôtelier	—	6
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables	(94)	303
Augmentation (diminution) de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	(421)	5 430
Coûts de location différentiels	1 587	1 505
Coûts des transactions abandonnées	10	81
Autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents, ou les deux	8 058	365
BAIIA ajusté¹	98 752 \$	94 982 \$

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

Principales données

Les ratios ci-dessous comprennent des mesures non conformes aux IFRS :

Aux	31 mars 2022	31 décembre 2021
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires, les emprunts à terme à taux fixe non garantis et les débiteures de premier rang non garanties	3,7 %	3,8 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des emprunts à terme à taux fixe non garantis et des débiteures de premier rang non garanties (en années)	4,0	4,0
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	43,8 %	43,9 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté ¹	11,1	11,2
Total des actifs non grevés ¹	7 484 564 \$	7 394 398 \$
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur ¹	2,3	2,3
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ajusté ¹	2,4	2,3

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 conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

Le ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté a diminué de 0,1 pour passer à 11,1 au 31 mars 2022, principalement en raison d'une augmentation de 5 M\$ du BAIIA (sur quatre trimestres consécutifs), en partie contrebalancée par une hausse de 15 M\$ de la dette nette.

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

- La dette se compose de l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires et de la valeur nominale des débiteures de premier rang non garanties;
- La dette nette correspond à la dette, telle qu'elle est décrite ci-dessus, déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période;
- Le BAIIA ajusté est calculé à partir du bénéfice net majoré de la charge d'impôt, de la charge d'intérêts et de l'amortissement, et exclut l'augmentation ou la diminution de la juste valeur des immeubles de placement, l'immeuble

hôtelier, les parts échangeables et la rémunération fondée sur des parts, les autres profits (pertes) et (charges), ainsi que les autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents, sur une base proportionnelle. Le Fonds fait également un ajustement pour ajouter les coûts de location différentiels, lesquels sont pris en compte dans les flux de trésorerie d'exploitation, conformément aux recommandations de la REALPAC;

- Les actifs non grevés comprennent la valeur des actifs qui ne sont pas donnés en garantie dans le cadre d'une entente de crédit ou d'emprunts hypothécaires. Le ratio de la valeur des actifs non grevés correspond au montant des actifs non grevés divisé par le montant en capital de la dette non garantie, qui se compose de la dette bancaire, d'emprunts bancaires à terme non garantis, de facilités de crédit non garanties et de débentures de premier rang non garanties.

Notations

De novembre 2012 à mars 2019, DBRS a accordé la note BBB (élevé) aux débentures de premier rang non garanties de FCR et Moody's, la note Baa2. Le 16 avril 2019, 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 débentures non garanties de FCR, la faisant passer à BBB (DBRS) et Baa3 avec une perspective stable (Moody's).

Le 6 novembre 2019, S&P a commencé à noter les débentures de premier rang non garanties de FCR et leur a attribué une note de crédit de BBB- avec une perspective stable; par la suite, FCR a cessé d'avoir recours aux services de notation de Moody's. Le 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 débentures 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 31 mars 2022, le profil des échéances des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de First Capital ainsi que de ses débetures de premier rang non garanties, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 31 mars 2022	Emprunts hypothécaires ¹	Facilités de crédit / dette bancaire ²	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2022 (reste de l'exercice)	23 715 \$	66 134 \$	250 000 \$	339 849 \$	7,6 %
2023	32 597	413 303	300 000	745 900	16,8 %
2024	140 423	298 593	300 000	739 016	16,6 %
2025	85 536	75 000	300 000	460 536	10,3 %
2026	120 246	275 000	300 000	695 246	15,6 %
2027	103 942	21 528	500 000	625 470	14,1 %
2028	166 973	—	200 000	366 973	8,2 %
2029	251 257	—	—	251 257	5,6 %
2030	176 480	—	—	176 480	4,0 %
2031	55 326	—	—	55 326	1,2 %
2032	—	—	—	—	— %
	1 156 495 \$	1 149 558 \$	2 150 000 \$	4 456 053 \$	100,0 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	(3 733)	—	(1 660)	(5 393)	
Total	1 152 762 \$	1 149 558 \$	2 148 340 \$	4 450 660 \$	

¹⁾ L'encours du capital des emprunts hypothécaires sur une base proportionnelle est de 1 196 052 \$.

²⁾ L'encours du capital des facilités de crédit et de la dette bancaire sur une base proportionnelle est de respectivement 1 121 556 \$ et de 21 733 \$.

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

Emprunts hypothécaires

Les variations des emprunts hypothécaires de First Capital au cours du trimestre clos le 31 mars 2022 sont présentées dans le tableau suivant :

Trimestre clos le 31 mars 2022	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Solde au début de la période	1 173 175 \$	3,5 %
Remboursements des emprunts hypothécaires	(13 338)	3,7 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(7 231)	— %
Amortissement des coûts de financement et primes nettes	156	— %
Solde à la fin de la période	1 152 762 \$	3,5 %

Au 31 mars 2022, 100 % (100 % au 31 décembre 2021) 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 5,8 ans au 31 décembre 2021 sur des emprunts hypothécaires de 1,2 G\$ à 5,6 ans au 31 mars 2022 sur des emprunts hypothécaires de 1,2 G\$, compte tenu des activités d'emprunt et des remboursements au cours de la période.

Échéance des emprunts hypothécaires

Au 31 mars 2022, le profil des échéances des emprunts hypothécaires de First Capital, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 31 mars 2022	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2022 (reste de l'exercice)	23 715 \$	— \$	23 715 \$	s. o.
2023	32 597	—	32 597	s. o.
2024	31 945	108 478	140 423	3,8 %
2025	29 641	55 895	85 536	3,4 %
2026	25 886	94 360	120 246	3,3 %
2027	24 079	79 863	103 942	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	371	54 955	55 326	3,5 %
2032	—	—	—	— %
	210 966 \$	945 529 \$	1 156 495 \$	3,5 %
Ajouter : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net			(3 733)	
Total			1 152 762 \$	

Facilités de crédit

Au 31 mars 2022, les facilités de crédit de First Capital se résumaient comme suit :

Au 31 mars 2022	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 2026	450 000 \$	— \$	(27 428) \$	422 572 \$	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou \$ US AU LIBOR + 1,45 %	30 juin 2026
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2024 ¹	100 000	(98 593)	—	1 407	AB + 1,15 % ou préférentiel + 0,30 % ou \$ US AU LIBOR + 1,15 %	31 août 2024
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023 ²	250 000	(214 617)	—	35 383	AB + 1,15 % ou préférentiel + 0,30 % ou \$ US AU LIBOR + 1,15 %	31 octobre 2023
Emprunt à terme non garanti à taux variable arrivant à échéance en 2023 ³	200 000	(198 686)	—	1 314	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 15 avril 2026
Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Arrivant à échéance en 2027	170 000	(21 528)	—	148 472	AB + 2,30 %	20 janvier 2027
Arrivant à échéance en 2022	33 333	(33 333)	—	—	2,79 %	24 août 2022
Facilités de crédit garanties						
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	1 764 401 \$	(1 127 825) \$	(27 428) \$	609 148 \$		

¹⁾ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 100,0 M\$ CA, ce montant ayant été réévalué à 98,6 M\$ CA au 31 mars 2022.

²⁾ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 200,0 M\$ CA; au 31 mars 2022, ce montant a été réévalué à 199,6 M\$ CA. De plus, le Fonds avait prélevé en dollars américains 15,0 M\$ CA au 31 mars 2022.

³⁾ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 200,0 M\$ CA; au 31 mars 2022, ce montant a été réévalué à 198,7 M\$ CA.

RAPPORT DE GESTION – suite

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

Le 1^{er} septembre 2021, First Capital a prolongé et modifié ses facilités de crédit renouvelables non garanties de 450,0 M\$ tout en les transformant en facilités de crédit liées au développement durable. First Capital démontre par le fait même l'intégration continue de ses priorités en matière de développement durable dans son orientation stratégique ainsi que son engagement à faire preuve de leadership quant aux questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) dans ses activités immobilières, son développement et ses finances.

Débetures de premier rang non garanties

Au 31 mars 2022		Taux d'intérêt		Durée à courir jusqu'à l'échéance	Capital impayé	
Série	Date d'échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Nominal	Effectif	(en années)	
O	31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	4,43 %	4,59 %	—	— \$
P	5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	3,95 %	4,18 %	0,7	250 000
Q	30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	3,90 %	3,97 %	1,6	300 000
R	30 août 2024	28 février, 30 août	4,79 %	4,72 %	2,4	300 000
S	31 juillet 2025	31 janvier, 31 juillet	4,32 %	4,24 %	3,3	300 000
T	6 mai 2026	6 mai, 6 novembre	3,60 %	3,56 %	4,1	300 000
U	12 juillet 2027	12 janvier, 12 juillet	3,75 %	3,82 %	5,3	300 000
V	22 janvier 2027	22 janvier, 22 juillet	3,46 %	3,54 %	4,8	200 000
A	1 ^{er} mars 2028	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	3,45 %	3,54 %	5,9	200 000
Total ou moyenne pondérée			3,94 %	3,98 %	3,4	2 150 000 \$

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

Le 31 janvier 2022, à l'échéance, First Capital a remboursé ses débetures de premier rang non garanties de série O à 4,43 % d'un montant en capital de 200,0 M\$.

Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts

Les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts se chiffraient à 4,7 G\$ au 31 mars 2022, comparativement à des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts de 4,6 G\$ au 31 décembre 2021. L'augmentation découle essentiellement de la hausse du bénéfice net et des autres éléments du résultat global pour le trimestre clos le 31 mars 2022.

Au 2 mai 2022, 219,7 millions de parts de fiducie et 0,1 million de parts échangeables étaient en circulation.

Options sur parts

Au 31 mars 2022, First Capital avait 6,3 millions d'options sur parts en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 19,75 \$. Si toutes ces options étaient exercées, First Capital recevrait un produit de 125,0 M\$.

Liquidités

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

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

Aux (en millions de dollars)	31 mars 2022	31 décembre 2021
Total disponible sur les facilités de crédit	609 \$	724 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	46 \$	35 \$
Total des actifs non grevés	7 485 \$	7 394 \$

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

Les financements prévus et conclus après le 31 mars 2022, et le montant disponible en vertu des facilités de crédit existantes, couvrent la quasi-totalité des échéances contractuelles de la dette en 2022 ainsi que les coûts auxquels le Fonds s'est engagé contractuellement aux fins de l'achèvement des projets de développement en cours.

Flux de trésorerie

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	59 298 \$	44 296 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	17 852	(100 107)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(65 626)	(26 045)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	11 524 \$	(81 856) \$

RAPPORT DE GESTION – suite

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	59 298 \$	44 296 \$
Distributions déclarées	(23 716)	(23 689)
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions déclarées	35 582 \$	20 607 \$

Pour les trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021, les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation ont été supérieurs aux distributions déclarées.

Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des passifs financiers importants et autres engagements contractuels de First Capital au 31 mars 2022 :

Au 31 mars 2022	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2022	2023 à 2024	De 2025 à 2026	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	23 715 \$	64 542 \$	55 527 \$	67 182 \$	210 966 \$
Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires	—	108 478	150 255	686 796	945 529
Facilités de crédit et dette bancaire	66 134	711 896	350 000	21 528	1 149 558
Débetures de premier rang non garanties	250 000	600 000	600 000	700 000	2 150 000
Obligations au titre des intérêts ¹	113 969	245 118	144 883	73 948	577 918
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance de 2023 à 2061)	907	1 486	1 245	15 512	19 150
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours ²	18 515	45 160	—	—	63 675
Autres coûts engagés	19 965	—	—	—	19 965
Total des obligations contractuelles	493 205 \$	1 776 680 \$	1 301 910 \$	1 564 966 \$	5 136 761 \$

¹ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 mars 2022 (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.

² Comprend les montants liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

First Capital dispose de lettres de crédit en cours de 29,4 M\$, qui ont été consenties par des institutions financières et qui sont liées à certaines obligations contractuelles du Fonds, et des découverts bancaires de 21,7 M\$.

Au 31 mars 2022, les coûts engagés contractuellement liés aux projets de développement du Fonds sont de 63,7 M\$ (57,5 M\$ selon la participation de First Capital). 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 62,5 M\$ (73,2 M\$ au 31 décembre 2021) 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 29,4 M\$ (29,7 M\$ au 31 décembre 2021).
- 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 2021), l'obligation totale s'établissant à 19,2 M\$ (19,5 M\$ au 31 décembre 2021).

RAPPROCHEMENTS ET MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS

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

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

Aux	31 mars 2022			31 décembre 2021		
	Bilan consolidé ¹	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²	Bilan consolidé ¹	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²
ACTIF						
Immeubles de placement	8 930 062 \$	321 956 \$	9 252 018 \$	8 975 539 \$	319 015 \$	9 294 554 \$
Portefeuille de projets de développement résidentiel	135 491	4 522	140 013	156 039	5 056	161 095
Immeuble hôtelier	84 993	—	84 993	85 400	—	85 400
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	283 485	(6 160)	277 325	271 742	108	271 850
Trésorerie et équivalents de trésorerie	46 223	2 774	48 997	34 699	2 813	37 512
Débiteurs	33 192	770	33 962	27 784	665	28 449
Autres actifs	71 970	23 386	95 356	57 083	21 858	78 941
Participations dans des coentreprises	356 060	(356 060)	—	349 488	(349 488)	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	252 550	—	252 550	151 300	—	151 300
Total de l'actif	10 194 026 \$	(8 812) \$	10 185 214 \$	10 109 074 \$	27 \$	10 109 101 \$
PASSIF						
Emprunts hypothécaires	1 152 762 \$	39 484 \$	1 192 246 \$	1 173 175 \$	39 731 \$	1 212 906 \$
Facilités de crédit	1 127 825	(6 269)	1 121 556	899 777	(5 819)	893 958
Dettes bancaires	21 733	—	21 733	2 476	—	2 476
Débiteures de premier rang non garanties	2 148 340	—	2 148 340	2 348 145	—	2 348 145
Parts échangeables	1 853	—	1 853	1 947	—	1 947
Passifs d'impôt différé	761 165	(1 147)	760 018	740 309	(1 147)	739 162
Créditeurs et autres passifs	260 094	14 373	274 467	274 163	15 402	289 565
Total du passif	5 473 772	46 441	5 520 213	5 439 992	48 167	5 488 159
CAPITAUX PROPRES						
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 665 001	—	4 665 001	4 620 942	—	4 620 942
Participation ne donnant pas le contrôle	55 253	(55 253)	—	48 140	(48 140)	—
Total des capitaux propres	4 720 254	(55 253)	4 665 001	4 669 082	(48 140)	4 620 942
Total du passif et des capitaux propres	10 194 026 \$	(8 812) \$	10 185 214 \$	10 109 074 \$	27 \$	10 109 101 \$

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 conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

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

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

Trimestres clos les 31 mars	2022			2021		
	Compte de résultat consolidé	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Compte de résultat consolidé	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹
Produits locatifs tirés des immeubles	172 476 \$	3 208 \$	175 684 \$	171 912 \$	1 762 \$	173 674 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	71 496	2 684	74 180	70 963	1 327	72 290
Bénéfice d'exploitation net	100 980	524	101 504	100 949	435	101 384
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	5 669	264	5 933	2 506	328	2 834
Charge d'intérêts	(36 374)	(331)	(36 705)	(38 488)	(332)	(38 820)
Charges du siège social	(10 332)	60	(10 272)	(10 678)	(63)	(10 741)
Coûts des transactions abandonnées	(10)	—	(10)	(81)	—	(81)
Charge d'amortissement	(1 368)	(744)	(2 112)	(1 599)	(691)	(2 290)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	(3)	3	—	(724)	724	—
Autres profits (pertes) et (charges)	(7 890)	(168)	(8 058)	(254)	(111)	(365)
(Augmentation) diminution de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	421	—	421	(5 430)	—	(5 430)
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	94	—	94	(303)	—	(303)
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	—	—	—	(6)	—	(6)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	1 039	513	1 552	(7 331)	55	(7 276)
	(48 754)	(403)	(49 157)	(62 388)	(90)	(62 478)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat	52 226	121	52 347	38 561	345	38 906
Charge (recouvrement) d'impôt différé	7 892	—	7 892	919	—	919
Bénéfice net (perte nette)	44 334 \$	121 \$	44 455 \$	37 642 \$	345 \$	37 987 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable :						
Aux porteurs de parts	44 455 \$	— \$	44 455 \$	37 987 \$	— \$	37 987 \$
Participation ne donnant pas le contrôle	(121)	121	—	(345)	345	—
	44 334 \$	121 \$	44 455 \$	37 642 \$	345 \$	37 987 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts :						
De base	0,20 \$			0,17 \$		
Dilué	0,20 \$			0,17 \$		

¹⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

Fonds provenant des activités, fonds provenant des activités ajustés 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 31 mars	
	2022	2021
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	44 455 \$	37 987 \$
Ajouter (déduire) :		
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement ¹	(1 552)	7 276
(Augmentation) diminution de la valeur de l'immeuble hôtelier ¹	—	6
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ²	744	691
Ajustement pour les intérêts inscrits à l'actif liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ²	714	—
Coûts de location différentiels ³	1 587	1 505
Charge d'amortissement ⁴	176	499
Coûts de transaction ⁵	572	—
Distributions sur les parts échangeables ⁶	11	11
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables ⁶	(94)	303
Augmentation (diminution) de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts ⁷	(421)	5 430
Frais de vente des immeubles de placement ¹	710	382
Charge (recouvrement) d'impôt différé ¹	7 892	919
Fonds provenant des activités⁸	54 794 \$	55 009 \$

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 différentiels 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 destiné à exclure les coûts de transaction engagés dans le cadre d'un regroupement d'entreprises conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁶ 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.

⁷ Ajustement pour exclure l'ajustement de la juste valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁸ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

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

	Trimestres clos les 31 mars		
	% de variation	2022	2021
Bénéfice d'exploitation net		101 504 \$	101 384 \$
Produits d'intérêts et autres produits		5 933	2 834
Charge d'intérêts ^{1, 2}		(35 980)	(38 809)
Charges du siège social ³		(8 685)	(9 236)
Coûts des transactions abandonnées		(10)	(81)
Charge d'amortissement ⁴		(1 192)	(1 100)
Autres profits (pertes) et (charges) ⁵		(6 776)	17
Fonds provenant des activités ⁶	(0,4) %	54 794 \$	55 009 \$
Fonds provenant des activités par part après dilution	(0,4) %	0,25 \$	0,25 \$
Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)	0,1 %	220 906	220 667

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⁾ Ajustement destiné à exclure les distributions sur les parts échangeables conformément aux recommandations de la REALPAC.

³⁾ Comprennent un ajustement afin d'inscrire à l'actif les coûts de location différentiels conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁴⁾ Exclut certaines charges d'amortissement conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁵⁾ Selon la participation proportionnelle de FCR, ajustée afin d'exclure les frais de vente d'immeubles de placement conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁶⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, les fonds provenant des activités ont diminué de 0,2 M\$ par rapport à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent alors que les fonds provenant des activités par part (après dilution) de 0,25 \$ sont demeurés inchangés par rapport à ceux de l'exercice précédent surtout en raison de l'augmentation des intérêts et des autres produits de 3,1 M\$, ainsi que des économies de 2,8 M\$ réalisées sur la charge d'intérêts, le tout ayant été contrebalancé par d'autres pertes principalement liées aux pertes latentes sur les titres négociables totalisant 6,8 M\$ ou 0,03 \$ par part. Les fonds provenant des activités par part, à l'exception des autres profits et pertes, ont augmenté de 12,0 %, ou 0,03 \$ par part, pour s'établir à 0,28 \$ par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent.

Fonds provenant des activités ajustés

Le tableau suivant présente le rapprochement des fonds provenant des activités et des fonds provenant des activités ajustés :

	% de variation	Trimestres clos les 31 mars	
		2022	2021
Fonds provenant des activités ¹		54 794 \$	55 009 \$
Ajouter (déduire) :			
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits		(3 574)	(2 887)
Dépenses d'investissement recouvrables		(1 736)	(747)
Coûts de location différentiels		(1 587)	(1 505)
Ajustement de loyer de manière linéaire		(251)	(498)
Fonds provenant des activités ajustés ¹	(3,5) %	47 646 \$	49 372 \$
Fonds provenant des activités ajustés par part après dilution	(3,6) %	0,22 \$	0,22 \$
Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)	0,1 %	220 906 \$	220 667 \$

¹⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, les fonds provenant des activités ajustés ont diminué de 1,7 M\$, ou d'environ 0,01 \$ par part (après dilution), par rapport à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent. La baisse est attribuable à la hausse des dépenses d'investissement de 1,7 M\$, ou 0,01 \$ par part, comparativement au trimestre correspondant 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 31 mars	
	2022	2021
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	59 298 \$	44 296 \$
Ajouter (déduire) :		
Ajustements apportés au fonds de roulement ¹	(11 553)	1 063
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	425	938
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits	(3 574)	(2 887)
Dépenses d'investissement recouvrables	(1 736)	(747)
Coûts de location des immeubles en voie de développement	397	376
Participation ne donnant pas le contrôle	(156)	(427)
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ²	43 101 \$	42 612 \$

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 la dernière ligne directrice portant sur le montant ajusté des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation en vertu des IFRS publiée par la REALPAC en janvier 2022.

²⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, les flux de trésorerie provenant des activités ajustés ont totalisé 43,1 M\$ en regard de 42,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 0,5 M\$ des flux de trésorerie provenant des activités ajustés pour le trimestre clos le 31 mars 2022 s'explique surtout par une hausse des rentrées de fonds liés aux activités d'exploitation après déduction des ajustements du fonds de roulement, en partie compensée par une augmentation 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 31 mars 2022 est calculé comme suit :

	Période de douze mois close le 31 mars 2022	T1 2022	T4 2021	T3 2021	T2 2021
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	244 305 \$	43 101 \$	61 096 \$	70 710 \$	69 398 \$
Distributions en trésorerie versées	94 821	23 711	23 710	23 704	23 696
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	38,8 %				

¹⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

Le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés de First Capital pour les quatre trimestres clos le 31 mars 2021 est calculé comme suit :

	Douze mois clos le 31 mars 2021	T1 2021	T4 2020	T3 2020	T2 2020
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	206 729 \$	42 612 \$	59 500 \$	68 117 \$	36 500 \$
Distributions en trésorerie versées	172 563	31 508	47 150	46 990	46 915
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	83,5 %				

¹⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux 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 31 mars 2022, le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés s'élevait à 38,8 % (83,5 % pour les quatre trimestres clos le 31 mars 2021).

Valeur de l'actif net

Voici le calcul de la valeur de l'actif net de FCR pour les trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021 :

<i>Aux</i>	31 mars 2022	31 décembre 2021
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 665 001 \$	4 620 942 \$
Parts échangeables	1 853	1 947
Passifs d'impôt différé	760 018	739 162
Valeur de l'actif net ¹	5 426 872 \$	5 362 051 \$
Parts en circulation ²	219 780	219 645
Valeur de l'actif net par part – après dilution ³	24,55 \$	24,26 \$

¹ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

² Comprennent les parts de fiducie et les parts échangeables.

³ Ajustée pour 1,0 million de parts différées, de parts incessibles et de parts attribuées en fonction de la performance et pour 6,3 millions d'options sur parts en cours selon un prix d'exercice moyen de 19,75 \$ (produit sur option implicite de 125,0 M\$) et excluant le passif au titre du régime de rémunération fondée sur des parts.

L'augmentation de la valeur de l'actif net par part, après dilution, qui est passée de 24,26 \$ à 24,55 \$, est principalement attribuable aux profits dérivés liés aux swaps de taux d'intérêt dans les autres éléments du résultat global et aux fonds provenant des activités qui ont été conservés au cours du dernier trimestre.

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 annuellement). La diminution est entrée en vigueur pour la distribution de First Capital de janvier 2021 qui a été versée 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 31 mars	
	2022	2021
Distributions par part déclarées	0,108 \$	0,108 \$

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 garantes; iii) les filiales non garantes; iv) les ajustements de consolidation; et v) le total des montants consolidés.

<i>(en millions de dollars)</i>							Trimestres clos les 31 mars			
	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
	FCR ¹		Filiales garantes ²		Filiales non garantes ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Produits locatifs tirés des immeubles	72 \$	72 \$	102 \$	101 \$	— \$	— \$	(2) \$	(1) \$	172 \$	172 \$
Bénéfice d'exploitation net ⁵	46 \$	45 \$	55 \$	56 \$	— \$	— \$	— \$	— \$	101 \$	101 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	44 \$	38 \$	93 \$	73 \$	— \$	— \$	(93) \$	(73) \$	44 \$	38 \$

<i>(en millions de dollars)</i>							Au 31 mars 2022			
	FCR ¹		Filiales garantes ²		Filiales non garantes ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Actifs courants	275 \$		354 \$		116 \$		(94) \$		651 \$	
Actifs non courants	(679) \$		11 259 \$		130 \$		(1 167) \$		9 543 \$	
Passifs courants	442 \$		97 \$		— \$		22 \$		561 \$	
Passifs non courants	3 945 \$		966 \$		50 \$		(49) \$		4 912 \$	

<i>(en millions de dollars)</i>							Au 31 décembre 2021			
	FCR ¹		Filiales garantes ²		Filiales non garantes ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Actifs courants	203 \$		352 \$		81 \$		(79) \$		557 \$	
Actifs non courants	(562) \$		10 966 \$		130 \$		(982) \$		9 552 \$	
Passifs courants	688 \$		100 \$		2 \$		1 \$		791 \$	
Passifs non courants	3 671 \$		976 \$		38 \$		(36) \$		4 649 \$	

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 garantes.

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

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

⁵⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux 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.

DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

	2022		2021			2020		
<i>(nombre de parts / d'actions en milliers)</i>	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Produits locatifs tirés des immeubles	172 476 \$	170 197 \$	165 613 \$	167 168 \$	171 912 \$	170 058 \$	163 952 \$	162 744 \$
Bénéfice d'exploitation net ¹	100 980 \$	105 918 \$	103 078 \$	102 593 \$	100 949 \$	105 646 \$	101 478 \$	88 768 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	44 455 \$	28 629 \$	181 526 \$	211 989 \$	37 987 \$	37 268 \$	11 262 \$	10 530 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts :								
De base	0,20 \$	0,13 \$	0,83 \$	0,97 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,05 \$	0,05 \$
Dilué	0,20 \$	0,13 \$	0,82 \$	0,96 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,05 \$	0,05 \$
Fonds provenant des activités ¹	54 794 \$	60 829 \$	59 047 \$	76 104 \$	55 009 \$	62 516 \$	58 140 \$	47 462 \$
Fonds provenant des activités par part, après dilution ¹	0,25 \$	0,28 \$	0,27 \$	0,35 \$	0,25 \$	0,28 \$	0,26 \$	0,22 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation, après dilution	220 906	220 929	220 899	220 863	220 667	220 551	220 522	220 492
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	59 298 \$	83 575 \$	50 590 \$	71 152 \$	44 296 \$	92 737 \$	43 469 \$	46 249 \$
Fonds provenant des activités ajustés ¹	47 646 \$	52 867 \$	53 319 \$	67 954 \$	49 372 \$	54 043 \$	50 805 \$	38 831 \$
Fonds provenant des activités ajustés par part, après dilution ¹	0,22 \$	0,24 \$	0,24 \$	0,31 \$	0,22 \$	0,25 \$	0,23 \$	0,18 \$
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	43 101 \$	61 096 \$	70 710 \$	69 398 \$	42 612 \$	59 500 \$	68 117 \$	36 500 \$
Distribution déclarée par part	0,108 \$	0,108 \$	0,108 \$	0,108 \$	0,108 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$
Total de l'actif	10 194 026 \$	10 109 074 \$	10 186 252 \$	10 189 522 \$	9 972 075 \$	10 032 463 \$	10 013 445 \$	10 037 370 \$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	2 280 587 \$	2 072 952 \$	2 211 920 \$	2 370 499 \$	2 358 551 \$	2 262 565 \$	2 270 557 \$	2 434 042 \$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 665 001 \$	4 620 942 \$	4 608 489 \$	4 445 198 \$	4 254 796 \$	4 227 164 \$	4 233 905 \$	4 252 417 \$
Autres								
Nombre de quartiers	148	146	148	150	150	150	150	149
Superficie locative brute – à 100 % (en milliers)	22 456	22 485	22 736	22 935	22 890	22 822	22 830	22 844
Superficie locative brute – selon la participation (en milliers)	19 619	19 657	19 853	20 092	20 053	19 991	20 232	20 250
Taux d'occupation mensuel moyen en %	95,7 %	96,0 %	95,9 %	95,8 %	96,0 %	96,0 %	96,1 %	96,3 %
Taux d'occupation total du portefeuille en %	95,5 %	96,1 %	95,9 %	95,9 %	95,8 %	96,2 %	96,0 %	96,3 %

¹⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de First Capital pour les trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021 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 31 mars 2022. 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 2021 de First Capital présente une analyse des principales méthodes comptables les plus touchées par les estimations utilisées et les jugements exercés dans la préparation des états financiers consolidés, soit les méthodes comptables qui ont trait aux estimations de la juste valeur des immeubles de placement, à l'évaluation des instruments financiers à des fins d'évaluation et de présentation de l'information financière et à l'estimation des actifs et passifs d'impôt différé. La direction a établi qu'au 31 mars 2022, 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 2021 de FCR.

Changements de méthodes comptables

Se reporter à la note 2 b) des états financiers intermédiaires consolidés résumés non audités pour le trimestre clos le 31 mars 2022 pour en apprendre davantage sur l'incidence des changements de méthodes comptables.

L'IASB a publié des modifications aux normes existantes. Ces modifications n'ont pas encore été adoptées par First Capital et elles pourraient avoir une incidence sur les périodes futures. Elles sont décrites en détail ci-dessous.

Modification à IAS 1, Présentation des états financiers – Classement des passifs en tant que passifs courants ou passifs non courants

En janvier 2020, l'IASB a publié des modifications à IAS 1 afin de préciser les exigences en matière de classement des passifs comme courants ou non courants. Les modifications précisent que le classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants est fondé sur les droits qui existent à la fin de la période de présentation de l'information financière et que le classement n'est pas touché par les attentes quant à l'exercice du droit de l'entité de différer le règlement d'un passif. Ces modifications précisent également la définition de « règlement » d'un passif. Les modifications entrent en vigueur le 1^{er} janvier 2023, et l'adoption anticipée est autorisée. Les modifications doivent être appliquées rétrospectivement. La direction évalue actuellement l'incidence de ces modifications.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 31 mars 2022, 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 31 mars 2022 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 2021, 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

64	Bilans consolidés résumés intermédiaires
65	Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires
66	États du résultat global consolidés résumés intermédiaires
67	États des variations des capitaux propres consolidés résumés intermédiaires
68	Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires
69	Notes des états financiers consolidés résumés intermédiaires
69	1 Description du Fonds
69	2 Principales méthodes comptables
70	3 Immeubles de placement
73	4 Participation dans des coentreprises
74	5 Immeuble hôtelier
75	6 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs
76	7 Débiteurs
76	8 Autres actifs
77	9 Gestion du capital
79	10 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
81	11 Débentures de premier rang non garanties
82	12 Créiteurs et autres passifs
82	13 Parts échangeables
83	14 Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
84	15 Régimes de rémunération fondée sur des parts
87	16 Bénéfice d'exploitation net
88	17 Produits d'intérêts et autres produits
88	18 Charge d'intérêts
88	19 Charges du siège social
89	20 Autres profits (pertes) et (charges)
89	21 Impôts sur le résultat
89	22 Gestion du risque
92	23 Évaluation de la juste valeur
93	24 Filiales avec participation ne donnant pas le contrôle
94	25 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie
95	26 Engagements et éventualités
95	27 Opérations entre parties liées

Bilans consolidés résumés intermédiaires

Aux (en milliers de dollars)	Notes	31 mars 2022 (non audité)	31 décembre 2021 (audité)
ACTIF			
Actifs non courants			
Placements immobiliers			
Immeubles de placement	3	8 930 062 \$	8 975 539 \$
Participations dans des coentreprises	4	356 060	349 488
Immeuble hôtelier	5	84 993	85 400
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	143 582	129 608
Total des placements immobiliers		9 514 697	9 540 035
Autres actifs non courants	8	28 612	12 174
Total des actifs non courants		9 543 309	9 552 209
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25 d)	46 223	34 699
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	139 903	142 134
Portefeuille de projets de développement résidentiel		135 491	156 039
Débiteurs	7	33 192	27 784
Autres actifs	8	43 358	44 909
		398 167	405 565
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	3 d)	252 550	151 300
Total des actifs courants		650 717	556 865
Total de l'actif		10 194 026 \$	10 109 074 \$
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts hypothécaires	10	1 121 613 \$	1 129 500 \$
Facilités de crédit	10	1 083 424	824 792
Débitures de premier rang non garanties	11	1 898 713	1 898 677
Parts échangeables	13	1 853	1 947
Autres passifs	12	45 597	53 497
Passifs d'impôt différé	21	761 165	740 309
Total des passifs non courants		4 912 365	4 648 722
Passifs courants			
Dettes bancaires	10	21 733	2 476
Emprunts hypothécaires	10	31 149	43 675
Facilités de crédit	10	44 401	74 985
Débitures de premier rang non garanties	11	249 627	449 468
Créditeurs et autres passifs	12	214 497	220 666
Total des passifs courants		561 407	791 270
Total du passif		5 473 772	5 439 992
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	14	4 665 001	4 620 942
Participation ne donnant pas le contrôle	24	55 253	48 140
Total des capitaux propres		4 720 254	4 669 082
Total du passif et des capitaux propres		10 194 026 \$	10 109 074 \$

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 31 mars	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	2022	2021
Produits locatifs tirés des immeubles		172 476 \$	171 912 \$
Coûts d'exploitation des immeubles		71 496	70 963
Bénéfice d'exploitation net	16	100 980	100 949
Autres produits et charges			
Produits d'intérêts et autres produits	17	5 669	2 506
Charge d'intérêts	18	(36 374)	(38 488)
Charges du siège social	19	(10 332)	(10 678)
Coûts des transactions abandonnées		(10)	(81)
Charge d'amortissement		(1 368)	(1 599)
Quote-part du bénéfice (de la perte) des coentreprises	4	(3)	(724)
Autres profits (pertes) et (charges)	20	(7 890)	(254)
(Augmentation) diminution de la valeur de la rémunération fondée sur des parts	15	421	(5 430)
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	13	94	(303)
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	5	—	(6)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	3	1 039	(7 331)
		(48 754)	(62 388)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat		52 226	38 561
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	7 892	919
Bénéfice net (perte nette)		44 334 \$	37 642 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable :			
Aux porteurs de parts	14	44 455 \$	37 987 \$
Participation ne donnant pas le contrôle	24	(121)	(345)
		44 334 \$	37 642 \$

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 31 mars	
<i>(en milliers de dollars)</i>		2022	2021
	Notes		
Bénéfice net (perte nette)		44 334 \$	37 642 \$
Autres éléments du résultat global			
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie ¹		32 410	18 714
Reclassement dans le bénéfice net des pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie		831	778
		33 241	19 492
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	12 964	7 602
Autres éléments du résultat global		20 277	11 890
Résultat global		64 611 \$	49 532 \$
Résultat global attribuable :			
Aux porteurs de parts	14	64 732 \$	49 877 \$
Participation ne donnant pas le contrôle	24	(121)	(345)
		64 611 \$	49 532 \$

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 2021	1 741 489 \$	(18 818) \$	2 898 271 \$	4 620 942 \$	48 140 \$	4 669 082 \$
Variations au cours de la période :						
Bénéfice net (perte nette)	44 455	—	—	44 455	(121)	44 334
Options, parts différées, parts incessibles et parts attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	3 043	3 043	—	3 043
Autres éléments du résultat global	—	20 277	—	20 277	—	20 277
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	7 234	7 234
Distributions <i>(note 14 b)</i>	(23 716)	—	—	(23 716)	—	(23 716)
31 mars 2022	1 762 228 \$	1 459 \$	2 901 314 \$	4 665 001 \$	55 253 \$	4 720 254 \$

<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)	37 987	—	—	37 987	(345)	37 642
Options, parts différées, parts incessibles et parts attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	1 444	1 444	—	1 444
Autres éléments du résultat global	—	11 890	—	11 890	—	11 890
Distributions <i>(note 14 b)</i>	(23 689)	—	—	(23 689)	—	(23 689)
31 mars 2021	1 390 460 \$	(31 690) \$	2 896 026 \$	4 254 796 \$	28 918 \$	4 283 714 \$

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 31 mars	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	2022	2021
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net (perte nette)		44 334 \$	37 642 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :			
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	3	(1 039)	7 331
(Augmentation) diminution de la valeur de l'immeuble hôtelier	5	—	6
Charge d'intérêts	18	36 374	38 488
Charge d'amortissement		1 368	1 599
Quote-part (du bénéfice) de la perte des coentreprises	4	3	724
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	18	(43 993)	(46 995)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	25 a)	16 138	8 396
Variation nette des autres éléments du fonds de roulement	25 b)	6 113	(2 895)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		59 298	44 296
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Remboursement de capital d'emprunts hypothécaires	10	(7 231)	(6 887)
Remboursement d'emprunts hypothécaires	10	(13 338)	(7 064)
Avances (remboursements) liés aux facilités de crédit, montant net	10	254 871	119 677
Remboursement de débiteures de premier rang non garanties	11	(200 000)	(175 000)
Émission de parts de fiducie, déduction faite des coûts liés à l'émission		27	675
Paiement de distributions		(23 711)	(31 508)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	24	7 234	—
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		17 852	(100 107)
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisition d'immeubles de placement	3 c)	(31 366)	(2 125)
Produit net de la cession d'immeubles	3 d)	3 790	(382)
Distributions des coentreprises	4	951	728
Apports aux coentreprises	4	(7 526)	(6 570)
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement	3 a)	(28 039)	(42 233)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement		(6 231)	(4 557)
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs	25 c)	2 795	29 094
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		(65 626)	(26 045)
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net		11 524	(81 856)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		34 699	100 444
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	25 d)	46 223 \$	18 588 \$

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

Notes des états financiers consolidés résumés intermédiaires

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 immeubles à usage mixte ayant comme locataire principal un supermarché qui jouissent d'un emplacement de choix dans les villes les plus densément peuplées 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*, 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 2021 et 2020.

b) Mode de présentation

Les présents 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, FCR ne distingue ni ne regroupe ses activités sur une base géographique ou sur toute autre base et, par conséquent, ne compte qu'un seul secteur isolable aux fins de la présentation de l'information financière. 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, en date du 1^{er} janvier 2021, FCR compte un seul secteur isolable aux fins de la présentation de l'information financière qui comporte la propriété, la gestion et le développement d'immeubles de placement situés partout au Canada.

c) Changements futurs de méthodes comptables

Modification d'IAS 1, Présentation des états financiers – classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants

En janvier 2020, l'IASB a publié des modifications à IAS 1 afin de clarifier les exigences en matière de classement des passifs comme courants ou non courants. Les modifications précisent que le classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants est fondé sur les droits qui existent à la fin de la période de présentation de l'information financière et que le classement n'est pas touché par les attentes quant à l'exercice du droit de l'entité de différer le règlement d'un passif. Ces modifications précisent également la définition de « règlement » d'un passif. Les modifications entrent en vigueur le 1^{er} janvier 2023, et l'adoption anticipée est autorisée. Les modifications doivent être appliquées rétrospectivement. La direction évalue actuellement l'incidence de ces modifications.

d) 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 3 mai 2022.

3. IMMEUBLES DE PLACEMENT

a) Activité

Les tableaux ci-dessous résument les variations des immeubles de placement de First Capital pour le trimestre clos le 31 mars 2022 et l'exercice clos le 31 décembre 2021 :

	Trimestre clos le 31 mars 2022			
	Immeubles productifs	Immeubles en construction	Terrains à aménager et densité	Total
Solde au début de la période	8 769 927 \$	16 021 \$	340 891 \$	9 126 839 \$
Acquisitions	7 541	—	23 825	31 366
Dépenses d'investissement	20 785	1 903	5 351	28 039
Projets de développement désactivés / activés, montant net	33 733	(6 114)	(27 619)	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(21 658)	17 219	5 478	1 039
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	(171)	—	—	(171)
Cessions	—	—	(4 500)	(4 500)
Solde à la fin de la période	8 810 157 \$	29 029 \$	343 426 \$	9 182 612 \$
Immeubles de placement	8 568 357 \$	29 029 \$	332 676 \$	8 930 062 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	241 800	—	10 750	252 550
Total	8 810 157 \$	29 029 \$	343 426 \$	9 182 612 \$

	Exercice clos le 31 décembre 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	14 504	—	—	14 504
Dépenses d'investissement	67 856	59 783	25 880	153 519
Projets de développement désactivés / activés, montant net	262 238	(278 306)	16 068	—
Reclassement dans le portefeuille de projets de développement résidentiel	—	—	(92 286)	(92 286)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	121 336	13 428	63 853	198 617
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	2 076	—	—	2 076
Cessions	(366 732)	—	—	(366 732)
Reclassement dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ¹	(117 500)	—	(156 000)	(273 500)
Solde à la fin de l'exercice	8 769 927 \$	16 021 \$	340 891 \$	9 126 839 \$
Immeubles de placement	8 691 027 \$	16 021 \$	268 491 \$	8 975 539 \$
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	78 900	—	72 400	151 300
Total	8 769 927 \$	16 021 \$	340 891 \$	9 126 839 \$

¹⁾ Au cours du troisième trimestre de 2021, deux immeubles ont été reclassés dans les participations dans des coentreprises, car le droit de propriété de ces deux immeubles a changé ou a été restructuré aux termes de transactions de cessions. Le Fonds et ses partenaires respectifs sont désormais les propriétaires véritables à parts égales de ces deux immeubles par l'intermédiaire de sociétés en commandite distinctes. Voir la note 4 pour de plus amples renseignements.

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 2,5 G\$ (2,5 G\$ au 31 décembre 2021) sont donnés en garantie d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit assorties d'une sûreté totalisant 1,2 G\$ (1,2 G\$ au 31 décembre 2021).

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	31 mars 2022	31 décembre 2021
Total de la moyenne pondérée		
Taux de capitalisation global	5,0 %	5,0 %
Taux de capitalisation final	5,2 %	5,2 %
Taux d'actualisation	5,7 %	5,7 %

La majorité du portefeuille du Fonds est évaluée selon l'approche par le résultat au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. Au 31 mars 2022, 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 2021.

Au cours du premier trimestre de 2022, dans le cours normal de ses évaluations internes, le Fonds a révisé les flux de trésorerie actualisés pour certains immeubles. Par conséquent, une augmentation globale de la valeur des immeubles de placement de 1,0 M\$ (1,6 M\$ selon la quote-part de FCR) a été comptabilisée pour le trimestre clos le 31 mars 2022.

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement aux taux de capitalisation globaux stabilisés au 31 mars 2022 :

Au 31 mars 2022	<i>(en millions de dollars)</i>
	Augmentation (diminution) correspondante de la juste valeur des immeubles de placement
(Diminution) augmentation du taux de capitalisation global stabilisé	
(1,00 %)	2 288 \$
(0,75 %)	1 614 \$
(0,50 %)	1 016 \$
(0,25 %)	481 \$
0,25 %	(435) \$
0,50 %	(830) \$
0,75 %	(1 190) \$
1,00 %	(1 521) \$

De plus, une augmentation ou une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé entraînerait respectivement une augmentation de 91 M\$ ou une diminution de 91 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 576 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 521 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement.

c) Immeubles de placement – Acquisitions

Pour les trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021, First Capital a fait l'acquisition d'immeubles de placement. Ces acquisitions sont décrites dans le tableau qui suit :

Trimestres clos les 31 mars	2022	2021
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition	31 366 \$	2 125 \$
Total de la contrepartie en trésorerie versée	31 366 \$	2 125 \$

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 31 décembre	2022	2021
Juste valeur totale	252 550 \$	151 300 \$

L'augmentation de 101,3 M\$ des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente par rapport à leur valeur au 31 décembre 2021 découle essentiellement de la cession d'immeubles de placement, ainsi que l'ajout de 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 milieux urbains.

Au cours des trimestres clos les 31 mars 2022 et 2021, First Capital a vendu des immeubles de placement, dont l'information pertinente est détaillée comme suit :

Trimestres clos les 31 mars	2022	2021
Total du prix de vente	4 500 \$	— \$
Frais de vente des immeubles	(710)	(382)
Produit (paiement) en trésorerie, montant net	3 790 \$	(382) \$

4. PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES

Au 31 mars 2022, First Capital détenait des participations dans dix 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	
			31 mars 2022	31 décembre 2021
Aukland and Main Developments LP ¹	Station Place	Toronto, Ont.	35,4 %	35,4 %
College Square General Partnership	College Square	Ottawa, Ont.	50,0 %	50,0 %
Edenbridge Kingsway (Humbertown)	Humbertown Condos (Phase 1)	Toronto, Ont.	50,0 %	50,0 %
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 ²	Whitby Mall (unités d'entreposage libre-service)	Whitby, Ont.	25,0 %	25,0 %
FC Urban Properties LP	199 Avenue Rd.	Toronto, Ont.	20,0 %	20,0 %
Green Capital Limited Partnership	Royal Orchard	Markham, Ont.	50,0 %	50,0 %
Lakeshore Development LP	2150 Lake Shore Blvd. W.	Toronto, Ont.	50,0 %	50,0 %
Hazleton Food Services Partnership	116 Yorkville Ave. (ONE Restaurant)	Toronto, Ont.	50,0 %	s. o.
Stackt Properties LP	Marché de conteneurs	Toronto, Ont.	94,0 %	94,0 %

¹ Au 31 décembre 2020, Aukland and Main Developments LP était une filiale faisant partie du périmètre de consolidation assujettie à une participation ne donnant pas le contrôle de 29,1 %, de sorte que la propriété effective du Fonds s'établissait à 70,9 %. Au troisième trimestre de 2021, le nouveau partenaire du Fonds dans Station Place a acquis 50 % des parts de société en commandite détenues dans Aukland and Main Developments LP, réduisant la propriété effective du Fonds à 35,4 %.

² Au cours du troisième trimestre de 2021, FC Access LP a cédé ses activités d'entreposage libre-service à Whitby Mall. La coentreprise est en cours de liquidation.

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 trimestre clos le 31 mars 2022 et l'exercice clos le 31 décembre 2021 :

	31 mars 2022	31 décembre 2021
Solde au début de la période	349 488 \$	52 570 \$
Apports fournis aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	7 526	17 110
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(951)	(16 897)
Reclassement dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	—	298 165
Quote-part du bénéfice (de la perte) des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(3)	(1 460)
Solde à la fin de la période	356 060 \$	349 488 \$

Le 1^{er} septembre 2021, le nouveau partenaire du Fonds détenant 50 % de Station Place a acquis 50 % des parts de société en commandite détenues dans Auckland and Main Developments LP, le propriétaire véritable de l'immeuble, en contrepartie de 117,5 M\$.

Le 17 septembre 2021, le nouveau partenaire du Fonds détenant 50 % de 2150 Lake Shore Boulevard West a souscrit 50 % des parts de la nouvelle société en commandite Lakeshore Development LP en contrepartie de 156 M\$, soit 56 M\$ en trésorerie et 100 M\$ en billets à recevoir. Concurrément à la souscription, la participation de 50 % du Fonds dans les terrains de Christie Cookie a été transférée à la nouvelle coentreprise, tout comme l'acquisition de la participation de 50 % de l'ancien partenaire qui a été transférée à Lakeshore Development LP au moment de la clôture.

Le 26 novembre 2021, le Fonds a transféré, à titre d'apport, la totalité des terrains à la coentreprise Edenbridge Kingsway (Humbertown) qui étaient classés auparavant dans le portefeuille de projets résidentiels en contrepartie de 24,7 M\$. Le partenaire de coentreprise du Fonds a contribué 12,3 M\$ à la société en commandite pour sa partie du terrain, montant qui a été distribué au Fonds par la suite.

Le 1^{er} janvier 2022, le Fonds a acquis, en contrepartie de 2,65 M\$, 50 % des parts de la société en commandite de ONE Restaurant situé dans The Hazelton Hotel. L'acquisition a été comptabilisée comme un regroupement d'entreprises, de sorte que des coûts de transaction de 0,6 M\$ ont été passés en charges au poste « Autres profits (pertes) et (charges) ».

Au 31 mars 2022, les dix coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence étaient liées par des engagements en cours totalisant 33,1 M\$, mais n'accusaient aucun passif éventuel. En outre, aucune participation du Fonds dans des coentreprises n'était considérée comme étant dépréciée.

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 tableau ci-dessous résume les variations de la valeur comptable nette de l'immeuble hôtelier pour le trimestre clos le 31 mars 2022 et l'exercice clos le 31 décembre 2021.

	31 mars 2022	31 décembre 2021
Solde au début de la période	85 400 \$	88 000 \$
Amortissement	(481)	(1 937)
Ajouts	74	459
Réévaluation de l'immeuble hôtelier	—	(1 122)
Solde à la fin de la période	84 993 \$	85 400 \$

6. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS

Aux	31 mars 2022	31 décembre 2021
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	1 481 \$	1 486 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^{a, b}	114 202	122 321
Autres placements	6 371	5 801
Montant à recevoir des copropriétaires ^c	21 528	—
Total – non courants	143 582	129 608
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	12	6
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^{a, b}	119 944	116 152
Placements dans des titres de participation à la JVRN ^d	19 947	25 976
Total – courants	139 903	142 134
Total	283 485 \$	271 742 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 31 mars 2022, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 5,2 % (5,4 % au 31 décembre 2021) et venaient à échéance entre 2022 et 2026. Au 31 mars 2022, 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) Le 17 septembre 2021, le partenaire du Fonds dans la coentreprise 2150 Lake Shore Boulevard West a souscrit 50 % des parts de la nouvelle société en commandite Lakeshore Development LP en contrepartie de 156 M\$. Le prix de souscription a été réglé par un montant en trésorerie de 56 M\$ et des prêts totalisant 100 M\$. La moitié des prêts, soit 50 M\$, est à rembourser au plus tard le 31 décembre 2022, et le solde au plus tard le 17 septembre 2026. Les prêts ne portent pas d'intérêt jusqu'au 31 décembre 2022, puis ils porteront intérêt au plus élevé du taux préférentiel, majoré de 2,5 %, ou 5 %. À la conclusion de la transaction, un escompte de 6,5 M\$ a été comptabilisé et porté en diminution du montant en capital des prêts. Cet escompte sera imputé aux produits d'intérêt sur la période sans intérêt des prêts.
- c) Au cours du trimestre, le Fonds a fourni un apport en capital à l'une de ses coentreprises tandis que ses partenaires empruntaient des montants sur la nouvelle facilité de crédit de la coentreprise afin de financer le projet en développement de la coentreprise. Le montant de 21,5 M\$ à recevoir des copropriétaires correspond à la quote-part du Fonds des emprunts sur la facilité de crédit de la copropriété. Étant donné que ces deux instruments financiers ne sont assortis d'aucun droit à compensation, ils sont présentés au montant brut dans le bilan.
- d) De temps à autre, First Capital investit dans des titres de sociétés ouvertes du secteur immobilier et de secteurs connexes. Ces titres sont comptabilisés à la valeur de marché. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les titres à la JVRN sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).

7. DÉBITEURS

Aux	31 mars 2022	31 décembre 2021
Créances clients (déduction faite de la provision pour pertes de crédit attendues de 15,4 M\$ (17,2 M\$ au 31 décembre 2021))	32 270 \$	27 032 \$
Sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs	922	752
Total	33 192 \$	27 784 \$

First Capital détermine sa provision pour pertes de crédit attendues pour chaque locataire pris individuellement en tenant compte, notamment, de la durée des contrats de location, du risque de crédit, des conditions du secteur ainsi que du statut du compte du locataire et des répercussions de la COVID-19 sur la capacité du locataire d'acquitter le paiement des créances clients exigibles au 31 mars 2022.

La variation de la provision pour pertes de crédit attendues est présentée dans le tableau qui suit :

Aux	31 mars 2022	31 décembre 2021
Provision pour pertes de crédit attendues au début de la période	17 213 \$	11 440 \$
Créances sorties au cours de la période	(2 278)	(4 232)
Provision supplémentaire comptabilisée au cours de la période	452	10 005
Provision pour pertes de crédit attendues à la fin de la période	15 387 \$	17 213 \$

8. AUTRES ACTIFS

Aux	Notes	31 mars 2022	31 décembre 2021
Non courants			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 23,2 M\$ (22,3 M\$ au 31 décembre 2021))		7 229 \$	7 671 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 7,7 M\$ (7,5 M\$ au 31 décembre 2021))		3 022	2 960
Indemnisation et produit d'assurance en matière d'environnement à recevoir	12 a)	865	1 244
Dérivés à la juste valeur	23	17 496	299
Total – non courants		28 612	12 174
Courants			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		5 777	8 358
Charges payées d'avance		19 048	11 364
Actif obligataire		—	13 388
Autres dépôts		250	250
Trésorerie soumise à restrictions		11 306	5 538
Dérivés à la juste valeur	23	6 977	6 011
Total – courants		43 358	44 909
Total		71 970 \$	57 083 \$

9. GESTION DU CAPITAL

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

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

Aux	31 mars 2022	31 décembre 2021
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	21 733 \$	2 476 \$
Emprunts hypothécaires	1 156 495	1 177 064
Facilités de crédit	1 127 825	899 777
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation du Fonds)	39 557	39 808
Débetures de premier rang non garanties	2 150 000	2 350 000
	4 495 610	4 469 125
Parts échangeables	1 853	1 947
Capitalisation boursière ¹	3 943 204	4 140 551
Total du capital utilisé	8 440 667 \$	8 611 623 \$
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	219 677	219 541
Cours de clôture	17,95 \$	18,86 \$

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 31 mars 2022, First Capital respectait toutes les clauses restrictives financières qui s'appliquaient au Fonds.

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

Aux	Mesures/clauses restrictives	31 mars 2022	31 décembre 2021
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹		43,8 %	43,9 %
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	2,3	2,3
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, en utilisant une moyenne de quatre trimestres (en milliards de dollars) ²	>2,0 G\$	4,6 \$	4,5 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif ²	<35 %	12,3 %	12,7 %
<i>Pour les quatre trimestres consécutifs, clos les</i>			
Ratio de couverture des intérêts (BAIIA ajusté/charge d'intérêts) ²	>1,65	2,4	2,3
Ratio de couverture des charges fixes (BAIIA ajusté/service de la dette) ²	>1,50	2,0	2,0

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 débentures de premier rang non garanties du Fonds.

Les ratios ci-dessus comprennent des mesures non définies par les IFRS. Certains calculs sont nécessaires selon les clauses restrictives de la dette et, pour cette raison, représentent des mesures significatives. Les mesures utilisées dans ces ratios sont présentées ci-dessous :

- La dette se compose de l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires et de la valeur nominale des débentures de premier rang non garanties.
- La dette nette correspond à la dette, telle qu'elle est décrite ci-dessus, déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période.
- La dette garantie se compose des emprunts hypothécaires et de tout montant ayant été prélevé sur les facilités de crédit qui sont garanties par des immeubles de placement.
- Le BAIIA ajusté est calculé à partir du bénéfice net majoré de la charge d'impôt, de la charge d'intérêts et de l'amortissement, et exclut l'augmentation ou la diminution de la juste valeur des immeubles de placement, les parts échangeables et la rémunération fondée sur les parts, les autres profits (pertes) et (charges) et les autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents. Le Fonds fait également des ajustements en fonction des coûts de location différentiels, lesquels sont comptabilisés dans les fonds provenant des activités, conformément aux recommandations de l'Association des biens immobiliers du Canada.
- Les charges fixes comprennent les remboursements réguliers de capital et d'intérêts et les intérêts inscrits à l'actif ayant servi au calcul de la charge d'intérêts.
- Les actifs non grevés comprennent la valeur des actifs qui ne sont pas donnés en garantie dans le cadre d'une entente de crédit ou d'emprunts hypothécaires. Le ratio de la valeur des actifs non grevés correspond au montant des actifs non grevés divisé par le montant en capital de la dette non garantie, qui se compose de la dette bancaire, d'emprunts bancaires à terme non garantis, de facilités de crédit non garanties et de débentures de premier rang non garanties.

10. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

Aux	31 mars 2022	31 décembre 2021
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 152 762 \$	1 173 175 \$
Facilités de crédit non garanties	1 061 896	824 792
Facilités de crédit garanties	65 929	74 985
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	2 280 587 \$	2 072 952 \$
Courants	75 550 \$	118 660 \$
Non courants	2 205 037	1 954 292
Total	2 280 587 \$	2 072 952 \$

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit garanties sont garantis par les immeubles de placement de First Capital. Au 31 mars 2022, des immeubles de placement d'un montant d'environ 2,5 G\$ (2,5 G\$ au 31 décembre 2021), sur un total de 9,2 G\$ (9,1 G\$ au 31 décembre 2021) (note 3 a)), avaient été donnés en garantie dans le cadre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties.

Au 31 mars 2022, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 3,4 % (3,4 % au 31 décembre 2021) et venaient à échéance de 2022 à 2031. À cette même date, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré applicable à tous les emprunts hypothécaires était de 3,5 % (3,5 % au 31 décembre 2021).

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires à effectuer au 31 mars 2022 :

	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2022 (reste de l'exercice)	23 715 \$	— \$	23 715 \$	s. o.
2023	32 597	—	32 597	s. o.
2024	31 945	108 478	140 423	3,8 %
2025	29 641	55 895	85 536	3,4 %
2026	25 886	94 360	120 246	3,3 %
2027 à 2031	67 182	686 796	753 978	3,5 %
	210 966 \$	945 529 \$	1 156 495 \$	3,5 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(3 733)	
Total			1 152 762 \$	

Au 31 mars 2022, les facilités de crédit de First Capital se résumaient comme suit :

Au 31 mars 2022	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 2026	450 000 \$	— \$	(27 428) \$	422 572 \$	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou \$ US AU LIBOR + 1,45 %	30 juin 2026
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2024 ¹	100 000	(98 593)	—	1 407	AB + 1,15 % ou préférentiel + 0,30 % ou \$ US AU LIBOR + 1,15 %	31 août 2024
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023 ²	250 000	(214 617)	—	35 383	AB + 1,15 % ou préférentiel + 0,30 % ou \$ US AU LIBOR + 1,15 %	31 octobre 2023
Emprunt à terme non garanti à taux variable arrivant à échéance en 2023 ³	200 000	(198 686)	—	1 314	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 15 avril 2026
Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Arrivant à échéance en 2027	170 000	(21 528)	—	148 472	AB + 2,30 %	20 janvier 2027
Arrivant à échéance en 2022	33 333	(33 333)	—	—	2,79 %	24 août 2022
Facilités de crédit garanties						
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	1 764 401 \$	(1 127 825) \$	(27 428) \$	609 148 \$		

¹⁾ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 100,0 M\$ CA; au 31 mars 2022, ce montant a été réévalué à 98,6 M\$ CA.

²⁾ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 200,0 M\$ CA; au 31 mars 2022, ce montant a été réévalué à 199,6 M\$ CA. En outre, le Fonds avait prélevé 15,0 M\$ CA au 31 mars 2022.

³⁾ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 200,0 M\$ CA; au 31 mars 2022, ce montant a été réévalué à 198,7 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.

Le 1^{er} septembre 2021, First Capital a prolongé et modifié ses facilités de crédit renouvelables non garanties de 450,0 M\$ tout en les transformant en facilités de crédit liées au développement durable (« FCLDD »).

11. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

Aux		Taux d'intérêt		31 mars 2022		31 décembre 2021	
Série	Échéance	Nominal	Effectif	Capital impayé	Passif	Passif	Passif
O	31 janvier 2022	4,43 %	4,59 %	— \$	— \$	199 975	\$
P	5 décembre 2022	3,95 %	4,18 %	250 000	249 627	249 493	
Q	30 octobre 2023	3,90 %	3,97 %	300 000	299 691	299 644	
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000	300 462	300 507	
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	300 749	300 801	
T	6 mai 2026	3,60 %	3,56 %	300 000	300 462	300 487	
U	12 juillet 2027	3,75 %	3,82 %	300 000	298 993	298 950	
V	22 janvier 2027	3,46 %	3,54 %	200 000	199 294	199 261	
A	1 ^{er} mars 2028	3,45 %	3,54 %	200 000	199 062	199 027	
Total ou moyenne pondérée		3,94 %	3,98 %	2 150 000 \$	2 148 340 \$	2 348 145	\$
Courants				250 000 \$	249 627 \$	449 468	
Non courants				1 900 000	1 898 713	1 898 677	
Total				2 150 000 \$	2 148 340 \$	2 348 145	\$

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

Le 31 janvier 2022, à l'échéance, First Capital a remboursé ses débentures de premier rang non garanties de série O à 4,43 % d'un montant en capital de 200,0 M\$.

12. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Notes	31 mars 2022	31 décembre 2021
Non courants			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations ^a		1 705 \$	1 755 \$
Contrats de location de terrains à payer		8 659	8 811
Dérivés à la juste valeur	23	—	8 990
Régimes de rémunération fondée sur des parts	15 c)	3 322	6 802
Prix d'acquisition différé d'un immeuble de placement		2 850	2 850
Autres passifs		29 061	24 289
Total – non courants		45 597	53 497
Courants			
Dettes fournisseurs et charges à payer		77 625	75 900
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		43 537	44 696
Régimes de rémunération fondée sur des parts	15 c)	19 604	17 815
Distributions à verser	14 b)	7 908	7 903
Intérêts à payer		24 558	33 641
Dépôts des locataires		38 148	40 236
Dérivés à la juste valeur	23	3 104	464
Autres passifs		13	11
Total – courants		214 497	220 666
Total		260 094 \$	274 163 \$

- a) First Capital a des obligations de remise en état des lieux par rapport à certains des sites faisant partie de son portefeuille d'immeubles. À cet égard, FCR a comptabilisé également dans les autres actifs une indemnité et un produit d'assurance en matière d'environnement à recevoir totalisant 0,9 M\$ (1,2 M\$ au 31 décembre 2021 (note 8)).

13. PARTS ÉCHANGEABLES

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

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

Aux	31 mars 2022		31 décembre 2021	
	Nombre de parts échangeables	Valeur	Nombre de parts échangeables	Valeur
Solde au début de la période	103	1 947 \$	103	1 399 \$
Ajustement de la juste valeur	—	(94)	—	548
Solde à la fin de la période	103	1 853 \$	103	1 947 \$

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	31 mars 2022		31 décembre 2021	
	Nombre de parts de fiducie	Valeur des parts de fiducie	Nombre de parts de fiducie	Valeur des parts de fiducie
Solde au début de la période	219 541	2 898 271 \$	219 315	2 894 582 \$
Exercice d'options et règlement de parts incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées	136	3 043	226	3 689
Solde à la fin de la période	219 677	2 901 314 \$	219 541	2 898 271 \$

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 permettre au Fonds de conserver des flux de trésorerie additionnels d'environ 95 M\$ par année.

First Capital a déclaré des distributions mensuelles totales de 0,108 \$ par part de fiducie pour le trimestre clos le 31 mars 2022 (0,108 \$ par part de fiducie pour le trimestre clos le 31 mars 2021).

15. RÉGIMES DE RÉMUNÉRATION FONDÉE SUR DES PARTS

a) Régime d'options sur parts

Au 31 mars 2022, First Capital était autorisée à attribuer jusqu'à 19,7 millions d'options sur parts de fiducie (19,7 millions au 31 décembre 2021) à des employés et dirigeants. Au 31 mars 2022, 6,6 millions d'options sur parts (6,6 millions au 31 décembre 2021) pouvaient encore être attribuées à des employés et dirigeants. De plus, au 31 mars 2022, 6,3 millions d'options sur parts étaient en cours (6,3 millions au 31 décembre 2021). Les options attribuées par First Capital expirent dix ans après la date d'attribution, et l'acquisition des droits se fait sur une période de cinq ans.

Les options en cours au 31 mars 2022 sont assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 15,53 \$ à 21,24 \$ (15,53 \$ à 21,24 \$ au 31 décembre 2021).

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2022, un montant de 0,2 M\$ (0,2 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2021) a été comptabilisé à titre de charge liée aux options sur actions.

Trimestres clos les 31 mars	2022		2021	
	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	6 337	19,75 \$	7 103	20,20 \$
Attribuées ^a	—	—	644	15,53
Exercées ^b	(2)	17,90	(43)	15,70
Déchues	(5)	19,96	(499)	20,75
Arrivées à expiration	—	—	(9)	15,70
En cours à la fin de la période	6 330	19,75 \$	7 196	19,78 \$

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.

Trimestre clos le 31 mars	2021
Date d'attribution	1 ^{er} mars 2021
Options sur parts attribuées (en milliers)	644
Durée jusqu'à l'expiration	10 ans
Prix d'exercice	15,53 \$
Taux de volatilité moyen pondéré	22,0 %
Durée de vie moyenne pondérée prévue des options	7,3 ans
Taux de distribution moyen pondéré	4,70 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	1,10 %
Juste valeur (en milliers)	1 114 \$

- b) Le prix moyen pondéré auquel les options ont été exercées pour le trimestre clos le 31 mars 2022 était de 18,38 \$ (16,11 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2021).

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 31 mars 2022 et 2021 étaient les suivantes :

Aux 31 mars	2022	2021
Volatilité prévue du prix des parts de fiducie	2,54 % - 32,21 %	17,10 % - 43,59 %
Durée prévue des options	De 0,0 à 6,7 ans	De 0,3 à 7,3 ans
Taux de distribution prévu	4,56 %	4,60 %
Taux d'intérêt sans risque	0,76 % - 2,46 %	0,11 % - 1,27 %

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 la valeur en trésorerie, par part attribuée en fonction de la performance, au troisième anniversaire de la date d'attribution. Lorsque First Capital déclare des distributions sur ses parts de fiducie, les détenteurs des parts attribuées au titre de chaque régime les reçoivent sous forme de parts supplémentaires.

Trimestres clos les 31 mars	2022		2021	
(en milliers)	UAD	UAI/UAP	UAD	UAI/UAP
En cours au début de la période	320	897	368	789
Attribuées ^{a, b}	16	—	16	353
Distributions réinvesties	2	7	3	6
Exercées	(7)	(240)	—	(244)
Déchues	—	(19)	—	(14)
En cours à la fin de la période	331	645	387	890
Charge comptabilisée pour la période	335 \$	1 128 \$	325 \$	1 441 \$

- a) La juste valeur des parts différées attribuées au cours du trimestre clos le 31 mars 2022, qui était de 0,3 M\$ (0,3 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2021), 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 trimestre clos le 31 mars 2022, qui était de néant (3,1 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2021), 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 trimestre clos le 31 mars 2022 était de néant (2,8 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2021). 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.

Trimestre clos le 31 mars	2021
Date d'attribution	1 ^{er} mars 2021
Parts attribuées en fonction de la performance (en milliers)	146
Durée jusqu'à l'expiration	3 ans
Taux de volatilité moyen pondéré	30,1 %
Corrélation moyenne pondérée	72,4 %
Rendement total moyen pondéré pour les porteurs de parts	10,4 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	0,34 %
Juste valeur (en milliers)	2 771 \$

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

Les régimes de rémunération fondée sur des parts de First Capital sont comptabilisés comme des attributions réglées en trésorerie. Par conséquent, les options sur parts, les parts différées, les parts incessibles et les parts attribuées en fonction de la performance en cours sont comptabilisées à titre de passifs à la juste valeur par le biais du résultat net. Au 31 mars 2022, la valeur comptable du passif au titre des régimes de rémunération fondée sur des parts s'élevait à 22,9 M\$ (24,6 M\$ au 31 décembre 2021) (note 12). Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, FCR a comptabilisé une diminution de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts attribuable au règlement des attributions de 2019 et un profit de réévaluation de 0,4 M\$ dans le compte de résultat consolidé en raison d'une baisse du cours des parts du Fonds par rapport à celui du 31 décembre 2021.

16. BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Bénéfice d'exploitation net par composante

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

	% de variation	Trimestres clos les 31 mars	
		2022	2021
Produits locatifs tirés des immeubles			
Loyers de base ¹		106 275 \$	106 602 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		28 856	26 782
Recouvrements de taxes foncières		31 128	32 196
Frais de résiliation de contrats de location		64	697
Loyer proportionnel		557	564
Ajustement de loyer de manière linéaire		240	486
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(100)	(255)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		5 456	4 840
Total des produits locatifs tirés des immeubles	0,3 %	172 476	171 912
Coûts d'exploitation des immeubles			
Charges d'exploitation recouvrables		32 169	29 862
Taxes foncières recouvrables		35 065	36 703
Taxes foncières de l'exercice précédent		(165)	(295)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		4 427	4 693
Total des coûts d'exploitation des immeubles		71 496	70 963
Total du bénéfice d'exploitation net	— %	100 980 \$	100 949 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		58,5 %	58,7 %

¹ Comprennent les produits de location résidentielle.

² Comprennent les produits de l'immeuble hôtelier.

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

Les autres coûts d'exploitation et ajustements comprennent une charge liée aux créances irrécouvrables de 0,4 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2022 (2,6 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2021).

Pour le trimestre 31 mars 2022, les coûts d'exploitation des immeubles comprennent 5,9 M\$ (5,5 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2021) se rapportant à la rémunération du personnel. La rémunération du personnel est présentée déduction faite des subventions reçues dans le cadre du programme de la Subvention salariale d'urgence du Canada (« SSUC ») de néant pour le trimestre clos le 31 mars 2022 en lien avec le personnel de l'exploitation immobilière (0,3 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2021). Une partie de cette subvention salariale a été 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 31 mars	
		2022	2021
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables et autres placements	6	99 \$	209 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires classés à la JVRN	6	19	25
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires au coût amorti	6	3 988	1 236
Honoraires et autres produits		1 563	1 036
Total		5 669 \$	2 506 \$

18. CHARGE D'INTÉRÊTS

	Notes	Trimestres clos les 31 mars	
		2022	2021
Emprunts hypothécaires	10	11 230 \$	13 117 \$
Facilités de crédit	10	7 584	6 464
Débetures de premier rang non garanties	11	21 808	24 678
Distributions sur les parts échangeables ¹	13	11	11
Total de la charge d'intérêts		40 633	44 270
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement		(4 259)	(5 782)
Charge d'intérêts		36 374 \$	38 488 \$
Variation des intérêts courus		9 072	10 154
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les débetures de premier rang non garanties		304	284
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les emprunts hypothécaires repris		4	53
Amortissement des coûts de financement différés		(1 761)	(1 984)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation		43 993 \$	46 995 \$

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

19. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
Salaires, traitements et avantages du personnel	7 327 \$	8 129 \$
Rémunération fondée sur des parts	1 578	1 847
Autres coûts du siège social	3 423	3 221
Total des charges du siège social	12 328	13 197
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(1 996)	(2 519)
Charges du siège social	10 332 \$	10 678 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2022, les salaires, traitements et avantages du personnel comprennent des subventions salariales de néant reçues dans le cadre de la SSUC (0,1 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2021).

20. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	(6 028) \$	129 \$
Coûts de transaction	(572)	—
Profit (perte) sur modification de prêts	(566)	—
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(7)	—
Frais de vente d'immeubles de placement	(710)	(382)
Autres	(7)	(1)
Total	(7 890) \$	(254) \$

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 clos les 31 mars 2022 et 2021 se rapportant à la Société :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
Impôt sur le résultat calculé au taux d'imposition prévu par la loi au Canada de néant applicable au Fonds aux 31 mars 2022 et 2021	— \$	— \$
Augmentation (diminution) de l'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :		
Impôt (recouvrement) d'impôt différé applicable aux filiales constituées en société	7 971	648
Autres	(79)	271
Charge (recouvrement) d'impôt différé	7 892 \$	919 \$

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 31 mars 2022, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») étaient le locataire le plus important de FCR, représentant 10,4 % 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 sur les débiteurs en ayant recours à un certain nombre d'activités propres aux contrats de prêt de base, notamment des hypothèques enregistrées sur les immeubles.

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 31 mars 2022 :

Au 31 mars 2022	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2022	2023 à 2024	2025 à 2026	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	23 715 \$	64 542 \$	55 527 \$	67 182 \$	210 966 \$
Remboursement à l'échéance du capital des emprunts hypothécaires	—	108 478	150 255	686 796	945 529
Facilités de crédit et dette bancaire	66 134	711 896	350 000	21 528	1 149 558
Déventures de premier rang non garanties	250 000	600 000	600 000	700 000	2 150 000
Obligations au titre des intérêts ¹	113 969	245 118	144 883	73 948	577 918
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	907	1 486	1 245	15 512	19 150
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours ²	18 515	45 160	—	—	63 675
Autres coûts engagés	19 965	—	—	—	19 965
Total des obligations contractuelles	493 205 \$	1 776 680 \$	1 301 910 \$	1 564 966 \$	5 136 761 \$

¹ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 mars 2022 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les déventures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

² Comprennent les montants liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

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 déventures non garanties, et en émettant des titres de capitaux propres lorsqu'il le juge approprié. Au 31 mars 2022, First Capital avait prélevé des avances en trésorerie de 1,1 G\$ (0,8 G\$ au 31 décembre 2021) sur ses facilités de crédit non garanties.

Par ailleurs, au 31 mars 2022, First Capital avait des lettres de crédit en cours de 29,4 M\$ (29,7 M\$ au 31 décembre 2021) qui ont été consenties par des institutions financières dans le but principal de soutenir certaines obligations contractuelles de FCR, et des découverts bancaires de 21,7 M\$ (2,5 M\$ au 31 décembre 2021).

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	31 mars 2022			31 décembre 2021		
	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	19 947 \$	— \$	— \$	25 976 \$	— \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires	—	—	1 493	—	—	1 492
Autres placements	—	—	6 371	—	—	5 801
Dérivés à la juste valeur (actifs)	—	24 473	—	—	6 310	—
Passifs financiers						
Parts échangeables	—	1 853	—	—	1 947	—
Régimes de rémunération fondée sur des parts	—	22 926	—	—	24 617	—
Dérivés à la juste valeur (passifs)	—	3 104	—	—	9 454	—
Juste valeur des instruments financiers évalués au coût amorti						
Actifs financiers						
Prêts et créances hypothécaires	— \$	— \$	233 484 \$	— \$	— \$	239 135 \$
Actif obligataire	—	—	—	—	13 388	—
Montant à recevoir des copropriétaires	—	—	21 528	—	—	—
Passifs financiers						
Emprunts hypothécaires	—	1 112 303	—	—	1 219 703	—
Facilités de crédit	—	1 127 825	—	—	899 777	—
Déventures de premier rang non garanties	—	2 123 841	—	—	2 437 878	—

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

La juste valeur des instruments dérivés est déterminée en utilisant la valeur actualisée des contrats à terme et des swaps à l'aide de taux d'intérêt qui reflètent les conditions actuelles du marché. Les modèles tiennent également compte de la qualité du crédit des contreparties, des courbes des taux d'intérêt et des courbes des taux à terme. Au 31 mars 2022, les taux d'intérêt se situaient entre 2,2 % et 4,3 % (entre 1,6 % et 3,4 % au 31 décembre 2021). Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs (passifs) des instruments de couverture de First Capital :

	Désigné comme instrument de couverture	Échéance au 31 mars 2022	31 mars 2022	31 décembre 2021
Actifs dérivés				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Avril 2022	6 977 \$	754 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Avril 2024 à mars 2027	17 496	299
Swaps de devises	Non	s. o.	—	5 257
Total			24 473 \$	6 310 \$
Passifs dérivés				
Swaps de taux d'intérêt	Oui	s. o.	— \$	8 990 \$
Swaps de devises	Non	Avril 2022	3 104	464
Total			3 104 \$	9 454 \$

Au 31 mars 2022, l'augmentation de 18,2 M\$ de la juste valeur des actifs dérivés en cours et la diminution de 6,4 M\$ de la juste valeur des passifs dérivés en cours par rapport au trimestre 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 31 mars 2022, First Capital détenait des participations dans deux entités sur lesquelles elle exerce un contrôle, et consolidait 100 % des actifs, des passifs, des produits et des charges de chaque entité faisant l'objet d'une participation ne donnant pas le contrôle.

Nom de l'entité	Principal placement	Propriété effective	
		31 mars 2022	31 décembre 2021
Main and Main Developments LP (« MMLP »)	Participation de 46,875 % dans MMUR ¹	67,0 %	67,0 %
Maincore Equities Inc.	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.

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

25. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

	Notes	Trimestres clos les 31 mars	
		2022	2021
Ajustement de loyer de manière linéaire	16	(240) \$	(486) \$
Frais de vente d'immeubles de placement	20	710	382
(Profits latents) pertes latentes sur les titres négociables classés comme étant à la JVRN	20	6 028	(129)
(Profit) perte sur modification de prêts	20	566	—
Charge de rémunération fondée sur des parts	15	1 697	1 976
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables	13	(94)	303
Augmentation (diminution) de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	15	(421)	5 430
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	7 892	919
Autres éléments sans effet sur la trésorerie		—	1
Total		16 138 \$	8 396 \$

b) Variation nette des autres éléments du fonds de roulement

La variation nette des actifs et des passifs associés aux autres éléments du fonds de roulement se présente comme suit :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
Débiteurs	(5 408) \$	(2 516) \$
Charges payées d'avance	(7 682)	(2 148)
Dettes fournisseurs et charges à payer	647	4 948
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	(2 089)	8
Portefeuille de projets de développement résidentiel	20 548	(2 984)
Variation des autres éléments du fonds de roulement	97	(203)
Total	6 113 \$	(2 895) \$

c) Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs

	Trimestres clos les 31 mars	
	2022	2021
Avances sur les prêts et créances hypothécaires	(6 874) \$	(3 834) \$
Remboursements de prêts et créances hypothécaires	10 239	32 928
Autres placements, montant net	(570)	—
Total	2 795 \$	29 094 \$

d) Trésorerie et équivalents de trésorerie

Aux	31 mars 2022	31 décembre 2021
Trésorerie et équivalents de trésorerie	46 223 \$	34 699 \$

26. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

- a) First Capital est parti 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 62,5 M\$ (73,2 M\$ au 31 décembre 2021) 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 29,4 M\$ (29,7 M\$ au 31 décembre 2021).
- 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 2021), l'obligation totale s'établissant à 19,2 M\$ (19,5 M\$ au 31 décembre 2021).

27. 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.

Information à l'intention des porteurs de parts

SIÈGE SOCIAL

Shops at King Liberty

85 Hanna Avenue, Suite 400
Toronto, Ontario M6K 3S3
Tél. : 416 504 4114
Télé. : 416 941 1655

BUREAU DE MONTRÉAL

Place Viau

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

BUREAU DE CALGARY

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

BUREAU D'EDMONTON

Edmonton Brewery District

12068 – 104 Avenue, Suite 301
Edmonton, Alberta T5K 0K2
Tél. : 780 475 3695

BUREAU DE VANCOUVER

Shops at New West

800 Carnarvon Street, Suite 320
New Westminster, BC V3M 0G3
Tél. : 604 278 0056
Télé. : 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 et 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





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