



RAPPORT ANNUEL
2021

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

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

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

Le lecteur ne doit donc pas se fier indûment à ces déclarations prospectives. En outre, les déclarations prospectives ne sont valides qu'à la date à laquelle elles sont formulées. First Capital se dégage de toute obligation concernant la publication d'une mise à jour de ces déclarations, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements ou à la suite d'événements futurs ou de circonstances nouvelles, sauf tel qu'il est requis selon les lois sur les valeurs mobilières pertinentes. Toutes les déclarations prospectives figurant dans le présent rapport de gestion sont datées du 8 février 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.

Message du président et chef de la direction



Confiance en notre stratégie de forte concentration sur les marchés urbains et les immeubles ayant un supermarché comme principal locataire

Chers porteurs de parts,

Il est évident que les événements des deux dernières années ont servi d'accélérateur à certaines tendances sociétales qui étaient déjà en marche dans le monde pré-pandémique, comme une plus grande flexibilité surtout sur le lieu de travail. Dès le début, nous étions d'avis que la migration de sortie des centres-villes serait temporaire, et comme prévu, nous constatons un revirement de tendance à l'heure actuelle. L'attrait des quartiers urbanisés des plus grandes villes canadiennes et les avantages qu'ils présentent ne se démentent pas, alors qu'il apparaît clair que ces quartiers continueront d'être considérés par la majorité des gens comme les plus convoités, comme ils le sont depuis des générations. FCR est bien positionné à cet égard, son portefeuille d'immeubles et son bassin de densité étant quasiment impossibles à recréer aujourd'hui. La forte demande pour nos locaux au fil des ans, y compris pendant la pandémie, a été constante dans notre secteur. Elle entraîne des loyers moyens records chaque trimestre depuis plus de cinq ans maintenant. Dans une entreprise

du secteur immobilier comme FCR, il est important d'adopter une perspective à long terme, surtout à une époque où des facteurs externes créent de la volatilité à court terme.

Cela étant dit, la qualité du portefeuille de FCR ainsi que sa stabilité et sa résilience se sont confirmées tout au long de 2021.

Structurer la stratégie de FCR dans une vision à plus long terme

Les activités de FCR reposent sur des données démographiques de pointe, selon les deux principales composantes de notre portefeuille qui sont les suivantes :

- 1) des centres à l'essor exceptionnel ayant comme principal locataire un supermarché, au sein de quartiers de banlieue de premier plan, jumelés à
- 2) des immeubles à usage mixte avec une barrière à l'entrée difficile à franchir au sein de quartiers fortement urbanisés du Canada.

De 2019 à la fin de 2021, nous nous sommes attachés davantage à améliorer la qualité de notre portefeuille immobilier au moyen de transactions de placement, afin de positionner FCR sur la voie d'un avenir encore plus radieux.

Pendant ces trois années, le FPI a vendu des actifs d'une valeur totale de 1,5 G\$, soit environ 15 % du portefeuille, qui étaient composés principalement d'immeubles aux données démographiques solides, mais inférieures au reste du portefeuille de FCR. Pendant cette période, FCR a également investi environ 1 G\$ dans des actifs et des marchés de premier plan par voie d'acquisitions, de développements et de dépenses d'investissement, ce qui équivaut à environ 10 % du portefeuille.

Au fil du processus de vente des actifs, nous nous sommes départis délibérément de certains immeubles. À titre d'exemple, FCR est sorti de marchés entiers comme les villes de Québec, Windsor, Trois-Rivières, Sherbrooke, Red Deer et Airdrie, pour n'en nommer que quelques-unes. À Ottawa, nous prévoyons une croissance soutenue des flux de trésorerie et de la valeur des actifs, mais à un rythme de croissance différent comme dans les nombreux marchés restants, tels que Toronto, Montréal ou Vancouver. Par conséquent, nous avons exécuté une stratégie qui a réduit notre investissement dans le marché d'Ottawa, sans compromettre l'étendue de nos activités. Nous l'avons réalisée en nous départant de participations de 50 % sans droit de gestion dans nos immeubles d'Ottawa auprès de partenaires compatibles. Cette stratégie a permis d'augmenter le rendement sur le capital investi de FCR grâce aux honoraires reçus de partenaires, ce qui a permis de libérer des capitaux pour les réaffecter à des projets dont le rendement était plus élevé et d'augmenter la pondération de FCR à l'égard des immeubles et des quartiers à la croissance la plus élevée, sans compromettre les avantages que nous procure l'envergure de notre portefeuille et de notre plateforme.

En ce qui concerne les données démographiques du portefeuille, le programme de dessaisissement triennal a entraîné la cession d'immeubles dont la densité de population moyenne était de 167 000 personnes sur 5 km. Quoique ce soit une bonne densité, elle est bien inférieure à la moyenne de FCR. En ce qui concerne le 1 G\$ que FCR a investi au cours de la même période, les immeubles en question ont quasiment triplé la densité, qui s'est établie à 483 000 personnes. Les résultats de cet important programme triennal de réaffectation des capitaux parlent d'eux-mêmes. Aujourd'hui, FCR est un leader qui se démarque nettement de ses pairs, affichant une densité de population moyenne de 300 000 personnes sur 5 km au 31 décembre 2021. Il est évident que cette position de leader au sein des marchés les plus importants et des quartiers les plus denses du Canada constituera une importante source de revenus et de valeur, surtout à long terme.

Globalement, nous sommes très satisfaits de notre portefeuille actuel. En 2021, FCR a atteint sa cible initiale de cessions de 1,5 G\$. Par conséquent, les activités de cession devraient être plus équilibrées en 2022, voire plus opportunistes sur le plan de l'établissement du prix pour effectuer la transaction.

Un marché de location robuste permet le renouvellement des locataires et des loyers record (de nouveau)

Malgré deux années où bon nombre d'entreprises ont vu leurs activités perturbées, la demande des locataires demeure toujours aussi forte au sein de notre portefeuille. En 2021, nous avons conclu des contrats de location représentant une bonne superficie totale de 2,9 millions de pieds carrés, dont 2,1 millions de pieds carrés consistaient en des renouvellements ayant connu un solide pourcentage d'augmentation des loyers moyens de 8,6 %. Jumelée aux hausses de loyers contractuels et à l'augmentation des loyers dans le cas de nouveaux contrats de location de locaux anciennement vacants,

cette situation a contribué à un taux de location moyen à la fin de l'exercice de 22,42 \$ le pied carré. Au 31 décembre 2021, le taux de location net a atteint un sommet historique et a enregistré une série de records successifs non seulement pour les deux années complètes de la pandémie, mais aussi pour une période de 22 trimestres d'affilée. Comme je le mentionnais, il est essentiel de faire la part des choses par rapport aux marchés pendant les périodes de volatilité et de perturbations temporaires.

La forte demande des locataires, soutenue par la qualité des immeubles de FCR et les solides données démographiques du portefeuille, nous a permis d'être sélectifs sur les types de locataires de nos immeubles. Tout au long de 2021, et au cours de l'exercice précédent plus particulièrement, nous avons géré la composition des locataires de sorte à continuer de mieux servir les collectivités où nous exerçons nos activités et à améliorer notre liste avec des locataires ayant des modèles d'exploitation supérieurs et des clauses restrictives financières plus rigoureuses que les locataires précédents.

Progrès à l'égard de nos priorités ESG – Poursuite de l'intégration de ces principes dans les activités et la culture de FCR

Tout au long de 2021, nous avons continué de faire avancer considérablement nos principaux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (facteurs ESG) tout en continuant de les intégrer dans nos activités et notre culture.

Les points saillants pour l'exercice, dont les nouveautés, sont comme suit :

- First Capital est le premier FPI canadien à adhérer au Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC) – nous nous engageons à établir un plan concret harmonisé aux recommandations du GIFCC

- FCR est également le premier FPI canadien de vente au détail à se voir attribuer la certification WELL Santé-Sécurité par l'International WELL Building Institute (IWBI) pour l'exploitation et la gestion des installations
- First Capital s'est classé premier parmi nos pairs du secteur de détail au terme du sondage GRESB cette année, réalisant des progrès considérables d'un exercice à l'autre
- Le FPI a atteint ou dépassé les cibles qu'il s'est fixées pour la baisse des émissions de gaz à effet de serre et de consommation d'énergie en plus d'avoir rempli l'engagement quinquennal (établi en 2016) visant à remplacer le système d'éclairage existant des espaces extérieurs et des parcs de stationnement par des lampes à diodes électroluminescentes (DEL)
- FCR a incorporé des fonctions liées au développement durable dans sa facilité d'exploitation non garantie de 450 M\$

Dans le même ordre d'idées, je suis heureux de faire une brève mise au point sur la Fondation des quartiers prospères de FCR. Notre engagement à aider nos quartiers à prospérer se trouve au sein de notre stratégie et de notre culture d'entreprise. La fondation en est une composante. Fondée en 2020, la Fondation des quartiers prospères de FCR vise à soutenir des initiatives de bienfaisance qui ont une incidence positive dans les collectivités où nous exerçons nos activités.

Dirigée par des employés et enregistrée à titre d'organisme de bienfaisance, la fondation avait comme priorité en 2021 de lutter contre l'insécurité alimentaire et la pauvreté. C'est avec beaucoup d'humilité que je vous annonce que non seulement l'équipe de FCR a dépassé son objectif de collecte de fonds, mais nos fiduciaires et les amis et partenaires de l'entreprise ont également mis l'épaule à la roue. Collectivement, nous avons recueilli plus de 280 000 \$ pour lutter contre l'insécurité alimentaire. Plus important encore,

Deuxième Récolte a été le destinataire de chaque dollar recueilli dans le cadre de la campagne. Grâce à cette contribution, Deuxième Récolte dispose de la structure opérationnelle nécessaire pour récupérer plus d'un demi-million de repas afin de les redistribuer à des Canadiens dans le besoin, tout en évitant l'émission de 2,9 millions de livres de gaz à effet de serre qui, autrement, auraient émané des déchets alimentaires.

C'est un véritable accomplissement dont chaque contributeur devrait être fier et qui nous rend optimistes quant au potentiel de la Fondation à exercer un impact beaucoup plus grand à l'avenir. Je souhaite personnellement renouveler mes remerciements envers les employés et les membres du conseil d'administration de FCR ainsi que les amis de l'entreprise qui nous ont aidés à le réaliser.

Initiatives en matière d'équité, de diversité et d'inclusion (EDI) – Progrès réalisés

En ce qui concerne l'avancement de nos initiatives en matière d'EDI, l'année dernière, notre Conseil EDI, dirigé par des employés, a réalisé des progrès exceptionnels sur une courte période. Globalement, nous sommes convaincus d'avoir formulé une vision claire, et grâce à l'élaboration de notre plan d'action triennal en matière d'EDI, nous disposons d'un outil pour diriger et évaluer nos actions lors du processus en cours.

Il faut souligner deux progrès remarquables en matière d'EDI accomplis par FCR en 2021 :

- Pour une deuxième année consécutive, FCR a eu l'honneur de figurer dans l'étude du Report on Business Magazine, dans la catégorie « *Women Lead Here* », qui reconnaît les solides données sur la diversité de genre au sein de la haute direction
- FCR a été nommé comme l'un des meilleurs employeurs de petite et moyenne envergure au Canada et parmi les 100 meilleurs employeurs du Grand Toronto pour la troisième année d'affilée

Conclusion

En conclusion, le portefeuille du FPI n'a jamais été aussi bien garni. Selon le portrait actuel d'un taux d'occupation élevé et stable, nous observons des projets de location solides et toujours en voie de renforcement. Collectivement, ces forces sous-tendent la valeur jamais atteinte auparavant des immeubles que nous détenons dans les quartiers à forte concentration sur les marchés urbains ainsi que sur les marchés suburbains de premier plan.

Je suis très fier de nos accomplissements réalisés au cours de la dernière année. Ils n'auraient pas été possibles sans les efforts immenses de toute l'équipe de First Capital, que j'aimerais sincèrement remercier. Après avoir traversé non pas une, mais bien deux années de conditions imposées par la pandémie, l'équipe amorce 2022 dans la cohésion et demeure orientée sur les résultats.

Enfin, j'aimerais remercier nos fiduciaires pour leur encadrement continu, notre équipe de direction pour son leadership exceptionnel dans l'adversité et nos porteurs de parts pour leur soutien sans faille.

Respectueusement,



Adam Paul
Président et chef de la direction

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



146
QUARTIERS



22,5 M
pi² DE SURFACE
LOCATIVE BRUTE



>2 400
LOCATAIRES



341
EMPLOYÉS

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

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

Notre rapport de 2020 sur nos pratiques environnementales, sociales et de gouvernance fournit des renseignements détaillés sur notre approche en 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 réduire le niveau d'endettement après l'opération de rachat d'actions réalisée en avril 2019
- **Intégrant pleinement les commerces de détail** dans les autres usages pour créer des quartiers urbains prospères
- **Gérant activement notre bilan** afin de maintenir une santé et une souplesse financières et d'obtenir un coût de capital concurrentiel



Nos marchés cibles

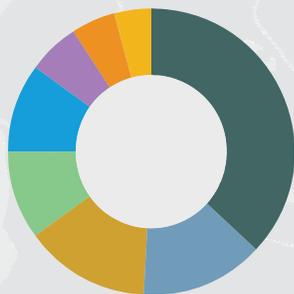
Nous ciblons des quartiers urbains dans les plus grandes villes du Canada qui connaissent la plus forte croissance.



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.

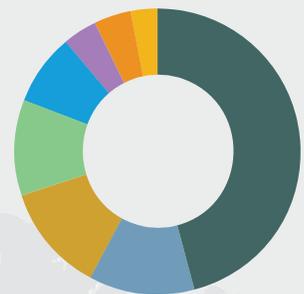
Marchés urbains



% 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 décembre 2021

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 – 3 966 magasins

	N ^{bre} de magasins	% de location	
Autres détaillants de produits de consommation de base	478	18,1	Walmart DOLLARAMA BulkBarn® WINNERS® PETSMART
Magasins d'alimentation	125	17,4	Loblaws Sobeys metro save on foods WHOLE FOODS MARKET Longo's
Fournisseurs de services médicaux, professionnels et personnels	1 335	15,6	Alberta Health Services ups Allstate. You're in good hands. HER BLOCK Eccles HomeCare
Restaurants à service rapide, chaînes et cafés	905	13,2	PIZZA RECIPE Tim Hortons
Pharmacies	120	9,2	SHOPPERS DRUG MART Rexall LONDON DRUGS Jean Coutu MCKESSON Brunet
Autres locataires	479	8,2	Indigo west elm SleepCountry NORDSTROM SHERWIN WILLIAMS CHANEL TOKYO SMOKE
Banques et coopératives d'épargne et de crédit	186	8,1	TD RBC CIBC BMO Desjardins NATIONAL BANK
Centres de conditionnement physique	76	3,7	GoodLife FITNESS planet fitness LA FITNESS. Orangetheory FITNESS ANYTIME FITNESS WORLD GYM
Magasins de vins et spiritueux	90	3,3	LCBO BEER STORE BC LIQUORSTORE SAO ALCANNA. WESTERN CELLARS
Autres restaurants	66	1,6	TEMPLE KITCHEN hub RESTAURANT good food, good people, good times. Loonocks Granada Palace
Garderies et centres d'apprentissage	106	1,6	KUMON brightpath OXFORD LEARNING kids & COMPANY Willowbrae ACADEMY ROTHWOOD ACADEMY

*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 aux transports en commun et à la collectivité locale. Nous consacrons une grande partie de nos efforts à maximiser la valeur et la position concurrentielle de nos immeubles en 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.

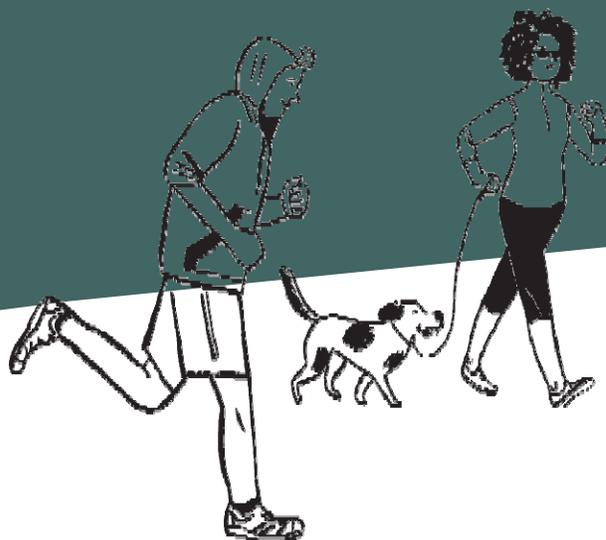
71 

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. 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 2021-2023



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 en 2021 et 2020 comme l'un des meilleurs employeurs de petite et moyenne envergure
- 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 cet automne 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 pendant la pandémie de COVID-19
- Soutien aux locataires admissibles en participant au programme d'Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial
- Soutien aux travailleurs de première ligne et aux travailleurs communautaires en fournissant des milliers de repas frais en partenariat avec des magasins d'alimentation et restaurants locataires indépendants
- Participation à de nombreux événements de voisinage et à des activités de bénévolat au sein 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	45	Total du capital utilisé
1	Perspectives et contexte commercial actuel	47	Notations
5	Mesures financières non conformes aux IFRS	48	Échéance de l'encours de la dette et du capital
10	Mesures d'exploitation	48	Emprunts hypothécaires
11	Information consolidée sommaire et points saillants	50	Facilités de crédit
13	Aperçu des activités et de l'exploitation	51	Débitures de premier rang non garanties
13	Placements immobiliers	51	Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
17	Immeubles de placement	51	Liquidités
18	Acquisitions de 2021	52	Flux de trésorerie
18	Acquisitions de 2020	53	Obligations contractuelles
19	Cessions de 2021	53	Éventualités
20	Cessions de 2020	54	Rapprochements et mesures financières non conformes aux IFRS
20	Incidence des acquisitions et des cessions	54	Rapprochement des bilans consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital
21	Dépenses d'investissement	55	Rapprochement des comptes de résultat consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital
22	Évaluation des immeubles de placement	57	Fonds provenant des activités et flux de trésorerie provenant des activités ajustés
24	Immeubles en voie de développement	60	Valeur de l'actif net par part
30	Location et occupation	61	Distributions
34	Les 40 principaux locataires	61	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
35	Échéances des contrats de location	63	Opérations entre parties liées
36	Participation dans des coentreprises	63	Événements postérieurs à la date de bilan
37	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	64	Données financières trimestrielles
38	Résultats d'exploitation	65	Estimations comptables critiques
38	Bénéfice d'exploitation net	68	Contrôles et procédures
40	Produits d'intérêts et autres produits	69	Risques et incertitudes
41	Charge d'intérêts		
41	Charges du siège social		
42	Autres profits (pertes) et (charges)		
44	Impôt sur le résultat		
44	Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts		
45	Structure du capital et liquidités		

Rapport de gestion

INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion du Fonds de placement immobilier First Capital (« First Capital », « FCR » ou le « Fonds ») a pour but de fournir aux lecteurs une évaluation de la performance et de résumer la situation financière et les résultats d'exploitation pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020. 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 en ressortir, ne sont pas forcément représentatifs des résultats futurs. L'information présentée dans le présent rapport de gestion est fondée sur les renseignements mis à la disposition de la direction et est datée du 8 février 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

Pendant la majeure partie du quatrième trimestre, les entreprises essentielles et non essentielles ont exercé leurs activités presque au maximum de leur capacité, tout en tenant compte des mesures de protection supplémentaires, notamment la preuve de vaccination pour les restaurants, les centres de conditionnement physique et d'autres établissements. À la fin de novembre, les organismes de soins de santé ont détecté l'apparition d'un nouveau variant de la COVID-19, à savoir Omicron, qui est rapidement devenu la souche dominante à l'échelle mondiale. À la fin de 2021 et au début de 2022, les gouvernements provinciaux ont imposé des restrictions temporaires relatives à la capacité et des confinements afin de ralentir la propagation du variant Omicron. Ces restrictions ont eu une incidence défavorable sur certains locataires. À la suite de ces restrictions, le gouvernement fédéral a adopté, le 17 décembre 2021, de nouvelles mesures de soutien liées à la COVID-19 et mis sur pied le Programme de soutien en cas de confinement local et la Prestation canadienne pour les travailleurs en cas de confinement. Le Programme de soutien en cas de confinement local prévoit un soutien aux salaires et au loyer pour les entreprises soumises à une restriction sanitaire admissible, peu importe le secteur d'activité.

Malgré les défis constants auxquels font face de nombreuses entreprises en raison de la pandémie, First Capital, grâce à son portefeuille investissant dans des immeubles à usage mixte de grande qualité et ayant comme locataire principal un supermarché, a continué de générer de solides activités de location et une croissance de son taux de location net moyen. De plus, de nouveaux contrats de location ont été conclus en 2021 avec plusieurs détaillants en expansion et des restaurants à service complet.

Gestion active des actifs

First Capital gère un portefeuille d'actifs situés principalement dans des quartiers fortement urbanisés des plus grandes villes canadiennes dont la croissance est rapide. Le portefeuille de First Capital repose sur une base solide d'immeubles regroupant un supermarché comme principal locataire et une mixité de locataires de choix, notamment des pharmacies, des magasins de vins et spiritueux et des services gouvernementaux et médicaux, qui faisaient partie des commerces considérés comme essentiels et sont restés ouverts conformément aux directives émises par les gouvernements au Canada. L'équipe d'exploitation immobilière de FCR continue de travailler avec ses locataires pour offrir des endroits sécuritaires à leurs employés et à leurs clients. 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. À la fin de mars 2020, FCR a annoncé le lancement de son Programme de soutien aux petites entreprises (« PSPE »), visant à offrir un allègement à un groupe de locataires admissibles sous forme d'un report de loyer pendant deux mois. Au cours du deuxième trimestre de 2020, le gouvernement fédéral a mis en œuvre l'Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial (« AUCLC »), programme qui a largement remplacé le PSPE de FCR. Aux termes de l'AUCLC, qui a été en vigueur d'avril à septembre 2020, le loyer brut des locataires admissibles était réduit de 75 %, et le gouvernement accordait au propriétaire immobilier un prêt-subvention égal à 50 % du loyer brut. Aux termes de ce programme, First Capital a réduit d'un montant total de 13,2 M\$ le loyer des locataires, déduction faite de l'aide gouvernementale, et a comptabilisé ce montant dans la charge liée aux créances irrécouvrables en 2020.

En septembre 2020, afin de continuer à soutenir les entreprises malgré cette conjoncture difficile, le gouvernement fédéral avait mis en place un programme d'aide au loyer, soit la Subvention d'urgence du Canada pour le loyer (la « SULC »), qui était offerte directement aux locataires. Cette subvention pour le loyer soutenait les entreprises qui ont subi une baisse de revenus, en subventionnant les dépenses admissibles, notamment le loyer, l'assurance immobilière, les impôts fonciers et les intérêts sur les emprunts hypothécaires commerciaux. Le programme subventionnait jusqu'à 65 % des charges admissibles, en plus d'offrir une subvention complémentaire de 25 % aux entreprises qui ont dû fermer temporairement leurs portes en raison d'une ordonnance de la santé publique, jusqu'à concurrence de 75 000 \$ par emplacement et de 300 000 \$ pour tous les emplacements, y compris les entités affiliées, par période de réclamation de quatre semaines. Le programme offert aux locataires admissibles couvrait la période du 27 septembre 2020 au 23 octobre 2021.

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 respectivement 1,4 M\$ et 8,5 M\$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2021.

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

Gestion du bilan

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

- Le 12 janvier 2021, First Capital a annoncé 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 8 février 2022, la situation de liquidité du Fonds comprenait de la trésorerie et des facilités de crédit inutilisées totalisant environ 661 M\$, alors que les échéances de la dette restantes pour 2022 se chiffraient à seulement 327 M\$. Au 31 décembre 2021, le Fonds disposait d'immeubles non grevés avec une valeur selon les IFRS de près de 7,4 G\$ et affichait un ratio de la dette nette sur l'actif total de 43,9 %.

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 240,0 M\$ (113,1 M\$ au 31 décembre 2020) sont principalement garantis par des participations dans les immeubles de placement ou des actions des entités qui détiennent les immeubles de placement, ce qui contribue à atténuer le risque de non-paiement.

Programme de cessions

L'approche de First Capital en matière de cessions d'immeubles vise plusieurs objectifs. Le premier consiste à vendre des participations de 100 % dans des immeubles qu'il juge non conformes à sa stratégie de forte concentration sur les marchés urbains, car les immeubles faisant partie de ces marchés ne présentent pas 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. En avril 2019, après la transaction de rachat d'actions, First Capital a augmenté sa cible de cessions stratégiques, la faisant passer de 1,0 G\$ à 1,5 G\$. Depuis le début de 2019, FCR a réalisé, conformément à cette stratégie, des cessions totalisant environ 1,4 G\$, ou 95 % de son objectif. First Capital continue d'être à l'affût d'autres occasions de cessions stratégiques, étant donné que le marché des transactions immobilières a repris beaucoup de vigueur en 2021 malgré la pandémie en cours.

Initiatives de développement

La direction continue à surveiller les incidences de la COVID-19 sur le portefeuille, y compris les immeubles en voie de développement. Au 31 décembre 2021, FCR travaillait activement au développement d'environ 0,5 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 cadre d'un 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.

Perspectives

Partout au Canada, des restrictions visant à limiter la transmission de la COVID-19 et des variants ont été adoptées. Ces restrictions continuent de poser des défis à bon nombre d'entreprises, y compris à certains de nos locataires. Il y a également des effets continus de la pandémie, dont notamment des recommandations de distanciation physique, des limites de capacité dans les espaces clos qui restent inférieures aux limites antérieures à la COVID, des coûts d'exploitation plus élevés pour de nombreuses entreprises en raison de l'approvisionnement en équipements de protection individuelle, et des pénuries de main-d'œuvre dans certains cas. Même si toutes les répercussions sur First Capital ne sont pas encore connues, certains aspects des activités et de l'exploitation du Fonds qui pourraient être touchés comprennent les produits locatifs, le taux d'occupation, les améliorations locatives, la demande de locaux future et les loyers du marché, qui ont tous un effet sur l'évaluation sous-jacente des immeubles de placement. Se reporter à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion pour une discussion sur les risques associés à la pandémie de COVID-19.

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

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

MESURES FINANCIÈRES NON 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 neuf 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 neuf 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 et flux de trésorerie provenant des activités ajustés ».

Flux de trésorerie provenant des activités ajustés

Les flux de trésorerie provenant des activités ajustés sont une mesure supplémentaire que First Capital a commencé à utiliser en 2017 pour mesurer les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation dégagés par First Capital. Ils remplacent les fonds provenant des activités ajustés présentés antérieurement par FCR à titre d'indicateur supplémentaire des flux de trésorerie. FCR calcule les flux de trésorerie provenant des activités ajustés conformément aux recommandations de la REALPAC publiées en 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 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 représente la valeur de l'actif net, calculée selon la méthode décrite ci-dessus, divisée par le nombre de parts, après dilution, en circulation à la fin de la période. Aux fins du calcul de la valeur de l'actif net par part, le nombre de parts, après dilution, en circulation comprend le nombre de parts de fiducie et de parts échangeables en circulation à la fin de la période et suppose la conversion de l'ensemble des parts différées, des parts incessibles, des parts attribuées en fonction de la performance et de toute option ayant un effet dilutif à la fin de la période. 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 (19,7 millions de pieds carrés selon sa participation, contre 22,5 millions de pieds carrés à 100 % au 31 décembre 2021). 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

Pour les exercices clos les 31 décembre	2021	2020	2019
Produits, bénéfice et flux de trésorerie¹			
Produits et autres produits	685 770 \$	685 138 \$	779 822 \$
Bénéfice d'exploitation net ²	412 538 \$	399 032 \$	460 397 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	198 617 \$	(185 700) \$	61 037 \$
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	(1 122) \$	(9 432) \$	— \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	460 131 \$	2 702 \$	401 345 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts (après dilution)	2,08 \$	0,01 \$	1,74 \$
Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)	220 826	220 495	230 810
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	249 613 \$	219 505 \$	269 147 \$
Distributions			
Distributions déclarées	94 804 \$	188 027 \$	165 224 \$
Distributions par part déclarées	0,432 \$	0,860 \$	0,072 \$
Dividendes par action ordinaire déclarés	— \$	— \$	0,645 \$
Distributions en trésorerie versées	102 618 \$	187 929 \$	203 830 \$
Aux 31 décembre			
Information financière¹			
Immeubles de placement ³	9 126 839 \$	9 490 641 \$	9 752 130 \$
Immeuble hôtelier	85 400 \$	88 000 \$	62 199 \$
Total de l'actif	10 109 074 \$	10 032 463 \$	10 161 360 \$
Emprunts hypothécaires ³	1 173 175 \$	1 346 637 \$	1 327 021 \$
Facilités de crédit	899 777 \$	915 928 \$	899 165 \$
Débitures de premier rang non garanties	2 348 145 \$	2 522 135 \$	2 497 213 \$
Parts échangeables	1 947 \$	1 399 \$	25 010 \$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 620 942 \$	4 227 164 \$	4 426 592 \$
Valeur de l'actif net par part ²	24,28 \$	22,34 \$	23,39 \$
Capitalisation et niveau d'endettement			
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	219 541	219 315	217 954
Parts échangeables en circulation (en milliers)	103	103	1 210
Valeur de l'entreprise ²	8 568 292 \$	7 657 576 \$	9 253 174 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ^{2, 4}	43,9 %	47,2 %	46,7 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des emprunts à terme à taux fixe non garantis et des débitures de premier rang non garanties (en années)	4,0	4,6	5,1

Aux 31 décembre	2021	2020	2019
Information sur l'exploitation			
Nombre de quartiers	146	150	156
Superficie locative brute (en pieds carrés) – à 100 %	22 485 000	22 822 000	23 528 000
Superficie locative brute (en pieds carrés) – selon la participation	19 657 000	19 991 000	20 927 000
Taux d'occupation des immeubles comparables – stables ²	96,0 %	96,1 %	97,2 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,1 %	96,2 %	96,9 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) ⁵			
Projets d'immeubles commerciaux (principalement de commerce de détail)	1 720 000	1 803 000	2 258 000
Projets d'immeubles résidentiels	21 752 000	22 038 000	22 778 000
Taux moyen pondéré par pied carré occupé	22,42 \$	21,89 \$	21,25 \$
Superficie locative brute commerciale développée et concrétisée – selon la participation ⁶	194 000	33 000	201 000
Logements développés et concrétisés ⁶	399	193	247
Bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables stables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent ^{2,7}	5,1 %	(5,8) %	2,7 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent ^{2,7}	5,7 %	(7,1) %	3,3 %
<hr/>			
Pour les exercices clos les 31 décembre	2021	2020	2019
Fonds provenant des activités^{2,4}			
Fonds provenant des activités	250 989 \$	221 974 \$	284 920 \$
Fonds provenant des activités par part après dilution	1,14 \$	1,01 \$	1,23 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités	38,0 %	85,4 %	69,7 %
Nombre moyen pondéré de parts après dilution (en milliers)	220 826	220 495	230 810
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés^{2,4}			
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés	243 816 \$	203 047 \$	252 416 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés sur quatre trimestres consécutifs	42,1 %	92,6 %	80,8 %

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⁾ Pour les périodes de 12 mois closes les 31 décembre.

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 décembre 2021, First Capital avait des participations dans des immeubles situés 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\$. Ces chiffres se comparent à des immeubles dans 150 quartiers, affichant un taux d'occupation de 96,2 %, une superficie locative brute totale de 20,0 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (22,8 millions de pieds carrés à 100 %) et une juste valeur de 9,6 G\$ au 31 décembre 2020.

Le portefeuille d'immeubles comparables comprend des immeubles classés dans la sous-catégorie des immeubles comparables – stables et des immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement. Ce portefeuille se compose d'immeubles dans 136 quartiers, pour une superficie locative brute totale de 18,9 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (21,7 millions de pieds carrés à 100 %) et d'une juste valeur de 8,5 G\$. Ces immeubles représentent 93 % de l'ensemble des immeubles situés dans les quartiers où FCR est présent, 96 % de sa superficie locative brute selon la participation de FCR et 89 % de sa juste valeur au 31 décembre 2021.

Le reste des actifs immobiliers de FCR est constitué d'immeubles qui en sont à divers stades de réaménagement, d'immeubles acquis en 2021 ou en 2020 et d'immeubles dans leur proximité immédiate, ainsi que d'immeubles détenus en vue de la vente.

RAPPORT DE GESTION – suite

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

Aux	31 décembre 2021						31 décembre 2020				
	% de la superficie locative brute totale	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ²	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% de la superficie locative brute totale	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ²	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	
Type d'immeuble ¹											
Immeubles comparables – stables	89,1 %	17 514	8 001 \$	96,0 %	22,76 \$	87,5 %	17 492	7 900 \$	96,1 %	22,49 \$	
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	7,1 %	1 398	477	97,9 %	18,12	7,0 %	1 386	462	96,0 %	17,63	
Total des immeubles comparables	96,2 %	18 912	8 478	96,1 %	22,41	94,5 %	18 878	8 362	96,1 %	22,13	
Projets de réaménagement majeur	2,0 %	397	113	94,8 %	21,44	1,6 %	323	96	94,6 %	18,14	
Projets de développement entièrement nouveaux	0,4 %	86	265	89,7 %	32,68	— %	—	144	— %	—	
Immeubles en construction	— %	—	16	— %	—	— %	—	124	— %	—	
Acquisitions ³	0,1 %	22	71	82,7 %	51,72	0,1 %	7	50	39,1 %	40,28	
Terrains destinés à la densification et au développement ^{4, 5}	0,2 %	33	437	99,2 %	15,90	0,2 %	49	433	100,0 %	15,95	
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	1,1 %	207	151	98,9 %	19,37	1,1 %	226	135	99,0 %	19,32	
Cessions ⁶	— %	—	—	— %	—	2,5 %	508	243	97,8 %	17,04	
Total	100,0 %	19 657	9 531 \$	96,1 %	22,42 \$	100,0 %	19 991	9 587 \$	96,2 %	21,89 \$	

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 décembre 2021 et au 31 décembre 2020.

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 5 M\$ sont compris dans les acquisitions au 31 décembre 2021.

⁵⁾ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 72 M\$ (77 M\$ au 31 décembre 2020) sont compris dans les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 31 décembre 2021.

⁶⁾ Les chiffres comparatifs présentés concernent les cessions de 2021 qui ont été menées à terme et ne font plus partie des présentes mesures au 31 décembre 2021.

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

Aux		31 décembre 2021							31 décembre 2020					
<i>(en millions de dollars, sauf les autres données)</i>		Nombre de quartiers	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ¹	% de la juste valeur totale 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 d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels	
Région														
Région du Grand Toronto	50	6 862	4 599 \$	48 %	96,0 %	25,73 \$	40 %	51	6 803	4 624 \$	48 %	95,8 %	25,23 \$	39 %
Région du Grand Montréal	28	3 586	1 140	12 %	95,9 %	17,12	14 %	28	3 551	1 106	12 %	96,3 %	17,02	14 %
Région du Grand Calgary	15	2 380	1 081	11 %	93,9 %	24,93	13 %	17	2 688	1 147	12 %	95,7 %	23,37	14 %
Région du Grand Vancouver	15	1 613	1 032	11 %	96,3 %	27,35	10 %	16	1 750	1 041	11 %	95,9 %	25,53	10 %
Région du Grand Edmonton	11	2 256	754	8 %	96,8 %	19,39	10 %	11	2 246	764	8 %	95,2 %	19,24	10 %
Région du Grand Ottawa	13	1 182	379	4 %	98,4 %	18,98	5 %	13	1 180	370	4 %	97,9 %	18,97	5 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph ²	5	1 047	338	4 %	96,5 %	19,04	5 %	5	1 047	332	3 %	98,3 %	19,00	5 %
Autres	9	731	208	2 %	98,1 %	18,48	3 %	9	726	203	2 %	98,7 %	17,77	3 %
Total	146	19 657	9 531 \$	100 %	96,1 %	22,42 \$	100 %	150	19 991	9 587 \$	100 %	96,2 %	21,89 \$	100 %

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

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

Le portefeuille de placements immobiliers de First Capital compte 43 actifs (42 en 2020) dont la valeur individuelle est supérieure à 85 M\$ ou la superficie dépasse les 300 000 pieds carrés. Ensemble, ces 43 actifs représentent 6,3 G\$ (6,2 G\$ en 2020) ou 66 % (65 % en 2020) de la valeur globale du portefeuille de placements de FCR de 9,5 G\$ (9,6 G\$ en 2020). Ces actifs, en pourcentage de la valeur globale du Fonds, reflètent l'intérêt du Fonds pour des actifs stratégiques plus importants, mais moins nombreux sur ses marchés urbains cibles.

Immeubles de placement

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

<i>(en millions de dollars)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2021		
	Bilans consolidés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ³
Solde au début de l'exercice	9 491 \$	8 \$	9 499 \$
Acquisitions			
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'exercice²	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.

<i>(en millions de dollars)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2020		
	Bilan consolidé	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ³
Solde au début de l'exercice	9 752 \$	9 \$	9 761 \$
Acquisitions ¹			
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	20	25	45
Activités de développement et améliorations des immeubles	205	(15)	190
Reclassement au portefeuille de projets de développement résidentiel	(58)	—	(58)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(186)	(10)	(196)
Cessions	(251)	—	(251)
Autres variations	9	(1)	8
Solde à la fin de l'exercice²	9 491 \$	8 \$	9 499 \$

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

²⁾ Comprend des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente totalisant 162 M\$ au 31 décembre 2020 (162 M\$ selon la quote-part de First Capital).

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

Acquisitions de 2021

Immeubles productifs de revenus

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, First Capital a acquis quatre immeubles situés à Toronto, comme présenté dans le tableau suivant :

N°	Nom de l'immeuble	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Coût d'acquisition (en millions)
1.	8051 Yonge Street (Royal Orchard)	Toronto, Ont.	T1	50 %	2 478	0,2	5,4 \$
2.	129 Jefferson Avenue (Liberty Village)	Toronto, Ont.	T1	100 %	3 700	0,1	2,1
3.	199 Avenue Road	Toronto, Ont.	T2	20 %	3 186	0,1	2,7
4.	897-901 Eglinton Avenue West	Toronto, Ont.	T3	50 %	5 628	0,2	12,4
Total					14 992	0,6	22,6 \$

Acquisitions de 2020

Immeubles productifs de revenus

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

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

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

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

Cessions de 2021

Conformément à la stratégie de First Capital consistant à mettre l'accent sur des quartiers fortement urbanisés et de collaborer avec des partenaires institutionnels stratégiques, First Capital a réalisé des cessions évaluées à 344,8 M\$ en 2021. De plus, First Capital a conclu un nouveau partenariat stratégique avec Pemberton Group afin d'aménager l'ancien site Christie Cookie à Toronto (2150 Lakeshore Boulevard West). La transaction de 156 M\$ a permis à First Capital de réaliser un important profit et a entraîné une hausse considérable de la juste valeur de la participation de 50 % du FPI dans l'immeuble. Ces cessions sont présentées sommairement dans le tableau qui suit :

N°	Nom de l'immeuble	Ville, province	Trimestre de la cession	Participation vendue	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Prix de vente brut (en millions)
1.	Fairview Mall – Staples (Bureau en gros)	St. Catharines, Ont.	T2	100 %	31 000	2,9	
2.	Eagleson Place – unité de développement	Ottawa, Ont.	T2	50 %	2 294	0,2	
3.	Dundas & Aukland (Station Place)	Toronto, Ont.	T3	50 % ¹	109 809	0,3	
4.	Towerlane Centre & Airdrie Village Square	Airdrie, Alb.	T3	100 %	249 875	27,1	
5.	134, 146-150 Lakeshore Road West (Lakeshore & Kerr)	Oakville, Ont.	T3	100 %	20 551	1,7	
6.	Langley Mall	Langley, C.-B.	T4	100 %	136 657	9,1	
7.	King High Line (King's Club – résidentiel)	Toronto, Ont.	T4	16,67 %	53 822	0,3	
8.	802, 812, 816-838 – 11th Avenue SW (GM Glenbow)	Calgary, Alb.	T4	50 %	32 669	0,7	
9.	731-739 – 10th Avenue SW (immeuble Five Roses)	Calgary, Alb.	T4	50 %	10 404	0,2	
10.	738 – 11th Avenue SW (Sherwin Block)	Calgary, Alb.	T4	50 %	15 000	0,2	
11.	5095-5107 Queen Mary	Montréal, Qc	T4	100 %	6 400	0,1	
12.	Fairview Mall – Kelsey's	St. Catharines, Ont.	T4	100 %	5 002	1,2	
13.	Eagleson Place – unité de développement	Ottawa, Ont.	T4	50 %	2 474	0,3	
14.	Humbertown Shopping Centre (terrain) ²	Toronto, Ont.	T4	50 %	—	0,9	
Total					675 957	45,2	344,8 \$

¹⁾ 35 % selon la participation de FCR.

²⁾ Classé auparavant comme portefeuille de projets résidentiels.

Cessions de 2020

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020, First Capital a cédé ses participations dans deux portefeuilles, onze immeubles et deux parcelles de terrain, aucun n'était situé dans des quartiers fortement urbanisés. Ces cessions sont présentées sommairement dans le tableau qui suit :

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

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

²⁾ Comprend Ambassador Plaza et University Plaza.

Incidence des acquisitions et des cessions

Le bénéfice d'exploitation net annualisé des immeubles acquis et cédés, au moment de l'acquisition ou de la cession, pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020 est présenté dans le tableau suivant :

Pour les exercices clos les 31 décembre	Immeubles acquis		Immeubles cédés	
	2021	2020	2021	2020
Région du Grand Toronto	637 \$	1 915 \$	1 642 \$	778 \$
Région du Grand Montréal	—	—	164	3 800
Région du Grand Calgary	—	—	4 424	1 034
Région du Grand Vancouver	—	—	1 112	703
Région du Grand Edmonton	—	—	—	814
Région du Grand Ottawa	—	—	165	2 041
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph ¹	—	—	—	—
Autres	—	—	680	3 713
Total	637 \$	1 915 \$	8 187 \$	12 883 \$

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

Dépenses d'investissement

First Capital engage des dépenses d'investissement pour entretenir ou rénover ses immeubles. De plus, FCR engage des dépenses pour des travaux d'agrandissement, de réaménagement et de développement entièrement nouveaux et des activités de développement d'appartements en copropriété et de maisons en rangée.

Des dépenses d'investissement visant le maintien des produits sont nécessaires pour l'entretien de l'infrastructure des immeubles de First Capital et le maintien des produits tirés de la location. Les dépenses d'investissement visant le maintien des produits ne sont généralement pas recouvrables auprès des locataires. Cependant, certains contrats de location offrent la possibilité de recouvrer au fil du temps, auprès des locataires, une partie des dépenses d'investissement pour l'entretien de l'aspect physique des immeubles du Fonds. Les dépenses d'investissement visant le maintien des produits comprennent habituellement les coûts liés aux améliorations locatives relatives aux nouveaux contrats ou aux renouvellements de contrats, ainsi que les dépenses d'investissement pour l'entretien de l'aspect physique des immeubles, comme le remplacement du toit et le resurfaçage des aires de stationnement.

Les dépenses d'investissement visant l'augmentation des produits sont les dépenses qui permettent d'accroître la capacité de génération des produits tirés des immeubles du Fonds. Ces dépenses sont engagées dans le cadre ou en vue d'une stratégie de développement ou de réaménagement, d'un repositionnement stratégique après une acquisition, ou en prévision d'une cession dans le but de maximiser le prix de vente potentiel. First Capital détient ou cherche activement à faire l'acquisition d'immeubles bien situés en milieu urbain qui ont besoin d'être modernisés, pour lesquels les investissements ont tendance à être plus élevés lorsqu'ils sont réparés ou réaménagés pour respecter les normes du Fonds.

Les dépenses d'investissement engagées dans des projets de développement et de réaménagement comprennent les coûts liés au pré-développement, les coûts de construction directs, les coûts de location, les améliorations locatives, les coûts d'emprunt, les frais généraux, y compris les salaires, et les coûts directs applicables du personnel interne, directement attribuables aux projets en cours.

Les dépenses d'investissement relatives aux immeubles de placement et au portefeuille de projets résidentiels par type sont présentées dans le tableau suivant :

Exercices clos les 31 décembre	2021			2020		
	Dépenses d'investissement	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Dépenses d'investissement	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹
Maintien des produits	15 554 \$	16 \$	15 570 \$	18 517 \$	39 \$	18 556 \$
Augmentation des produits	35 438	3	35 441	26 970	291	27 261
Dépenses recouvrables auprès des locataires	4 033	—	4 033	4 971	—	4 971
Dépenses de développement	98 494	(8 991)	89 503	154 575	(15 402)	139 173
Total partiel	153 519 \$	(8 972) \$	144 547 \$	205 033 \$	(15 072) \$	189 961 \$
Portefeuille de projets résidentiels	14 541 \$	6 545 \$	21 086 \$	8 349 \$	37 \$	8 386 \$
Total	168 060 \$	(2 427) \$	165 633 \$	213 382 \$	(15 035) \$	198 347 \$

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

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, les dépenses d'investissement ont totalisé 165,6 M\$, soit 32,7 M\$ de moins qu'à l'exercice précédent. Au début de la pandémie, le Fonds a mis en place un programme de réduction des coûts pour gérer les dépenses d'investissement facultatives et reporter certaines dépenses de développement prévues afin de se doter d'une plus grande souplesse financière. Par conséquent, les dépenses relatives aux nouveaux projets de développement ont diminué par rapport à l'exercice précédent.

Évaluation des immeubles de placement

Le choix de la méthode d'évaluation des immeubles de placement est fonction du type d'immeuble et d'autres facteurs, comme le stade de développement. Les composantes des immeubles de placement de First Capital aux fins du calcul de la juste valeur étaient comme suit aux 31 décembre 2021 et 31 décembre 2020 :

Au et pour le trimestre et l'exercice clos le (en millions de dollars)		31 décembre 2021				
Type d'immeuble	Méthode d'évaluation	Juste valeur	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Bénéfice d'exploitation net ¹	
Immeubles comparables – stables	Actualisation des flux de trésorerie ²	7 939 \$	62 \$	8 001 \$	94 \$	369 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	Actualisation des flux de trésorerie ²	428	(2)	426	6	23
Total des immeubles comparables		8 367 \$	60 \$	8 427 \$	100 \$	392 \$
Projets de réaménagement majeur	Actualisation des flux de trésorerie ²	113	—	113	2	7
Projets de développement entièrement nouveaux	Actualisation des flux de trésorerie ²	183	82	265	2	4
Immeubles en construction	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	16	—	16	—	—
Acquisitions	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	29	8	37	—	—
Terrains destinés au développement et à la densification ^{3, 4}	Coût ² , terrains comparables vendus	268	169	437	—	1
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	Actualisation des flux de trésorerie ² , terrains comparables vendus	151	—	151	1	4
Cessions	s. o.	—	—	—	1	6
Total des immeubles de placement		9 127 \$	319 \$	9 446 \$	106 \$	414 \$
Bénéfice d'exploitation net lié à d'autres placements					1	2
Total du bénéfice d'exploitation net					107 \$	416 \$

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 72 M\$ (72 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 5 M\$, selon la quote-part de First Capital, sont compris dans les acquisitions.

RAPPORT DE GESTION – suite

Au et pour le trimestre et l'exercice clos le (en millions de dollars)		31 décembre 2020					
Type d'immeuble ¹	Méthode d'évaluation	Juste valeur	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²	Bénéfice d'exploitation net ²		
Immeubles comparables – stables	Actualisation des flux de trésorerie ³	7 838 \$	62 \$	7 900 \$	93 \$	354 \$	
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	Actualisation des flux de trésorerie ³	411	(2)	409	6	21	
Total des immeubles comparables		8 249 \$	60 \$	8 309 \$	99 \$	375 \$	
Projets de réaménagement majeur	Actualisation des flux de trésorerie ³	96	—	96	2	6	
Projets de développement entièrement nouveaux	Actualisation des flux de trésorerie ³	145	—	145	1	2	
Immeubles en construction	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	146	(22)	124	—	—	
Acquisitions	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	15	—	15	—	—	
Terrains destinés au développement et à la densification ⁴	Coût ³ , terrains comparables vendus	440	(8)	432	1	2	
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	Actualisation des flux de trésorerie ³ , terrains comparables vendus	135	—	135	1	4	
Cessions ⁵	s. o.	265	(22)	243	3	14	
Total des immeubles de placement		9 491 \$	8 \$	9 499 \$	107 \$	403 \$	
Bénéfice d'exploitation net lié à d'autres placements					(1)	(2)	
Total du bénéfice d'exploitation net					106 \$	401 \$	

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 77 M\$ (77 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente.

⁵ Tiennent compte des immeubles cédés en 2021.

La majorité du portefeuille du Fonds est évaluée selon l'approche par le résultat au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. Au 31 décembre 2021, 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 essentiellement les mêmes que ceux au 31 décembre 2020.

En 2021, dans le cours normal de ses évaluations internes, le Fonds a ajusté la juste valeur de certains immeubles afin de refléter le prix de vente contractuel avant la cession, ainsi que les réévaluations des terrains destinés au développement. En outre, le Fonds a révisé les taux de capitalisation et d'actualisation de certains immeubles. Par conséquent, une augmentation globale de la valeur des immeubles de placement a été comptabilisée au montant de 198,6 M\$ (181,5 M\$ selon la quote-part de FCR) pour l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Au début de la pandémie, soit au premier trimestre de 2020, une baisse globale de 185,7 M\$ (195,8 M\$ selon la quote-part de FCR) de la valeur des immeubles de placement a été comptabilisée pour l'exercice clos le 31 décembre 2020. Cette baisse reflétait l'incidence potentielle de la COVID-19 sur les flux de trésorerie inclus dans les modèles d'évaluation. L'examen complet du portefeuille a permis de déterminer quels sont les immeubles les plus exposés aux locataires jugés non essentiels conformément aux directives émises par les gouvernements et, par conséquent, pouvant faire l'objet de fermetures prolongées. Les flux de trésorerie à court terme dans les modèles d'évaluation sur dix ans pour chacun de ces immeubles ont été ajustés pour tenir compte d'une augmentation du taux d'inoccupation, d'une baisse de la croissance du taux de location et d'autres hypothèses de location utilisées par le marché comme un rallongement du délai de location des locaux actuellement vacants.

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

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 %

Au 31 décembre 2020	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	5,7 %	5,8 %	4,6 %-7,5 %
Région du Grand Calgary	5,3 %	5,3 %	4,9 %-7,0 %
Région du Grand Vancouver	4,4 %	4,5 %	3,8 %-5,3 %
Région du Grand Edmonton	5,8 %	5,8 %	5,0 %-6,5 %
Région du Grand Ottawa	6,0 %	6,0 %	4,4 %-6,8 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph ¹	5,6 %	5,6 %	5,3 %-6,3 %
Autres	6,0 %	5,8 %	5,3 %-7,0 %
Moyenne pondérée	5,0 %	5,4 %	3,0 %-7,5 %

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

Immeubles en voie de développement

Au 31 décembre 2021, la part du Fonds des immeubles en construction ainsi que des terrains destinés à la densification et au développement totalisaient environ 530 M\$. Ces immeubles non productifs de revenus représentent environ 6 % de la valeur totale du portefeuille du Fonds et comprennent des terrains destinés au développement, des parcelles de terrain adjacentes, des immeubles destinés à être réaménagés avec des revenus limités et des immeubles en cours de développement. Au 31 décembre 2021, le coût investi de ces propriétés non productives de revenus s'élevait à 424 M\$, par rapport à une juste valeur de 530 M\$. Des profits cumulés d'environ 106 M\$ ont été comptabilisés à ce jour et devraient s'accroître au fil du temps, à mesure que les projets de développement sont autorisés, avancent et sont achevés.

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

Projets en voie de développement

Au 31 décembre 2021, le portefeuille de First Capital comprenait une superficie locative brute de 19,7 millions de pieds carrés selon la participation de FCR. La quasi-totalité de cette superficie locative brute est située dans les six plus grands marchés urbains en croissance du Canada qui connaissent une intensification importante de l'utilisation des terrains. À ce titre, la direction a recensé une importante superficie additionnelle disponible pour développement futur dans son portefeuille existant. Au 31 décembre 2021, la direction avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 23,5 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 décembre 2021	Pieds carrés (en milliers)			Comptabilisés à ce jour ²	Valeur comptabilisée ^{1, 2} (en millions)
	Commercial	Résidentiel	Total ¹		
Immeubles en construction	20	24	44	44	16 \$
Terrains destinés à la densification et au développement					
À moyen terme	1 600	10 700	12 300		
À long terme	100	6 800	6 900		
À très long terme	—	3 800	3 800		
	1 700	21 300	23 000	7 232	514 \$
Portefeuille de projets résidentiels	—	428	428	428	161 \$
Total des projets en voie de développement	1 720	21 752	23 472	7 704	691 \$

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 7,7 millions de pieds carrés ou 33 % sur un total de 23,5 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 514 M\$, ou 71 \$ 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 décembre 2021, 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 409 M\$, représentant le coût d'acquisition et les coûts préalables au développement engagés à ce jour.

Au 31 décembre 2021 ¹ (en millions)		Non grevés	Grevés	Juste valeur
Terrains destinés au développement	Non zoné	61 \$	12 \$	73 \$
	Zoné	255	—	255
	Total	316	12	328
Immeubles productifs de revenus avec densité	Non zoné	49	—	49
	Zoné	127	10	137
	Total	176	10	186
Valeur des terrains destinés à la densification et au développement		492 \$	22 \$	514 \$

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 décembre 2021 (en milliers de pieds carrés)	Bassin de densité additionnelle	
	Total	% du total
Région du Grand Toronto	13 416	57,1 %
Région du Grand Montréal	5 486	23,4 %
Région du Grand Vancouver	2 410	10,3 %
Région du Grand Calgary	1 097	4,7 %
Région du Grand Ottawa	712	3,0 %
Région du Grand Edmonton	351	1,5 %
Total des projets en voie de développement	23 472	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.

RAPPORT DE GESTION – suite

Au 31 décembre 2021, les demandes de droits visaient une superficie totale d'environ 15,1 millions de pieds carrés, soit 64 % du portefeuille de densité additionnelle de 23,5 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 8,4 millions de pieds carrés de densité additionnelle, y compris 8,3 millions de pieds carrés liés principalement aux immeubles énumérés ci-après, pour lesquels des demandes de droits n'ont pas encore été soumises, et 44 mille pieds carrés dans des projets en cours de développement (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. Ces immeubles comprennent notamment Macleod Plaza, Meadowvale Town Centre, Old Strathcona Shopping Centre, Pemberton Plaza et les phases à venir de Longstreet Shopping Centre.

Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2021

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

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, First Capital a reclassé de nouveaux locaux de commerce de détail de 194 000 pieds carrés et 399 logements dans le portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 196,5 M\$. L'ensemble de cette superficie reclassée se rapporte à des locaux de commerce de détail situés dans des quartiers fortement urbanisés et une superficie de 168 000 pieds carrés a trouvé preneur à un taux de location moyen de 31,74 \$ le pied carré.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, First Capital a subi des fermetures par des locataires pour réaménagement sur une superficie de 75 000 pieds carrés à un taux de location moyen de 19,36 \$ le pied carré.

Activités de développement et de réaménagement en cours

La construction de l'ensemble des projets n'a généralement pas été touchée par les restrictions liées à la COVID-19 en 2021. La qualité des constructions de First Capital est conforme à sa stratégie de détention à long terme et de création de valeur, et reflète les normes élevées du Fonds au titre de la construction, des matériaux, de l'architecture, de l'éclairage, du stationnement, de l'accès, des voies de circulation piétonnières et de l'accessibilité ainsi que de développement selon les normes de certification LEED (Leadership in Energy & Environmental Design).

Contrats de location signés

First Capital compte deux projets en construction. Selon la quote-part du Fonds, ces projets représentent une superficie d'environ 44 000 pieds carrés, dont 20 000 pieds carrés sont destinés au commerce de détail et 24 000 pieds carrés à des logements locatifs. 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.

RAPPORT DE GESTION – suite

Les points saillants des projets en cours de First Capital au 31 décembre 2021 sont comme suit :

Au 31 décembre 2021

N° / Projet	Principaux locataires	Participation %	Superficie en voie de développement (en milliers de pieds carrés)	Date d'achèvement cible ¹	Juste valeur (en millions)
1. 200 West Esplanade, Vancouver, C.-B. ²	(Propriétés locatives résidentielles)	50 %	29	S2 2023	
2. Wilderton, Montréal, Qc ³	(Metro, Pharmaprix, Tim Hortons, SAQ)	100 %	15	S2 2023	
Total immeubles en construction selon la quote-part de FCR ⁴			44		16 \$

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

²⁾ La superficie en cours de développement consiste en 9 000 pieds carrés destinés au commerce de détail et 48 000 pieds carrés d'espace résidentiel (75 logements locatifs), pour un total de 57 000 pieds carrés (à 100 %). FCR consolide proportionnellement 50 % de cet immeuble selon les IFRS.

³⁾ La date d'achèvement cible reflète les étapes à venir.

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

Coûts pour mener à terme les projets en cours de développement et de réaménagement

Les coûts estimatifs pour mener à terme les projets de développement, de réaménagement et d'agrandissement entrepris devraient s'élever à environ 22,4 M\$.

Portefeuille de projets résidentiels – projets en cours

First Capital a quatre projets de développement résidentiel représentant une superficie additionnelle d'environ 428 000 pieds carrés selon la participation de FCR.

Les points saillants des projets résidentiels en cours de First Capital au 31 décembre 2021 sont comme suit :

Au 31 décembre 2021

N° / Projet	Ville, province	Participation %	Total des logements	Superficie en voie de développement (en milliers de pieds carrés)	Date d'achèvement cible ¹	Valeur comptabilisée (en millions) ²
1. Rutherford Marketplace	Vaughan, Ont.	50 %	50	64	S1 2022	
2. Humbertown Condos (Phase 1)	Toronto, Ont.	50 %	209	122	S1 2025	
3. 400 King St. W.	Toronto, Ont.	35 %	612	151	S2 2025	
4. 138 Yorkville	Toronto, Ont.	33 %	65	91	S2 2026	
Total du portefeuille de projets résidentiels			936	428		161 \$

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.

Location et occupation

Au 31 décembre 2021, le taux d'occupation total du portefeuille était en hausse de 0,2 %, pour s'établir à 96,1 %, et celui des immeubles comparables est resté le même, soit 96,1 %, par rapport à ceux au 30 septembre 2021. Le taux d'occupation total du portefeuille a diminué de 0,1 %, pour s'établir à 96,1 %, surtout en raison des fermetures nettes par rapport aux ouvertures, et celui des immeubles comparables est resté le même, soit 96,1 %, par rapport à ceux au 31 décembre 2020.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, le taux d'occupation mensuel moyen de l'ensemble du portefeuille s'établissait à 95,9 % comparativement à 96,2 % pour l'exercice précédent, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des immeubles comparables était de 96,0 %, par rapport à 96,3 % pour l'exercice précédent.

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

Aux	31 décembre 2021			31 décembre 2020		
	Superficie occupée totale	Taux d'occupation %	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie occupée totale	Taux d'occupation %	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
<i>(superficie en milliers de pieds carrés)</i>						
Immeubles comparables – stables	16 808	96,0 %	22,76 \$	16 817	96,1 %	22,49 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	1 368	97,9 %	18,12	1 331	96 %	17,63
Total des immeubles comparables	18 176	96,1 %	22,41	18 148	96,1 %	22,13
Projets de réaménagement majeur	376	94,8 %	21,44	305	94,6 %	18,14
Projets de développement entièrement nouveaux	77	89,7 %	32,68	—	— %	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	205	98,9 %	19,37	223	99 %	19,32
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	18 834	96,1 %	22,40	18 676	96,1 %	22,03
Acquisitions ¹	19	82,7 %	51,72	3	39,1 %	40,28
Cessions ²	—	— %	—	497	97,8 %	17,04
Terrains destinés à la densification et au développement	33	99,2 %	15,90	49	100,0 %	15,95
Total ³	18 886	96,1 %	22,42 \$	19 225	96,2 %	21,89 \$

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

²) Les chiffres comparatifs présentés concernent les cessions de 2021 qui ont été menées à terme et ne font plus partie des présentes mesures au 31 décembre 2021.

³) Selon la participation de FCR.

Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2021, First Capital a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 452 000 pieds carrés. First Capital a enregistré une augmentation de 9,2 % 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 décembre 2021, First Capital a enregistré une augmentation de 11,1 % 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 0,8 %, passant de 22,24 \$ au 30 septembre 2021 à 22,42 \$ au 31 décembre 2021, en raison surtout des cessions, 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 décembre 2021 s'établissent comme suit :

Trimestre clos le 31 décembre 2021	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	
30 septembre 2021²	18 158	96,1 %	22,32 \$	887	92,4 %	20,60 \$	7	— %	801	4,0 %	19 853	95,9 %	22,24 \$
Prise de possession par des locataires	169	18,31		40	18,35			(209)					18,31
Fermetures par des locataires	(159)	(18,74)		(6)	(5,74)			165					(18,26)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	—	—		(26)	(21,60)	26		—					(21,60)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	3	72,00		4	61,03	—		6		13			65,00
Projets de réaménagement – prise de possession par des locataires	—	—		—	—	—		—		—			—
Démolitions	—	—		—	—	—		—		—			—
Reclassements	5	—		(3)	—	(33)		31		—			—
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions du T4 de 2021	18 176	96,1 %	22,41 \$	896	93,9 %	20,72 \$	—	— %	794	4,0 %	19 866	96,0 %	22,33 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	—	— %	—	—	— %	—	—	—	— %	—
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(186)	89,1 %	(13,64)	—	— %	(23)		(209)	89,1 %	(13,64)
31 décembre 2021	18 176	96,1 %	22,41 \$	710	95,2 %	22,58 \$	—	— %	771	3,9 %	19 657	96,1 %	22,42 \$
Renouvellements	442	26,61 \$		10	26,00 \$					452			26,60 \$
Renouvellements à échéance	(442)	(24,37) \$		(10)	(23,69) \$					(452)			(24,36) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements		2,24 \$			2,31 \$								2,24 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivés à échéance		9,2 %			9,8 %								9,2 %
Pourcentage d'augmentation découlant des renouvellements de contrats de location (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													11,1 %

¹) Selon la participation de FCR.

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

³) Pour en savoir plus sur les projets de développement et de réaménagement concrétisés et les superficies inoccupées en voie de développement, se reporter à la rubrique « Immeubles en voie de développement – Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2021 » du présent rapport de gestion.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, First Capital a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 2 081 000 pieds carrés. First Capital a enregistré une augmentation de 8,6 % 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 l'exercice clos le 31 décembre 2021, First Capital a enregistré une augmentation de 10,5 % 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 2,4 %, passant de 21,89 \$ au 31 décembre 2020 à 22,42 \$ au 31 décembre 2021, en raison surtout de l'augmentation des loyers, des hausses de loyer au renouvellement et des cessions.

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 l'exercice clos le 31 décembre 2021 s'établissent comme suit :

Exercice clos le 31 décembre 2021	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 (%)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (\$)	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (%)	Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	Superficie libre (en milliers de pieds carrés)	%	%	Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie occupée	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (\$)	
31 décembre 2020²	18 148	96,1 %	22,13 \$	1 077	97,3 %	17,83 \$	—	— %	766	3,8 %	19 991	96,2 %	21,89 \$
Prise de possession par des locataires	453	20,82		69	19,20		(522)				—		20,60
Fermetures par des locataires	(417)	(22,89)		(69)	(14,99)		486				—		(21,78)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	—	—		(75)	(19,36)	75	—				—		(19,36)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	—	—		168	31,09	—	26			194			31,74
Projets de réaménagement – prise de possession par des locataires	—	—		—	—	—	—			—			—
Démolitions	—	—		—	—	(4)	—			(4)			—
Reclassements	(8)	—		(1)	—	(71)	67			(13)			—
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions de 2021	18 176	96,1 %	22,41 \$	1 169	93,0 %	20,04 \$	—	— %	823	4,1 %	20 168	95,9 %	22,27 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	17	100,0 %	51,70	—	— %	—	—	17	100,0 %	51,70
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(476)	90,2 %	(17,38)	—	— %	(52)	—	(528)	90,2 %	(17,38)
31 décembre 2021	18 176	96,1 %	22,41 \$	710	95,2 %	22,58 \$	—	— %	771	3,9 %	19 657	96,1 %	22,42 \$
Renouvellements	1 998	21,19 \$		83	19,49 \$					2 081			21,13 \$
Renouvellements à échéance	(1 998)	(19,47) \$		(83)	(19,11) \$					(2 081)			(19,46) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements		1,72 \$			0,38 \$								1,67 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivés à échéance		8,8 %			2,0 %								8,6 %
Pourcentage d'augmentation découlant des renouvellements de contrats de location (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													10,5 %
Pourcentage d'augmentation du taux par pied carré – ouvertures par rapport à toutes les fermetures		(9,1) %			11,1 %								(4,0) %

¹ Selon la participation de FCR.

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

³ Pour en savoir plus sur les projets de développement et de réaménagement concrétisés et les superficies inoccupées en voie de développement, se reporter à la rubrique « Immeubles en voie de développement – Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2021 » du présent rapport de gestion.

Les 40 principaux locataires

Au 31 décembre 2021, 55,4 % des loyers minimaux annualisés de First Capital avaient été versés par les 40 principaux locataires (55,0 % au 31 décembre 2020). Une proportion de 74,9 % (76,6 % au 31 décembre 2020) de ces loyers a été versée par les locataires ayant reçu des notes de première qualité et qui comprennent un grand nombre de chefs de file canadiens en matière de magasins d'alimentation, pharmacies, détaillants nationaux et détaillants à marge réduite, institutions financières et d'autres détaillants bien connus des consommateurs. La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des dix principaux locataires de First Capital était de 5,7 ans au 31 décembre 2021, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles.

Rang	Locataire ^{1, 2}	Nombre de magasins	Pieds carrés (en milliers)	Pourcentage de la superficie locative brute totale	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Note attribuée par DBRS	Note attribuée par S&P	Note attribuée par Moody's
1.	Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw »)	93	1 936	10,2 %	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	3,5 %	2,7 %	BBB	BBB	
5.	Walmart	12	1 163	6,2 %	2,4 %	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.	RBC Royal Bank (Banque Royale)	39	202	1,1 %	1,8 %	AA (élevé)	AA-	Aa2
9.	GoodLife Fitness	24	466	2,5 %	1,7 %			
10.	Dollarama	47	420	2,2 %	1,7 %	BBB	BBB	Baa2
Total des 10 principaux locataires		373	7 645	40,5 %	33,2 %			
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.	LCBO	22	192	1,0 %	1,3 %	AA (faible)	A+	Aa3
14.	Winners	13	312	1,7 %	1,3 %		A	A2
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.	London Drugs	8	192	1,0 %	1,0 %			
20.	BMO	25	102	0,5 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
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	B2
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	16	60	0,3 %	0,4 %	AA (faible)	AA-	Aa2
34.	The Home Depot	2	153	0,8 %	0,4 %	A	A	A2
35.	Alcanna Inc.	16	48	0,3 %	0,4 %			
36.	Williams-Sonoma	2	38	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		830	11 068	58,7 %	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 décembre 2021, les échéances des contrats de location du portefeuille de First Capital, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles, se présentaient comme suit :

Date d'échéance	Nombre de magasins	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie totale	Loyers minimaux annualisés à échéance (en milliers)	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Loyers minimaux annuels moyens par pied carré à l'échéance
Locataires au mois ¹	147	280	1,4 %	5 031 \$	1,1 %	17,94 \$
2022	597	1 969	10,0 %	43 403	9,5 %	22,05
2023	612	2 864	14,6 %	58 509	12,9 %	20,43
2024	565	2 375	12,1 %	52 600	11,5 %	22,14
2025	533	2 324	11,8 %	57 465	12,6 %	24,73
2026	473	1 774	9,0 %	47 932	10,5 %	27,01
2027	273	1 658	8,4 %	38 805	8,5 %	23,41
2028	163	1 047	5,3 %	29 279	6,4 %	27,97
2029	174	955	4,9 %	25 750	5,7 %	26,98
2030	153	798	4,1 %	21 408	4,7 %	26,82
2031	143	861	4,4 %	22 863	5,0 %	26,55
2032	68	533	2,7 %	12 712	2,8 %	23,85
Par la suite	76	1 448	7,4 %	39 875	8,8 %	27,53
Total ou moyenne pondérée²	3 977	18 886	96,1 %	455 632 \$	100,0 %	24,12 \$

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 décembre 2021, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles, mais compte tenu des contrats de location au mois et des autres contrats de location à court terme.

Participation dans des coentreprises

Au 31 décembre 2021, First Capital détenait des participations dans neuf 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 décembre 2021	31 décembre 2020
Auckland and Main Developments LP ¹	Station Place	Toronto, Ont.	35,4 %	70,9 %
College Square General Partnership	College Square	Ottawa, Ont.	50,0 %	50,0 %
Edenbridge Kingsway	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 Road	Toronto, Ont.	20,0 %	s. o.
Green Capital Limited	Royal Orchard	Markham, Ont.	50,0 %	50,0 %
Lakeshore Development LP	2150 Lake Shore Blvd. W.	Toronto, Ont.	50,0 %	s. o.
Stackt Properties LP	Marché de conteneurs	Toronto, Ont.	94,0 %	94,0 %

¹⁾ Au 31 décembre 2020, Auckland and Main Development LP était une filiale faisant partie du périmètre de consolidation avec comptabilisation d'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 Auckland 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 les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020.

	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Solde au début de l'exercice	52 570 \$	59 498 \$
Apports fournis aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	17 110	3 889
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(16 897)	(2 982)
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	(1 460)	(7 835)
Solde à la fin de l'exercice	349 488 \$	52 570 \$

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\$.

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. Concurrentement 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 était classée 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.

Au 31 décembre 2021, aucune participation du Fonds dans des coentreprises n'était considérée comme étant dépréciée.

Prêts, créances hypothécaires et autres actifs

Aux	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	1 486 \$	1 968 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^{a, b}	122 321	37 612
Autres placements	5 801	12 580
Total – non courants	129 608	52 160
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	6	6
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^{a, b}	116 152	73 548
Placements dans des titres de participation à la JVRN ^c	25 976	3 715
Total – courants	142 134	77 269
Total	271 742 \$	129 429 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 31 décembre 2021, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 5,4 % (6,3 % au 31 décembre 2020) et venaient à échéance entre 2022 et 2026. Au 31 décembre 2021, aucun prêt et créance hypothécaire du Fonds classé au coût amorti n'a nécessité de provisions ou n'était considéré comme étant déprécié compte tenu du contexte de la COVID-19.
- b) 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) 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 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	% de variation	2021	2020	% de variation	2021	2020
Produits locatifs tirés des immeubles						
Loyers de base ¹		106 291 \$	107 882 \$		426 146 \$	426 845 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		26 367	24 765		100 865	97 265
Recouvrements de taxes foncières		28 955	29 779		118 842	122 326
Frais de résiliation de contrats de location		7	895		1 541	1 811
Loyer proportionnel		797	1 239		2 528	3 502
Ajustement de loyer de manière linéaire		32	529		2 082	2 711
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(594)	(19)		(2 308)	27
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		8 342	4 988		25 194	18 403
Total des produits locatifs tirés des immeubles	0,1 %	170 197	170 058	0,3 %	674 890	672 890
Coûts d'exploitation des immeubles						
Charges d'exploitation recouvrables		29 297	27 474		111 951	107 408
Taxes foncières recouvrables		32 659	33 567		134 899	139 238
Taxes foncières de l'exercice précédent		(513)	19		(1 877)	(284)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		2 836	3 352		17 379	27 496
Total des coûts d'exploitation des immeubles		64 279	64 412		262 352	273 858
Bénéfice d'exploitation net⁴	0,3 %	105 918 \$	105 646 \$	3,4 %	412 538 \$	399 032 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net	62,2 %	62,1 %		61,1 %	59,3 %	

¹ Comprennent les produits résidentiels.

² Comprennent les produits tirés de l'immeuble hôtelier.

³ Comprennent les coûts d'exploitation des immeubles résidentiels, les coûts d'exploitation de l'immeuble hôtelier et la charge liée aux créances irrécouvrables. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2021, la charge liée aux créances irrécouvrables s'élève à respectivement 1,4 M\$ et 8,5 M\$ (respectivement 2,6 M\$ et 22,8 M\$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020).

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

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2021, le total du bénéfice d'exploitation net a augmenté de respectivement 0,3 M\$ et 13,5 M\$, par rapport à celui du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2020, surtout en raison de la hausse des produits variables et de la diminution de la charge liée aux créances irrécouvrables, en partie contrebalancées par l'incidence des cessions.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2021, la marge du bénéfice d'exploitation net a augmenté de respectivement 0,1 % et 1,8 %, par rapport à celle des périodes correspondantes de l'exercice précédent, surtout en raison de la diminution de la charge liée aux créances irrécouvrables, en partie contrebalancée par une diminution des frais de résiliation de contrats de location.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2021, les coûts d'exploitation des immeubles comprennent respectivement 5,2 M\$ et 20,8 M\$ (respectivement 4,4 M\$ et 16,4 M\$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020) se rapportant à la rémunération du personnel. La rémunération du personnel est présentée déduction

RAPPORT DE GESTION – suite

faite des subventions reçues dans le cadre du programme de SSUC de respectivement néant et 0,6 M\$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2021 en lien avec le personnel de l'exploitation immobilière (respectivement 0,5 M\$ et 4,5 M\$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020). Une partie de cette subvention salariale sera transférée aux locataires au moyen d'une baisse des recouvrements des coûts d'exploitation.

Croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables

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

	Trimestres clos les			Exercices clos les		
	% de variation	2021	2020	% de variation	2021	2020
Produits locatifs tirés des immeubles						
Loyers de base ¹		101 238 \$	100 530 \$		403 180 \$	395 431 \$
Recouvrement de coûts d'exploitation		25 646	23 506		97 110	91 794
Recouvrement de taxes foncières		28 050	28 148		114 101	115 019
Frais de résiliation de contrats de location		7	43		1 493	956
Loyer proportionnel		734	814		2 386	2 974
Ajustements liés au recouvrement des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(608)	(5)		(2 249)	457
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		7 873	4 645		22 001	16 902
Total des produits locatifs tirés des immeubles comparables		162 940	157 681		638 022	623 533
Coûts d'exploitation des immeubles						
Charges d'exploitation recouvrables		28 227	25 828		106 657	100 560
Taxes foncières recouvrables		31 104	30 878		125 933	127 678
Taxes foncières de l'exercice précédent		(15)	51		(1 185)	(216)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		3 130	3 582		15 487	25 599
Total des coûts d'exploitation des immeubles comparables		62 446	60 339		246 892	253 621
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables⁴	3,2 %	100 494 \$	97 342 \$	5,7 %	391 130 \$	369 912 \$
Projets de réaménagement majeur		1 928	2 101		5 399	5 611
Projets de développement entièrement nouveaux		1 748	679		3 149	1 684
Acquisitions – 2021		110	—		170	—
Acquisitions – 2020		(38)	(104)		165	(128)
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente		964	1 086		4 021	4 036
Cessions – 2021		457	2 202		5 800	7 680
Cessions – 2020		28	869		29	5 925
Ajustement de loyer de manière linéaire		32	529		2 082	2 711
Terrains destinés au développement		195	942		593	1 601
Bénéfice d'exploitation net⁴	0,3 %	105 918 \$	105 646 \$	3,4 %	412 538 \$	399 032 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		62,2 %	62,1 %		61,1 %	59,3 %

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 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2021	2020 ¹	2021	2020 ¹
Immeubles comparables – stables	1,9 %	(4,1) %	5,1 %	(5,8) %
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement ²	24,6 %	(6,0) %	15,4 %	(18,0) %
Total de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables ³	3,2 %	(4,3) %	5,7 %	(7,1) %

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

²⁾ Les immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement comprennent l'immeuble hôtelier du Fonds, qui a enregistré une baisse au chapitre du bénéfice d'exploitation net en raison de l'incidence de la COVID-19 en 2020.

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

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2021, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables a augmenté de respectivement 3,2 M\$ et 21,2 M\$, ou de respectivement 3,2 % et 5,7 %, par rapport à celui du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2020 principalement en raison d'une hausse des produits variables, de l'augmentation des loyers et de la diminution de la charge liée aux créances irrécouvrables. Compte non tenu de la charge liée aux créances irrécouvrables et des frais de résiliation de contrats de location, le bénéfice d'exploitation net tiré des propriétés comparables a augmenté de respectivement 2,2 % et 2,0 % pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Produits d'intérêts et autres produits

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2021	2020	2021	2020
Produits d'intérêts, de dividendes et de distribution provenant de titres négociables et d'autres placements	109 \$	292 \$	499 \$	1 082 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires classés à la JVRN	26	116	100	922
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires au coût amorti	2 564	1 677	5 809	6 791
Honoraires et autres produits	1 234	1 207	4 472	3 453
Total	3 933 \$	3 292 \$	10 880 \$	12 248 \$

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2021, la hausse de 0,6 M\$ des produits d'intérêts et autres produits par rapport à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent découle surtout de l'augmentation des produits d'intérêts attribuable à l'intensification des activités liées aux prêts par rapport au trimestre précédent.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, la baisse de 1,4 M\$ des produits d'intérêts et autres produits par rapport à ceux de l'exercice précédent découle surtout du remboursement de prêts et des créances hypothécaires portant intérêt à des taux plus élevés à l'exercice précédent.

Charge d'intérêts

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

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2021	2020	2021	2020
Emprunts hypothécaires	11 658 \$	13 381 \$	49 912 \$	52 142 \$
Facilités de crédit	6 250	6 667	26 260	28 796
Déventures de premier rang non garanties	23 851	25 816	95 961	100 854
Distributions sur les parts échangeables ¹	12	22	45	650
Intérêts inscrits à l'actif	(4 168)	(6 035)	(19 508)	(24 731)
Charge d'intérêts	37 603 \$	39 851 \$	152 670 \$	157 711 \$

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

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2021, la charge d'intérêts a diminué de respectivement 2,2 M\$ et 5,0 M\$ du fait principalement du remboursement d'emprunts hypothécaires, du rachat des déventures non garanties de série N le 1^{er} mars 2021 et de la diminution des intérêts inscrits à l'actif.

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020, des charges d'intérêts respectives d'environ 11,3 %, ou 19,5 M\$, et 13,6 %, ou 24,7 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 King High Line, 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 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2021	2020	2021	2020
Salaires, traitements et avantages du personnel	6 001 \$	5 086 \$	27 675 \$	22 985 \$
Rémunération fondée sur des parts	1 788	2 535	7 155	7 673
Autres coûts du siège social	2 510	2 196	10 611	10 277
Total des charges du siège social	10 299	9 817	45 441	40 935
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(1 539)	(1 764)	(7 234)	(7 697)
Charges du siège social	8 760 \$	8 053 \$	38 207 \$	33 238 \$

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2021, les charges du siège social brutes, avant l'inscription à l'actif, ont augmenté de respectivement 0,5 M\$ et 4,5 M\$. L'augmentation est principalement attribuable à la hausse de la charge de rémunération découlant de la baisse des subventions salariales, de respectivement 0,5 M\$ et 3,5 M\$, reçues pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2021 par rapport à celles qui avaient été reçues pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020.

First Capital gère en interne la totalité de ses activités d'acquisition, de développement, de réaménagement et de location. Certains coûts internes se rapportant directement à des projets de développement, y compris notamment les salaires et les coûts connexes liés à la planification, au zonage et à la construction, sont inscrits à l'actif, conformément aux IFRS, dans les projets de développement au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Au cours des exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020, des charges de rémunération et des autres charges du siège social d'environ respectivement 7,2 M\$ et 7,7 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 prédéveloppement en cours. La variation des charges du siège social inscrites à l'actif s'explique surtout par le calendrier d'achèvement des projets de développement et de réaménagement et par l'étendue actuelle des activités de prédéveloppement et de réaménagement préliminaire de First Capital.

Autres profits (pertes) et (charges)

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

Trimestres clos les 31 décembre	2021		2020	
	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les fonds provenant des activités	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les fonds provenant des activités
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	(2 276) \$	(2 276) \$	580 \$	580 \$
Profit net (perte nette) lié aux remboursements anticipés de la dette	(1 139)	(1 139)	—	—
Profit tiré d'une acquisition inférieure à la valeur marchande ¹	—	—	7 385	—
Coûts de transaction liés à l'immeuble hôtelier ²	—	—	(1 121)	—
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(27)	(27)	—	—
Frais de vente d'immeubles de placement	(3 093)	—	(611)	—
Autres	(5)	(5)	36	36
Total selon les comptes de résultat consolidés	(6 540) \$	(3 447) \$	6 269 \$	616 \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux participations ne donnant pas le contrôle	8	8	—	—
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ³	(164)	(164)	(213)	(210)
Total selon la participation proportionnelle de First Capital⁴	(6 696) \$	(3 603) \$	6 056 \$	406 \$

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

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

³) Les autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisés 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\$ (0,2 M\$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2020).

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

RAPPORT DE GESTION – suite

<i>Exercices clos les 31 décembre</i>	2021		2020	
	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les fonds provenant des activités	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les fonds provenant des activités
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	14 786	\$ 14 786	(234)	(234)
Profit net (perte nette) lié aux remboursements anticipés de la dette	(1 139)	(1 139)	(282)	(282)
Profit tiré d'une acquisition inférieure à la valeur marchande ¹	—	—	7 385	—
Coûts de transaction liés à l'immeuble hôtelier ²	—	—	(1 121)	—
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(238)	(238)	(142)	(142)
Frais de vente d'immeubles de placement	(7 133)	—	(3 915)	—
Frais de conversion en FPI	—	—	(906)	(906)
Profit à l'exercice d'une option	80 822	—	—	—
Autres	(9)	(9)	73	73
Total selon les comptes de résultat consolidés	87 089	\$ 13 400	858	(1 491)
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux participations ne donnant pas le contrôle	69	69	—	—
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ³	145	148	(1 825)	(1 884)
Total selon la participation proportionnelle de First Capital⁴	87 303	\$ 13 617	(967)	(3 375)

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

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

³ Les autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, compris dans les fonds provenant des activités, se composent d'un profit sur les placements de 0,7 M\$, en partie contrebalancé par les frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels de 0,6 M\$ (1,9 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020).

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

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2021, First Capital a comptabilisé d'autres pertes de 6,5 M\$ dans son compte de résultat consolidé, comparativement à d'autres profits de 6,3 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse de 12,8 M\$ découle surtout d'un profit de 7,4 M\$ tiré de l'achat inférieur à la valeur marchande, en partie contrebalancé par des coûts de transaction de 1,1 M\$ liés à l'acquisition d'une participation de 40 % dans le Hazelton Hotel au quatrième trimestre de 2020. En outre, FCR a comptabilisé des pertes latentes sur les titres négociables plus élevées, des frais de vente d'immeubles de placement plus élevés ainsi qu'une perte non récurrente de 1,1 M\$ attribuable au remboursement anticipé d'emprunts hypothécaires au quatrième trimestre de 2021.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, FCR a comptabilisé d'autres profits de 87,1 M\$ dans son compte de résultat consolidé, comparativement à d'autres profits de 0,9 M\$ pour l'exercice précédent. L'augmentation de 86,2 M\$ s'explique surtout par un profit de 80,8 M\$ réalisé à l'exercice d'une option et par la hausse des profits latents sur les titres négociables. Les profits latents sur les titres négociables se rapportent principalement à un profit de réévaluation à la valeur du marché de 13,8 M\$ sur des actions d'une société de gestion de construction qui a réalisé un premier appel public à l'épargne en mai 2021.

Au troisième trimestre de 2021, le Fonds a exercé son option d'achat de la participation de 50 % de son ancien partenaire dans 2150 Lake Shore Boulevard West en contrepartie de 55,5 M\$. Concurrément à la clôture, le Fonds a conclu un nouveau partenariat et a transféré 50 % de l'immeuble à un nouveau partenaire en contrepartie de 156 M\$. Le profit de 100,5 M\$ réalisé à l'exercice de l'option a été réduit des coûts de l'option auparavant inscrits à l'actif d'un montant de 13,2 M\$ qui ont été décomptabilisés et de l'escompte de 6,5 M\$ comptabilisé dans les prêts.

Impôt sur le résultat

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2021, la charge (le recouvrement) d'impôt différé a totalisé respectivement 48,9 M\$ et 25,9 M\$, contre respectivement 32,7 M\$ et 23,9 M\$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020. L'augmentation de respectivement 16,3 M\$ et 2,0 M\$ de la charge d'impôt différé découlait essentiellement de la hausse du bénéfice imposable attribuable aux cessions réalisées 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 décembre 2021 a été de 28,6 M\$, ou 0,13 \$ par part (après dilution), comparativement à 37,3 M\$, ou 0,17 \$ par part (après dilution), pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de 8,6 M\$ découle surtout d'une hausse de 16,3 M\$ de la charge d'impôt différé et d'une hausse de 12,8 M\$ des autres pertes et charges, le tout en partie compensé par une hausse de 18,6 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement.

Le bénéfice net attribuable aux porteurs de parts pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 a été de 460,1 M\$, ou 2,08 \$ par part (après dilution), comparativement à 2,7 M\$, ou 0,01 \$ par part (après dilution), pour l'exercice précédent. L'augmentation de 457,4 M\$ est principalement attribuable à une hausse de 384,3 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement et à un profit de 80,8 M\$ réalisé à l'exercice d'une option précédemment garantie visant à acquérir la participation de 50 % du partenaire de First Capital du 2150 Lake Shore Boulevard West.

STRUCTURE DU CAPITAL ET LIQUIDITÉS

Total du capital utilisé

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

Aux	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	2 476 \$	238 \$
Emprunts hypothécaires ¹	1 216 872	1 390 466
Facilités de crédit ¹	893 958	881 414
Débentures de premier rang non garanties	2 350 000	2 525 000
Dette totale ¹	4 463 306 \$	4 797 118 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	(37 512)	(112 664)
Dette nette ^{1, 2}	4 425 794 \$	4 684 454 \$
Parts échangeables	1 947	1 399
Capitalisation boursière ³	4 140 551	2 971 723
Valeur de l'entreprise ¹	8 568 292 \$	7 657 576 \$
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	219 541	219 315
Cours de clôture	18,86 \$	13,55 \$

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 débentures de premier rang non garanties, diminuée des soldes de trésorerie à la fin de la période, sur une base proportionnelle.

³ La capitalisation boursière correspond à la valeur de marché des parts de FCR en circulation à un moment donné. Cette mesure n'est pas définie par les IFRS, n'a pas de définition normalisée et, par conséquent, pourrait ne pas être comparable à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.

La capitalisation boursière a augmenté, passant de 3,0 G\$ au 31 décembre 2020 à 4,1 G\$ au 31 décembre 2021, en raison de la hausse du cours des parts du Fonds par rapport à l'exercice précédent.

BAlIA ajusté

Le BAlIA 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 et les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020.

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 décembre		31 décembre	
	2021	2020	2021	2020
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	28 629 \$	37 268 \$	460 131 \$	2 702 \$
Ajouter (déduire) ¹ :				
Charge (recouvrement) d'impôt différé	47 773	32 650	24 782	23 921
Charge d'intérêts	37 941	40 185	154 013	159 059
Charge d'amortissement	1 850	2 277	8 473	8 303
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement	(25 833)	(7 930)	(181 490)	195 823
(Augmentation) diminution de la valeur de l'immeuble hôtelier	2 161	5 082	1 122	9 432
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables	140	30	548	(7 404)
Augmentation (diminution) de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	2 528	(1 735)	9 286	(11 459)
Coûts de location différentiels	1 448	1 611	5 859	6 571
Coûts des transactions abandonnées	146	—	248	90
Autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents, ou les deux	6 696	(6 056)	(87 303)	967
BAIIA ajusté¹	103 479 \$	103 382 \$	395 669 \$	388 005 \$

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 décembre 2021	31 décembre 2020
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires, les emprunts à terme à taux fixe non garantis et les débetures de premier rang non garanties	3,8 %	3,8 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des emprunts à terme à taux fixe non garantis et des débetures de premier rang non garanties (en années)	4,0	4,6
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	43,9 %	47,3 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté ¹	11,2	12,0
Total des actifs non grevés ¹	7 394 398 \$	7 003 026 \$
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur ¹	2,3	2,1
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ajusté ¹	2,3	2,1

¹ Calculé en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises selon les clauses restrictives de la dette de FCR. Le total de l'actif ne tient pas compte des soldes de trésorerie. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

Le ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté a diminué de 0,8 pour passer à 11,2 au 31 décembre 2021, principalement en raison d'une diminution de 258,7 M\$ de la dette nette qui découle du remboursement de débetures de premier rang non garanties et d'emprunts hypothécaires à même le produit de la vente d'actifs.

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

- La dette se compose de l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires et de la valeur nominale des débentures de premier rang non garanties;
- La dette nette correspond à la dette, telle qu'elle est décrite ci-dessus, déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période;
- Le BAIIA ajusté est calculé à partir du bénéfice net majoré de la charge d'impôt, de la charge d'intérêts et de l'amortissement, et exclut l'augmentation ou la diminution de la juste valeur des immeubles de placement, 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 décembre 2021, le profil des échéances des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de First Capital ainsi que de ses débetures de premier rang non garanties, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 31 décembre 2021	Emprunts hypothécaires ¹	Facilités de crédit / dette bancaire ²	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2022	44 285 \$	77 461 \$	450 000 \$	571 746 \$	12,8 %
2023	32 597	205 257	300 000	537 854	12,2 %
2024	140 422	269 535	300 000	709 957	15,9 %
2025	85 536	75 000	300 000	460 536	10,4 %
2026	120 246	275 000	300 000	695 246	15,7 %
2027	103 942	—	500 000	603 942	13,7 %
2028	166 973	—	200 000	366 973	8,3 %
2029	251 257	—	—	251 257	5,7 %
2030	176 480	—	—	176 480	4,0 %
2031	55 326	—	—	55 326	1,3 %
2032	—	—	—	—	— %
	1 177 064 \$	902 253 \$	2 350 000 \$	4 429 317 \$	100,0 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	(3 889)	—	(1 855)	(5 744)	
Total	1 173 175 \$	902 253 \$	2 348 145 \$	4 423 573 \$	

¹⁾ L'encours du capital des emprunts hypothécaires sur une base proportionnelle est de 1 216 872 \$.

²⁾ L'encours du capital des facilités de crédit et de la dette bancaire sur une base proportionnelle est de respectivement 893 958 \$ et de 2 476 \$.

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

Emprunts hypothécaires

Les variations des emprunts hypothécaires de First Capital au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021 sont présentées dans le tableau suivant :

Exercice clos le 31 décembre 2021	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Solde au début de l'exercice	1 346 637 \$	3,6 %
Remboursements des emprunts hypothécaires	(146 112)	4,4 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(28 115)	— %
Amortissement des coûts de financement et primes nettes	765	— %
Solde à la fin de l'exercice	1 173 175 \$	3,5 %

Au 31 décembre 2021, 100 % (100 % au 31 décembre 2020) du capital impayé des emprunts hypothécaires portait intérêt à un taux fixe. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés a diminué, passant de 6,0 ans au 31 décembre 2020 sur des emprunts hypothécaires de 1,3 G\$ à 5,8 ans au 31 décembre 2021 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 décembre 2021, le profil des échéances des emprunts hypothécaires de First Capital, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 31 décembre 2021	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2022	30 947 \$	13 338 \$	44 285 \$	3,7 %
2023	32 597	—	32 597	s. o.
2024	31 944	108 478	140 422	3,8 %
2025	29 641	55 895	85 536	3,4 %
2026	25 886	94 360	120 246	3,2 %
2027	24 078	79 864	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 %
	218 196 \$	958 868 \$	1 177 064 \$	3,5 %
Ajouter : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net			(3 889)	
Total			1 173 175 \$	

Facilités de crédit

Au 31 décembre 2021, les facilités de crédit de First Capital se résumaient comme suit :

Au 31 décembre 2021	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Date d'échéance
Facilités de crédit non garanties						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2026	450 000 \$	— \$	(8 593) \$	441 407 \$	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	(69 535)	—	30 465	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,25 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	31 août 2024
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2022	250 000	—	—	250 000	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,25 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	29 septembre 2022
Emprunt à terme non garanti à taux variable arrivant à échéance en 2023 ²	200 000	(205 257)	—	—	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 2022	20 000	(19 984)	—	16	AB + 2,50 % ou préférentiel + 1,00 %	20 janvier 2022
Arrivant à échéance en 2022	33 333	(33 333)	—	—	2,79 %	25 février 2022
Facilités de crédit garanties						
Arrivant à échéance en 2022	14 234	(10 600)	(1 320)	2 314	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	31 mai 2022
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	1 628 635 \$	(899 777) \$	(9 913) \$	724 202 \$		

¹⁾ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 70,0 M\$ CA, ce montant ayant été réévalué à 69,5 M\$ CA au 31 décembre 2021.

²⁾ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 200,0 M\$ CA; au 31 décembre 2021, ce montant a été réévalué à 205,3 M\$ CA.

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

RAPPORT DE GESTION – suite

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 décembre 2021			Taux d'intérêt		Durée à courir jusqu'à l'échéance (en années)	Capital impayé
Série	Date d'échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Nominal	Effectif		
O	31 janvier 2022	31 janvier, 31 juillet	4,43 %	4,59 %	0,1	200 000 \$
P	5 décembre 2022	5 juin, 5 décembre	3,95 %	4,18 %	0,9	250 000
Q	30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	3,90 %	3,97 %	1,8	300 000
R	30 août 2024	28 février, 30 août	4,79 %	4,72 %	2,7	300 000
S	31 juillet 2025	31 janvier, 31 juillet	4,32 %	4,24 %	3,6	300 000
T	6 mai 2026	6 mai, 6 novembre	3,60 %	3,56 %	4,4	300 000
U	12 juillet 2027	12 janvier, 12 juillet	3,75 %	3,82 %	5,5	300 000
V	22 janvier 2027	22 janvier, 22 juillet	3,46 %	3,54 %	5,1	200 000
A	1 ^{er} mars 2028	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	3,45 %	3,54 %	6,2	200 000
Total ou moyenne pondérée			3,99 %	4,03 %	3,4	2 350 000 \$

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

Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts

Les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts se chiffraient à 4,6 G\$ au 31 décembre 2021, comparativement à des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts de 4,2 G\$ au 31 décembre 2020. L'augmentation découle essentiellement de la hausse du bénéfice net et des autres éléments du résultat global pour l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Au 7 février 2022, 219,5 millions de parts de fiducie et 0,1 million de parts échangeables étaient en circulation.

Options sur parts

Au 31 décembre 2021, 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 125,2 M\$.

Liquidités

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

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

Aux (en millions de dollars)	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Total disponible sur les facilités de crédit	724 \$	823 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	35 \$	100 \$
Total des actifs non grevés	7 394 \$	7 003 \$

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

Les financements prévus et conclus après le 31 décembre 2021 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		Exercices clos les	
	31 décembre		31 décembre	
	2021	2020	2021	2020
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	83 575 \$	92 737 \$	249 613 \$	219 505 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(161 267)	(60 620)	(470 245)	(154 790)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	67 600	45 895	154 887	10 226
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(10 092) \$	78 012 \$	(65 745) \$	74 941 \$

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

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 décembre		31 décembre	
	2021	2020	2021	2020
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	83 575 \$	92 737 \$	249 613 \$	219 505 \$
Distributions déclarées	(23 710)	(47 152)	(94 804)	(188 027)
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions déclarées	59 865 \$	45 585 \$	154 809 \$	31 478 \$

Pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020, 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 décembre 2021.

Au 31 décembre 2021	Paiements exigibles par période				
	2022	2023 à 2024	2025 à 2026	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	30 947 \$	64 541 \$	55 527 \$	67 181 \$	218 196 \$
Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires	13 338	108 478	150 255	686 797	958 868
Facilités de crédit et dette bancaire	77 461	474 792	350 000	—	902 253
Débitures de premier rang non garanties	450 000	600 000	600 000	700 000	2 350 000
Obligations au titre des intérêts ¹	147 647	240 576	144 296	73 943	606 462
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance de 2023 à 2061)	1 208	1 486	1 245	15 512	19 451
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	9 337	—	—	—	9 337
Autres coûts engagés	39 365	—	—	—	39 365
Total des obligations contractuelles	769 303 \$	1 489 873 \$	1 301 323 \$	1 543 433 \$	5 103 932 \$

¹ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 décembre 2021 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débiteures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

First Capital a des lettres de crédit en cours de 29,7 M\$, qui ont été consenties par des institutions financières et qui sont liées à certaines obligations contractuelles du Fonds, et des découverts bancaires de 2,5 M\$.

Les coûts estimatifs de First Capital liés à l'achèvement des immeubles en développement sont de 22,4 M\$, dont une tranche de 9,3 M\$ (9,2 M\$ selon la participation de First Capital) est engagée contractuellement. Le solde des coûts ne sera engagé que lorsque les contrats de location seront signés ou que la construction aura commencé. Ces obligations contractuelles et potentielles se composent surtout de contrats de construction et de dépenses additionnelles liées à des activités de développement prévues qui devraient être financées dans le cours normal des activités à mesure que les travaux sont exécutés.

Éventualités

- First Capital est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de FCR.
- First Capital pourrait être tenu responsable, conjointement et solidairement ou à titre de garant, d'un montant d'environ 73,2 M\$ (70,5 M\$ au 31 décembre 2020) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- 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 29,7 M\$ (49,2 M\$ au 31 décembre 2020).
- First Capital a des obligations en tant que preneur dans le cadre de contrats de location de terrains à long terme. Les engagements annuels dans le cadre de ces contrats de location de terrains s'élèvent à environ 1,2 M\$ (1,2 M\$ au 31 décembre 2020), l'obligation totale s'établissant à 19,5 M\$ (20,7 M\$ au 31 décembre 2020).

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 annuels audités, et de sa participation proportionnelle.

Aux	31 décembre 2021			31 décembre 2020		
	Bilans consolidés ¹	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²	Bilans consolidés ¹	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²
ACTIF						
Immeubles de placement	8 975 539 \$	319 015 \$	9 294 554 \$	9 328 792 \$	8 696 \$	9 337 488 \$
Portefeuille de projets de développement résidentiel	156 039	5 056	161 095	74 190	5 779	79 969
Immeuble hôtelier	85 400	—	85 400	88 000	—	88 000
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	271 742	108	271 850	129 429	2 050	131 479
Trésorerie et équivalents de trésorerie	34 699	2 813	37 512	100 444	12 220	112 664
Débiteurs	27 784	665	28 449	46 296	644	46 940
Autres actifs	57 083	21 858	78 941	50 893	11 086	61 979
Participations dans des coentreprises	349 488	(349 488)	—	52 570	(52 570)	—
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	151 300	—	151 300	161 849	—	161 849
Total de l'actif	10 109 074 \$	27 \$	10 109 101 \$	10 032 463 \$	(12 095) \$	10 020 368 \$
PASSIF						
Emprunts hypothécaires	1 173 175 \$	39 731 \$	1 212 906 \$	1 346 637 \$	39 082 \$	1 385 719 \$
Facilités de crédit	899 777	(5 819)	893 958	915 928	(34 514)	881 414
Dette bancaire	2 476	—	2 476	238	—	238
Débiteures de premier rang non garanties	2 348 145	—	2 348 145	2 522 135	—	2 522 135
Parts échangeables	1 947	—	1 947	1 399	—	1 399
Passifs d'impôt différé	740 309	(1 147)	739 162	698 528	—	698 528
Créditeurs et autres passifs	274 163	15 402	289 565	291 171	12 600	303 771
Total du passif	5 439 992	48 167	5 488 159	5 776 036	17 168	5 793 204
CAPITAUX PROPRES						
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 620 942	—	4 620 942	4 227 164	—	4 227 164
Participation ne donnant pas le contrôle	48 140	(48 140)	—	29 263	(29 263)	—
Total des capitaux propres	4 669 082	(48 140)	4 620 942	4 256 427	(29 263)	4 227 164
Total du passif et des capitaux propres	10 109 074 \$	27 \$	10 109 101 \$	10 032 463 \$	(12 095) \$	10 020 368 \$

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

²⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non 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 des trimestres clos les 31 décembre 2021 et 2020 et de sa participation proportionnelle.

Trimestres clos les 31 décembre	2021			2020		
	Comptes de résultat consolidés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Comptes de résultat consolidés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹
Produits locatifs tirés des immeubles	170 197 \$	2 639 \$	172 836 \$	170 058 \$	2 049 \$	172 107 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	64 279	1 986	66 265	64 412	1 472	65 884
Bénéfice d'exploitation net	105 918	653	106 571	105 646	577	106 223
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	3 933	262	4 195	3 292	304	3 596
Charge d'intérêts	(37 603)	(338)	(37 941)	(39 851)	(334)	(40 185)
Charges du siège social	(8 760)	25	(8 735)	(8 053)	5	(8 048)
Coûts des transactions abandonnées	(146)	—	(146)	—	—	—
Charge d'amortissement	(1 453)	(397)	(1 850)	(1 608)	(669)	(2 277)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	(813)	813	—	(147)	147	—
Autres profits (pertes) et (charges)	(6 540)	(156)	(6 696)	6 269	(213)	6 056
(Augmentation) diminution de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	(2 528)	—	(2 528)	1 735	—	1 735
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	(140)	—	(140)	(30)	—	(30)
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	(2 161)	—	(2 161)	(5 082)	—	(5 082)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	25 996	(163)	25 833	7 446	484	7 930
	(30 215)	46	(30 169)	(36 029)	(276)	(36 305)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat	75 703	699	76 402	69 617	301	69 918
Charge (recouvrement) d'impôt différé	48 920	(1 147)	47 773	32 653	(3)	32 650
Bénéfice net (perte nette)	26 783 \$	1 846 \$	28 629 \$	36 964 \$	304 \$	37 268 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable :						
Aux porteurs de parts	28 629 \$	— \$	28 629 \$	37 268 \$	— \$	37 268 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	(1 846)	1 846	—	(304)	304	—
	26 783 \$	1 846 \$	28 629 \$	36 964 \$	304 \$	37 268 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts :						
De base	0,13 \$			0,17 \$		
Dilué	0,13 \$			0,17 \$		

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

Le tableau suivant présente le rapprochement des comptes de résultat consolidés de First Capital des exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés annuels audités, et de sa participation proportionnelle.

Exercices clos les 31 décembre	2021			2020		
	Comptes de résultat consolidés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Comptes de résultat consolidés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹
Produits locatifs tirés des immeubles	674 890 \$	9 010 \$	683 900 \$	672 890 \$	7 579 \$	680 469 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	262 352	5 395	267 747	273 858	5 573	279 431
Bénéfice d'exploitation net	412 538	3 615	416 153	399 032	2 006	401 038
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	10 880	955	11 835	12 248	1 396	13 644
Charge d'intérêts	(152 670)	(1 343)	(154 013)	(157 711)	(1 348)	(159 059)
Charges du siège social	(38 207)	29	(38 178)	(33 238)	(10)	(33 248)
Coûts des transactions abandonnées	(248)	—	(248)	(90)	—	(90)
Charge d'amortissement	(6 018)	(2 455)	(8 473)	(5 589)	(2 714)	(8 303)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	(1 460)	1 460	—	(7 835)	7 835	—
Autres profits (pertes) et (charges)	87 089	214	87 303	858	(1 825)	(967)
(Augmentation) diminution de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	(9 286)	—	(9 286)	11 459	—	11 459
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	(548)	—	(548)	7 404	—	7 404
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	(1 122)	—	(1 122)	(9 432)	—	(9 432)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	198 617	(17 127)	181 490	(185 700)	(10 123)	(195 823)
	87 027	(18 267)	68 760	(367 626)	(6 789)	(374 415)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat	499 565	(14 652)	484 913	31 406	(4 783)	26 623
Charge (recouvrement) d'impôt différé	25 929	(1 147)	24 782	23 924	(3)	23 921
Bénéfice net (perte nette)	473 636 \$	(13 505) \$	460 131 \$	7 482 \$	(4 780) \$	2 702 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable :						
Aux porteurs de parts	460 131 \$	— \$	460 131 \$	2 702 \$	— \$	2 702 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	13 505	(13 505)	—	4 780	(4 780)	—
	473 636 \$	(13 505) \$	460 131 \$	7 482 \$	(4 780) \$	2 702 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts :						
De base	2,10 \$			0,01 \$		
Dilué	2,08 \$			0,01 \$		

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

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

Fonds provenant des activités

Le tableau suivant présente le rapprochement du bénéfice net (de la perte nette) attribuable aux porteurs de parts et des fonds provenant des activités.

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2021	2020	2021	2020
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	28 629 \$	37 268 \$	460 131 \$	2 702 \$
Ajouter (déduire) :				
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement ¹	(25 833)	(7 930)	(181 490)	195 823
(Augmentation) diminution de la valeur de l'immeuble hôtelier ¹	2 161	5 082	1 122	9 432
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ²	397	669	2 455	2 714
Coûts de location différentiels ³	1 448	1 611	5 859	6 571
Charge d'amortissement ⁴	481	499	1 937	1 432
Profit tiré de l'achat inférieur à la valeur marchande	—	(7 385)	—	(7 385)
Coûts de transaction	—	1 121	—	1 121
Distributions sur les parts échangeables ⁵	12	22	45	650
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables ⁵	140	30	548	(7 404)
Augmentation (diminution) de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts ⁶	2 528	(1 735)	9 286	(11 459)
Profit à l'exercice d'une option ⁷	—	—	(80 822)	—
Frais de vente des immeubles de placement ¹	3 093	614	7 136	3 856
Charge (recouvrement) d'impôt différé ¹	47 773	32 650	24 782	23 921
Fonds provenant des activités⁸	60 829 \$	62 516 \$	250 989 \$	221 974 \$

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

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

⁷ Ajustement pour exclure le profit à l'exercice d'une option 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 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	% de variation	2021	2020	% de variation	2021	2020
Bénéfice d'exploitation net		106 571 \$	106 223 \$		416 153 \$	401 038 \$
Produits d'intérêts et autres produits		4 195	3 596		11 835	13 644
Charge d'intérêts ¹		(37 929)	(40 163)		(153 968)	(158 409)
Charges du siège social ²		(7 287)	(6 437)		(32 319)	(26 677)
Coûts des transactions abandonnées		(146)	—		(248)	(90)
Charge d'amortissement ³		(972)	(1 109)		(4 081)	(4 157)
Autres profits (pertes) et (charges) ⁴		(3 603)	406		13 617	(3 375)
Fonds provenant des activités ⁵	(2,7) %	60 829 \$	62 516 \$	13,1 %	250 989 \$	221 974 \$
Fonds provenant des activités par part après dilution	(2,8) %	0,28 \$	0,28 \$	12,9 %	1,14 \$	1,01 \$
Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)	0,2 %	220 929	220 551	0,2 %	220 826	220 495

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

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

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

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

⁵⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2021, les fonds provenant des activités ont diminué d'environ 0,01 \$ par part (après dilution) par rapport à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent. La diminution est attribuable surtout à l'augmentation des pertes latentes sur les titres négociables et à une pénalité totalisant 4,0 M\$, ou 0,02 \$ par part, pour le remboursement anticipé d'emprunts hypothécaires. Le tout a été compensé en partie par une baisse de la charge d'intérêts de 2,2 M\$, ou 0,01 \$ par part, comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, les fonds provenant des activités ont augmenté de 0,13 \$ par part (après dilution) par rapport à ceux de l'exercice précédent en raison surtout un profit de réévaluation à la valeur du marché de 13,8 M\$, ou 0,06 \$ par part, sur des actions d'une société de gestion de construction, qui a réalisé un premier appel public à l'épargne en mai 2021, et de la baisse de la charge liée aux créances irrécouvrables de 14,3 M\$, ou 0,07 \$ par part.

Flux de trésorerie provenant des activités ajustés

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

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2021	2020	2021	2020
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	83 575 \$	92 737 \$	249 613 \$	219 505 \$
Ajouter (déduire) :				
Ajustements apportés au fonds de roulement ¹	(15 926)	(26 494)	12 826	3 357
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	387	203	2 322	1 062
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits	(4 828)	(3 746)	(15 554)	(18 517)
Dépenses d'investissement recouvrables	(1 648)	(3 887)	(4 033)	(4 971)
Coûts de location des immeubles en voie de développement	362	403	1 465	1 643
Participation ne donnant pas le contrôle	(826)	284	(2 823)	968
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés²	61 096 \$	59 500 \$	243 816 \$	203 047 \$

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 et l'exercice clos le 31 décembre 2021, les flux de trésorerie provenant des activités ajustés ont totalisé respectivement 61,1 M\$ et 243,8 M\$ en regard de 59,5 M\$ et 203,0 M\$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2020. L'augmentation de 40,8 M\$ des flux de trésorerie provenant des activités ajustés pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 s'explique surtout par une hausse des rentrées de fonds provenant du fonds de roulement et une diminution des dépenses d'investissement.

Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés

Le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés de First Capital pour la période de quatre trimestres close le 31 décembre 2021 est calculé comme suit :

	Exercice clos le				
	31 décembre 2021	T4 2021	T3 2021	T2 2021	T1 2021
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	243 816 \$	61 096 \$	70 710 \$	69 398 \$	42 612 \$
Distributions versées en trésorerie	102 618	23 710	23 704	23 696	31 508
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	42,1 %				

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 la période de quatre trimestres close le 31 décembre 2020 est calculé comme suit :

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

¹⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non 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 décembre 2021, le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés s'élevait à 42,1 % (92,6 % pour les quatre trimestres clos le 31 décembre 2020).

Valeur de l'actif net

Voici le calcul de la valeur de l'actif net de FCR pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020.

Aux	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 620 942 \$	4 227 164 \$
Parts échangeables	1 947	1 399
Passifs d'impôt différé	739 162	698 528
Valeur de l'actif net ¹	5 362 051 \$	4 927 091 \$
Parts en circulation – après dilution ¹	220 879	220 574
Valeur de l'actif net par part ¹	24,28 \$	22,34 \$

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

L'augmentation de la valeur de l'actif net par part, qui est passée de 22,34 \$ à 24,28 \$, est attribuable essentiellement à la hausse de 181,5 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement (selon la quote-part du Fonds) au cours des 12 derniers mois, à un profit de 80,8 M\$ réalisé à l'exercice d'une option au troisième trimestre de 2021 et aux fonds provenant des activités qui ont été conservés au cours des 12 derniers mois.

DISTRIBUIONS

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, à verser aux porteurs de parts en février 2021.

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

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
<i>(en dollars)</i>	2021	2020	2021	2020
Distributions par part déclarées	0,108 \$	0,215 \$	0,432 \$	0,860 \$

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 décembre									
		2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
		FCR ¹		Filiales garantes ²		Filiales non garantes ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Produits locatifs tirés des immeubles		71 \$	70 \$	100 \$	100 \$	— \$	1 \$	(1) \$	(1) \$	170 \$	170 \$
Bénéfice d'exploitation net ⁵		47 \$	46 \$	59 \$	58 \$	— \$	1 \$	— \$	1 \$	106 \$	106 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts		29 \$	37 \$	81 \$	110 \$	(1) \$	— \$	(80) \$	(110) \$	29 \$	37 \$

		<i>(en millions de dollars)</i>									
		Exercices clos les 31 décembre									
		2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
		FCR ¹		Filiales garantes ²		Filiales non garantes ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Produits locatifs tirés des immeubles		278 \$	290 \$	400 \$	387 \$	1 \$	1 \$	(4) \$	(5) \$	675 \$	673 \$
Bénéfice d'exploitation net ⁵		182 \$	182 \$	231 \$	218 \$	— \$	1 \$	— \$	(2) \$	413 \$	399 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts		460 \$	3 \$	576 \$	346 \$	24 \$	9 \$	(600) \$	(355) \$	460 \$	3 \$

		<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 \$

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

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

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Rachat des débetures de premier rang non garanties de série O à 4,43 % d'un montant de 200 M\$

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\$.

DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

(nombre de parts / d'actions en milliers)	2021				2020			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Produits locatifs tirés des immeubles	170 197 \$	165 613 \$	167 168 \$	171 912 \$	170 058 \$	163 952 \$	162 744 \$	176 136 \$
Bénéfice d'exploitation net ¹	105 918 \$	103 078 \$	102 593 \$	100 949 \$	105 646 \$	101 478 \$	88 768 \$	103 140 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts / actionnaires	28 629 \$	181 526 \$	211 989 \$	37 987 \$	37 268 \$	11 262 \$	10 530 \$	(56 358) \$
Bénéfice net (perte nette) par part / action attribuable aux porteurs de parts / actionnaires :								
De base	0,13 \$	0,83 \$	0,97 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,05 \$	0,05 \$	(0,26) \$
Dilué	0,13 \$	0,82 \$	0,96 \$	0,17 \$	0,17 \$	0,05 \$	0,05 \$	(0,26) \$
Fonds provenant des activités ¹	60 829 \$	59 047 \$	76 104 \$	55 009 \$	62 516 \$	58 140 \$	47 462 \$	53 856 \$
Fonds provenant des activités par part / action – après dilution ¹	0,28 \$	0,27 \$	0,35 \$	0,25 \$	0,28 \$	0,26 \$	0,22 \$	0,24 \$
Nombre moyen pondéré de parts / d'actions en circulation, après dilution	220 929	220 899	220 863	220 667	220 551	220 522	220 492	220 470
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	83 575 \$	50 590 \$	71 152 \$	44 296 \$	92 737 \$	43 469 \$	46 249 \$	37 050 \$
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	61 096 \$	70 710 \$	69 398 \$	42 612 \$	59 500 \$	68 117 \$	36 500 \$	38 930 \$
Distribution / dividende déclaré par part / par action	0,108 \$	0,108 \$	0,108 \$	0,108 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$	0,215 \$
Total de l'actif	10 109 074 \$	10 186 252 \$	10 189 522 \$	9 972 075 \$	10 032 463 \$	10 013 445 \$	10 037 370 \$	10 237 121 \$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	2 072 952 \$	2 211 920 \$	2 370 499 \$	2 358 551 \$	2 262 565 \$	2 270 557 \$	2 434 042 \$	2 447 687 \$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 620 942 \$	4 608 489 \$	4 445 198 \$	4 254 796 \$	4 227 164 \$	4 233 905 \$	4 252 417 \$	4 298 037 \$
Autres								
Nombre de quartiers	146	148	150	150	150	150	149	151
Superficie locative brute – à 100 % (en milliers)	22 485	22 736	22 935	22 890	22 822	22 830	22 844	23 246
Superficie locative brute – selon la participation (en milliers)	19 657	19 853	20 092	20 053	19 991	20 232	20 250	20 651
Taux d'occupation mensuel moyen en %	96,0 %	95,9 %	95,8 %	96,0 %	96,0 %	96,1 %	96,3 %	96,5 %
Taux d'occupation total du portefeuille en %	96,1 %	95,9 %	95,9 %	95,8 %	96,2 %	96,0 %	96,3 %	96,4 %

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

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

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

Jugements

Immeubles de placement

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

Comptabilité de couverture

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

Impôt sur le résultat

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

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

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

Estimations et hypothèses

Évaluation des immeubles de placement

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

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

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

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

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

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

Se reporter à la note 2 h) des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 pour obtenir de plus amples renseignements sur les estimations et les hypothèses faites par la direction pour établir la juste valeur des immeubles de placement.

Évaluation des instruments financiers

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

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

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

COVID-19

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

périodes de présentation de l'information financière en utilisant les meilleures informations disponibles aux 31 décembre 2021 et 2020. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Les estimations et les hypothèses que le Fonds considère comme critiques et/ou qui pourraient être touchées par la COVID-19 incluent celles qui sous-tendent l'évaluation des immeubles de placement, l'évaluation de son immeuble hôtelier, la valeur nette de réalisation du portefeuille de projets résidentiels, la valeur comptable de ses participations dans des coentreprises, l'estimation des pertes de crédit attendues sur les débiteurs ou prêts et créances hypothécaires et la détermination de la valeur des instruments financiers aux fins de l'information à fournir.

Changements de méthodes comptables

Se reporter à la note 2 b) et la note 2 t) des états financiers consolidés annuels audités pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020 pour en apprendre davantage sur l'incidence des changements de méthodes comptables, notamment l'incidence de l'adoption des prises de position modifiées sur les IFRS.

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 décembre 2021, le chef de la direction et la chef de la direction des finances de First Capital, avec l'aide de la direction et d'autres membres du personnel de FCR au besoin, ont élaboré les contrôles et les procédures de communication de l'information de FCR de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée dans les divers rapports déposés ou présentés par FCR en vertu de la législation sur les valeurs mobilières est consignée, traitée, résumée et présentée de façon exacte, et ont élaboré les contrôles internes à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers pour des besoins externes conformément aux IFRS.

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

Le chef de la direction et la chef de la direction des finances de First Capital ont évalué, ou ont pris des mesures pour que soit évaluée sous leur supervision, l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information et des contrôles internes à l'égard de l'information financière du Fonds (tels qu'ils sont définis dans le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*) au 31 décembre 2021, et ont établi que ces contrôles et procédures de communication de l'information et contrôles internes à l'égard de l'information financière fonctionnaient adéquatement.

First Capital n'a apporté aucun changement à ses contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours du trimestre clos le 31 décembre 2021 qui a eu, ou pourrait raisonnablement avoir, une incidence significative sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de FCR. First Capital continuera d'analyser sur une base continue ses contrôles et procédures pour les points susceptibles d'être améliorés.

La direction reconnaît que les contrôles et les procédures, même s'ils sont conçus et mis en œuvre de façon irréprochable, peuvent uniquement fournir l'assurance raisonnable, et non l'assurance absolue, que les objectifs de contrôle fixés seront atteints. Advenant des circonstances imprévues où des erreurs surviennent dans les contrôles et les procédures de communication de l'information et les contrôles internes à l'égard de l'information financière, First Capital prévoit prendre les mesures nécessaires pour limiter les conséquences de ces erreurs.

RISQUES ET INCERTITUDES

Parce qu'il détient des immeubles productifs de revenus et des immeubles destinés au développement, First Capital est exposé à de nombreux risques commerciaux dans le cours normal de ses activités, qui sont susceptibles de nuire à son rendement à court et à long terme. La conjoncture économique générale et les conditions observées sur les marchés locaux, comme l'offre excédentaire d'immeubles semblables ou la réduction de la demande de la part des locataires, ont une incidence sur les immeubles productifs de revenus et les immeubles destinés au développement. Il incombe à la direction, sous la supervision du conseil des fiduciaires, de déceler et, dans la mesure du possible, d'atténuer ou de réduire l'incidence de tous ces risques commerciaux. Les principales catégories de risques auxquels First Capital s'expose dans le cours de ses activités et quelques-unes des mesures qu'il met en œuvre pour réduire l'incidence de ces risques sont présentées ci-après. La notice annuelle la plus récente de First Capital, qui fournit une description détaillée de ces risques et d'autres risques importants auxquels le Fonds peut être exposé, est disponible sur le site de SEDAR, à l'adresse www.sedar.com, ainsi que sur le site Web de FCR, à l'adresse www.fcr.ca.

Pandémie, épidémie ou nouvelles éclosions

Le 11 mars 2020, l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré que l'éclosion de COVID-19 était devenue une pandémie mondiale. Cette pandémie continue d'avoir une incidence sur l'ensemble de la société canadienne en raison de l'émergence de nouveaux variants, notamment Omicron. Même s'il est difficile de prévoir les conséquences ultimes de la pandémie (ou de toute pandémie, épidémie ou autre éclosion qui suivra) sur les résultats d'exploitation de 2022 de First Capital, l'incidence favorable des taux élevés de vaccination sur l'ensemble de l'économie et un contexte d'exploitation amélioré et plus stable soutiendront un raffermissement des perspectives pour FCR.

Un nombre important des locataires de First Capital ont cependant dû fermer à différents moments durant la pandémie, conformément aux directives gouvernementales, ou ont réduit leurs activités, ce qui pourrait entraîner des difficultés à payer le loyer conformément aux modalités de leur contrat de location. First Capital a reçu un grand nombre de demandes de report de loyer de locataires de partout au pays et certains locataires n'ont pas payé leur loyer. De petites entreprises locataires admissibles se sont vu accorder un premier report de loyer de deux mois dans le cadre du Programme de soutien aux petites entreprises de FCR et d'autres locataires ont reçu ou pourraient recevoir, au cas par cas, un report de loyer similaire ou plus important. Un nombre important de locataires ont choisi de participer aux programmes d'aide du gouvernement, parmi lesquels bon nombre avaient initialement adhéré au programme de soutien aux petites entreprises de FCR. On ignore toujours dans quelle mesure les programmes d'aide du gouvernement seront avantageux pour FCR ou ses locataires. Le calendrier et la mesure dans laquelle certaines entreprises non essentielles pourront exercer leurs activités à plein régime restent incertains en raison de l'émergence de nouveaux variants et rien ne garantit que ces entreprises seront autorisées à rester ouvertes si les autorités gouvernementales venaient à imposer de nouveau les fermetures d'entreprises.

Aucune certitude ne peut être donnée non plus quant à l’approvisionnement adéquat de vaccins, à leur accessibilité et leur efficacité à long terme (y compris les vaccins contre les nouveaux variants) et à l’effet qui en découle sur FCR et ses locataires. En outre, First Capital pourrait devoir prendre des mesures additionnelles qui pourraient avoir des incidences négatives sur ses résultats financiers et ses activités en réponse aux directives du gouvernement et des autorités de santé publique, ou qui sont dans l’intérêt fondamental de la santé et la sécurité de ses employés, locataires, partenaires et autres parties prenantes, au besoin.

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

La propagation de la pandémie a donné lieu à des incertitudes sur le plan économique et entraîné une hausse de la volatilité des marchés des capitaux, ce qui a eu des répercussions négatives sur le cours de marché des titres de FCR. Les gouvernements et les banques centrales ont réagi en mettant en place des mesures monétaires et budgétaires afin de stabiliser l’économie. Par contre, la mesure dans laquelle ces interventions auront une incidence sur les marchés des instruments d’emprunt à court ou long terme, sur les marchés des actions ou sur l’économie en général nous est inconnue. Même si la durée et l’effet définitif de la pandémie sur l’économie mondiale demeurent incertains, les perturbations découlant de la pandémie pourraient avoir une incidence défavorable importante sur la performance de First Capital. La conjoncture économique incertaine découlant de la pandémie pourrait, à court ou à long terme, avoir des conséquences négatives importantes pour les locataires de First Capital et/ou les marchés obligataires et boursiers, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur ses activités et sa performance financière.

Conjoncture économique et propriété d'immeubles

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

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

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

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

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

Renouvellements de contrats de location et hausses des taux de location

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

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

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

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

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

Les taux d'intérêt ont une incidence importante sur la rentabilité des immeubles commerciaux, car ils représentent un coût important lié à la propriété d'immeubles lorsque du financement par emprunt est utilisé comme source de capital. FCR est partie à des instruments portant intérêt à taux fixe d'un montant total en capital impayé de 1,5 G\$, notamment des emprunts hypothécaires, des débetures de premier rang non garanties et des facilités de crédit garanties arrivant à échéance entre le 1^{er} janvier 2022 et le 31 décembre 2024, assortis d'un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 4,0 %. Si ces montants étaient refinancés à un taux d'intérêt moyen représentant un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, la charge d'intérêts annuelle de FCR augmenterait ou diminuerait respectivement de 14,9 M\$. De plus, au 31 décembre 2021, le montant en capital de la dette à taux variable de First Capital, selon sa participation, s'élevait à 313,1 M\$ (ou 7 % de la dette totale de FCR à cette date).

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

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

Notations

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

Acquisition, agrandissement, développement, réaménagement et cessions stratégiques

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

Qui plus est, les engagements de FCR au titre des activités de développement et de réaménagement sont exposés aux risques généralement liés aux projets de construction, notamment i) les retards dans les travaux de construction ou d'autres retards imprévisibles; ii) le dépassement des coûts; iii) le risque que les locataires n'occupent pas les locaux et ne paient pas le loyer conformément aux contrats de location existants, dont certains sont conditionnels; iv) l'incapacité

d'atteindre les taux de location prévus ou le rythme attendu de nouveaux locataires; et v) l'augmentation des taux d'intérêt au cours de la phase de développement ou de réaménagement.

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

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

Concurrence

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

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

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

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

Questions environnementales

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

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

Partenariats

First Capital a des placements dans des immeubles qui sont détenus en partie par des partenaires qui ne sont pas des sociétés affiliées au moyen de sociétés en commandite, de copropriétés et de coentreprises à responsabilité limitée (collectivement, les « partenariats »). Par conséquent, FCR ne contrôle pas toutes les décisions concernant ces immeubles et peut être tenu de prendre des mesures qui sont dans l'intérêt de l'ensemble des partenaires, mais pas dans son propre intérêt. C'est pourquoi FCR pourrait être dans l'impossibilité de résoudre en sa faveur tout problème découlant de ces décisions, ou encore, FCR pourrait être tenu d'entreprendre des actions en justice ou de verser un incitatif financier ou autre aux partenaires afin d'obtenir une résolution en sa faveur. De plus, FCR pourrait être exposé à des risques découlant de poursuites, d'omissions ou de la situation financière d'un partenaire, ce qui pourrait nuire à la réputation de FCR ou avoir une incidence défavorable sur la valeur des investissements de FCR.

Placements exposés au risque de crédit et au risque de marché

First Capital offre un financement de copropriétaires, des prêts hypothécaires de premier rang et des prêts mezzanine à des tiers dans le cadre de certaines opérations et de certains partenariats (les « prêts et créances hypothécaires »). First Capital investit également dans des titres négociables et dans d'autres titres. FCR est exposé à des risques habituels liés à une baisse éventuelle de valeur de ses prêts et créances ou de ses placements dans des titres négociables ou d'autres titres en raison de la conjoncture globale des marchés, de la faillite d'une entreprise, ou encore de la non-exécution ou de la défaillance des contreparties ou des tiers. Les activités de crédit n'aboutiront pas toutes à des acquisitions ou à une participation en capitaux propres dans un projet et la valeur des actifs donnés en garantie des prêts et créances hypothécaires de FCR dépend de la conjoncture du marché immobilier et, dans le cas d'une correction importante du marché, pourrait ne pas être suffisante pour appuyer les investissements. En outre, rien ne garantit que FCR accordera de nouveaux prêts et créances hypothécaires au même taux ou au même montant que les montants remboursés, ce qui

pourrait avoir une incidence négative sur les futurs bénéficiaires. Le remboursement d'un ou de plusieurs prêts actuellement non réglés entraînerait également une diminution immédiate des prêts et créances hypothécaires de FCR, à moins et jusqu'à ce qu'il accorde de nouveaux prêts.

Changement climatique

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

Cybersécurité

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

Les distributions en trésorerie ne sont pas garanties; distributions autres qu'en trésorerie

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

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

Imprévisibilité et volatilité du cours des parts de fiducie

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

Questions de fiscalité

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

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

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



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Table des matières

79	Responsabilité de la direction
80	Rapport de l'auditeur indépendant
84	Bilans consolidés
85	Comptes de résultat consolidés
86	États du résultat global consolidés
87	États des variations des capitaux propres consolidés
88	Tableaux des flux de trésorerie consolidés
89	Notes annexes
89	1 Description du Fonds
89	2 Principales méthodes comptables
102	3 Immeubles de placement
105	4 Participations dans des coentreprises
106	5 Immeuble hôtelier
107	6 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs
108	7 Débiteurs
109	8 Autres actifs
110	9 Gestion du capital
112	10 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
114	11 Débentures de premier rang non garanties
115	12 Créiteurs et autres passifs
115	13 Parts échangeables
116	14 Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
116	15 Régimes de rémunération fondée sur des parts
119	16 Bénéfice d'exploitation net
120	17 Produits d'intérêts et autres produits
120	18 Charge d'intérêts
121	19 Charges du siège social
121	20 Autres profits (pertes) et (charges)
121	21 Impôt sur le résultat
123	22 Gestion du risque
125	23 Évaluation de la juste valeur
128	24 Filiales avec participation ne donnant pas le contrôle
130	25 Participations conjointes
131	26 Renseignements supplémentaires sur les autres éléments du résultat
132	27 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie
133	28 Engagements et éventualités
133	29 Opérations entre parties liées
133	30 Événements postérieurs à la date de bilan

Responsabilité de la direction

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

La préparation des états financiers consolidés et du rapport de gestion nécessite le recours à des estimations fondées sur le jugement de la direction, particulièrement lorsque les opérations ayant des répercussions sur l'exercice considéré ne peuvent pas être conclues de façon définitive avant des périodes ultérieures. De plus, lors de la préparation de cette information financière, la direction doit déterminer la pertinence de l'information à inclure et formuler des estimations et des hypothèses qui ont une influence sur l'information présentée. Le rapport de gestion comprend aussi de l'information à propos de l'incidence des opérations et des événements, de la situation de trésorerie et des sources de financement, des tendances en matière d'exploitation, des risques et des incertitudes pour la période considérée. Les résultats futurs réels pourraient différer de manière importante de la présente évaluation, car les circonstances et les événements à venir pourraient ne pas être les mêmes que prévu. Les états financiers consolidés ont été dressés convenablement compte tenu des limites raisonnables de l'importance relative et à la lumière de l'information disponible au 8 février 2022.

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

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

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

Le président et chef de la direction,

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



Adam E. Paul
Toronto (Ontario)
Le 8 février 2022

Neil Downey

Rapport de l'auditeur indépendant

Aux porteurs de parts du

Fonds de placement immobilier First Capital

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés du Fonds de placement immobilier First Capital (le « Fonds »), qui comprennent les bilans consolidés aux 31 décembre 2021 et 2020, et les comptes de résultat consolidés, les états du résultat global consolidés, les états des variations des capitaux propres consolidés et les tableaux des flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du Fonds aux 31 décembre 2021 et 2020, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »).

Fondement de l'opinion

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

Questions clés de l'audit

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

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

Rapport de l'auditeur indépendant

Question clé de l'audit	Façon dont la question a été traitée dans le cadre de l'audit
Évaluation des immeubles de placement	
La juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement du Fonds est de 9,1 G\$, soit 90,3 % du total de l'actif au 31 décembre 2021.	Avec l'aide de nos spécialistes en évaluation immobilière, nous avons évalué le caractère approprié de la méthode d'évaluation sous-jacente et avons entre autres mis en œuvre les procédures d'audit suivantes :
Le Fonds fait appel à un évaluateur agréé pour évaluer le portefeuille d'immeubles de placement. La méthode d'évaluation de ces immeubles de placement se fonde principalement sur une approche par le résultat, en ayant recours à la méthode de capitalisation directe ou à la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie.	Nous avons évalué la compétence et l'objectivité du service d'évaluation de la direction, y compris de l'évaluateur certifié, en examinant les aptitudes et l'expertise des personnes participant à la préparation et à l'examen des évaluations.
L'évaluation du portefeuille d'immeubles de placement du Fonds est une question clé de l'audit en raison de la nature subjective des hypothèses importantes, notamment les taux d'actualisation, les taux de capitalisation stabilisés, les taux de capitalisation finaux, et les flux de trésorerie stabilisés ou le bénéfice d'exploitation net qui sont fondés sur des hypothèses de taux d'occupation et de location, le cas échéant. Ces hypothèses sont fonction des caractéristiques propres à chaque immeuble, notamment l'emplacement, le type et la qualité des immeubles et les contrats de location.	Nous avons sélectionné un échantillon d'immeubles dont la variation de la juste valeur d'un exercice à l'autre ou les hypothèses importantes ne correspondaient pas à nos attentes, selon notre compréhension du marché géographique de l'immobilier pour le type de bien considéré. Pour cet échantillon d'immeubles de placement, nous avons évalué les hypothèses importantes en les comparant à la fourchette de référence prévue du marché immobilier pour des actifs et des contrats de location similaires, dans des emplacements similaires. Nous avons également examiné si d'autres caractéristiques propres à l'actif pouvaient avoir une incidence sur les hypothèses importantes utilisées et si celles-ci avaient été adéquatement prises en compte dans l'évaluation globale de la juste valeur.
La note 2 h) des états financiers consolidés décrit la méthode comptable relative aux immeubles de placement, y compris la méthode d'évaluation et les données d'évaluation.	Nous avons évalué l'exactitude des estimations historiques de la juste valeur par la direction en les comparant aux opérations d'acquisition et de cession de participations dans des immeubles de placement réalisées par le Fonds.
La note 3 b) des états financiers consolidés fournit des informations sur la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à une variation des taux de capitalisation stabilisés et du bénéfice d'exploitation net stabilisé.	Nous avons apprécié les méthodes comptables critiques du Fonds et les informations connexes figurant dans les états financiers consolidés afin d'évaluer leur caractère approprié et leur conformité aux IFRS.

Autres informations

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

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

Notre opinion sur les états financiers consolidés ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers consolidés, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers consolidés ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative.

Rapport de l'auditeur indépendant

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

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

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

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

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

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

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

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds à

Rapport de l'auditeur indépendant

poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Fonds à cesser son exploitation;

- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

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

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

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

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

Ernst & Young S.N.L./S.E.N.C.R.L.

Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés

Toronto, Canada
Le 8 février 2022

Bilans consolidés

Aux (en milliers de dollars)	Notes	31 décembre 2021	31 décembre 2020
ACTIF			
Actifs non courants			
Placements immobiliers			
Immeubles de placement	3	8 975 539 \$	9 328 792 \$
Participations dans des coentreprises	4	349 488	52 570
Immeuble hôtelier	5	85 400	88 000
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	129 608	52 160
Total des placements immobiliers		9 540 035	9 521 522
Autres actifs non courants	8	12 174	28 555
Total des actifs non courants		9 552 209	9 550 077
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	27 d)	34 699	100 444
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	142 134	77 269
Portefeuille de projets de développement résidentiel		156 039	74 190
Débiteurs	7	27 784	46 296
Autres actifs	8	44 909	22 338
		405 565	320 537
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	3 d)	151 300	161 849
Total des actifs courants		556 865	482 386
Total de l'actif		10 109 074 \$	10 032 463 \$
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts hypothécaires	10	1 129 500 \$	1 256 333 \$
Facilités de crédit	10	824 792	854 661
Débitures de premier rang non garanties	11	1 898 677	2 347 170
Parts échangeables	13	1 947	1 399
Autres passifs	12	53 497	65 998
Passifs d'impôt différé	21	740 309	698 528
Total des passifs non courants		4 648 722	5 224 089
Passifs courants			
Dette bancaire	10	2 476	238
Emprunts hypothécaires	10	43 675	90 304
Facilités de crédit	10	74 985	61 267
Débitures de premier rang non garanties	11	449 468	174 965
Créditeurs et autres passifs	12	220 666	225 173
Total des passifs courants		791 270	551 947
Total du passif		5 439 992	5 776 036
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	14	4 620 942	4 227 164
Participation ne donnant pas le contrôle	24	48 140	29 263
Total des capitaux propres		4 669 082	4 256 427
Total du passif et des capitaux propres		10 109 074 \$	10 032 463 \$

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés.

Approuvé par le conseil des fiduciaires :



Al Mawani
Fiduciaire



Adam E. Paul
Fiduciaire

Comptes de résultat consolidés

<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2021	2020
Produits locatifs tirés des immeubles		674 890 \$	672 890 \$
Coûts d'exploitation des immeubles		262 352	273 858
Bénéfice d'exploitation net	16	412 538	399 032
Autres produits et charges			
Produits d'intérêts et autres produits	17	10 880	12 248
Charge d'intérêts	18	(152 670)	(157 711)
Charges du siège social	19	(38 207)	(33 238)
Coûts des transactions abandonnées		(248)	(90)
Charge d'amortissement		(6 018)	(5 589)
Quote-part dans le bénéfice (la perte) des coentreprises	4	(1 460)	(7 835)
Autres profits (pertes) et (charges)	20	87 089	858
(Augmentation) diminution de la valeur de la rémunération fondée sur des parts	15	(9 286)	11 459
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	13	(548)	7 404
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	5	(1 122)	(9 432)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	3	198 617	(185 700)
		87 027	(367 626)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat		499 565	31 406
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	25 929	23 924
Bénéfice net (perte nette)		473 636 \$	7 482 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable :			
Aux porteurs de parts	14	460 131 \$	2 702 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	24	13 505	4 780
		473 636 \$	7 482 \$

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés.

États du résultat global consolidés

	Exercices clos les 31 décembre		
<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	2021	2020
Bénéfice net (perte nette)		473 636 \$	7 482 \$
Autres éléments du résultat global			
Profits latents (pertes latentes) à la réévaluation de l'immeuble hôtelier	5	—	(2 910)
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie ¹		37 485	(56 012)
Reclassement dans le bénéfice net des pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie		3 143	2 203
		40 628	(56 719)
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	15 866	(20 941)
Autres éléments du résultat global		24 762	(35 778)
Résultat global		498 398 \$	(28 296) \$
Résultat global attribuable :			
Aux porteurs de parts	14	484 893 \$	(33 076) \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	24	13 505	4 780
		498 398 \$	(28 296) \$

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

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés.

États des variations des capitaux propres consolidés

<i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Parts de fiducie	Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
			<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 l'exercice :						
Bénéfice net (perte nette)	460 131	—	—	460 131	13 505	473 636
Options, parts différées, parts incessibles et parts attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	3 689	3 689	—	3 689
Autres éléments du résultat global	—	24 762	—	24 762	—	24 762
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	5 372	5 372
Distributions <i>(note 14 b)</i>	(94 804)	—	—	(94 804)	—	(94 804)
31 décembre 2021	1 741 489 \$	(18 818) \$	2 898 271 \$	4 620 942 \$	48 140 \$	4 669 082 \$

<i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Parts de fiducie	Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
			<i>(note 14 a)</i>			
31 décembre 2019	1 561 487 \$	(7 802) \$	2 872 907 \$	4 426 592 \$	48 914 \$	4 475 506 \$
Variations au cours de l'exercice :						
Bénéfice net (perte nette)	2 702	—	—	2 702	4 780	7 482
Conversion de parts échangeables <i>(note 13)</i>	—	—	16 207	16 207	—	16 207
Options, parts différées, parts incessibles et parts attribuées en fonction de la performance, montant net	—	—	5 468	5 468	—	5 468
Autres éléments du résultat global	—	(35 778)	—	(35 778)	—	(35 778)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	(24 431)	(24 431)
Distributions <i>(note 14 b)</i>	(188 027)	—	—	(188 027)	—	(188 027)
31 décembre 2020	1 376 162 \$	(43 580) \$	2 894 582 \$	4 227 164 \$	29 263 \$	4 256 427 \$

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés.

Tableaux des flux de trésorerie consolidés

<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2021	2020
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net (perte nette)		473 636 \$	7 482 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :			
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	3	(198 617)	185 700
(Augmentation) diminution de la valeur de l'immeuble hôtelier	5	1 122	9 432
Charge d'intérêts	18	152 670	157 711
Charge d'amortissement		6 018	5 589
Quote-part (du bénéfice) de la perte de coentreprises	4	1 460	7 835
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	18	(149 490)	(151 235)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	27 a)	(47 118)	8 213
Variation nette des éléments d'exploitation sans effet sur la trésorerie	27 b)	9 932	(11 222)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		249 613	219 505
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Emprunts hypothécaires, déduction faite des coûts de financement	10	—	115 236
Remboursement de capital d'emprunts hypothécaires	10	(28 115)	(28 404)
Remboursement d'emprunts hypothécaires	10	(146 112)	(67 724)
Avances (remboursements) liés aux facilités de crédit, montant net	10	(24 753)	18 730
Émission de débentures de premier rang non garanties, déduction faite des coûts liés à l'émission	11	—	198 870
Remboursement de débentures de premier rang non garanties	11	(175 000)	(175 000)
Règlement de contrats de couverture		—	(6 964)
Émission de parts de fiducie, déduction faite des coûts liés à l'émission		981	2 826
Paieement de distributions		(102 618)	(187 929)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	24	5 372	(24 431)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		(470 245)	(154 790)
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisition d'immeubles de placement	3 c)	(14 504)	(20 248)
Acquisition d'un immeuble hôtelier (régulée au montant net avec remboursement d'emprunt)	5	—	(11 769)
Produit net de la cession d'immeubles	3 d)	319 068	232 453
Distributions des coentreprises	4	16 897	2 982
Apports aux coentreprises	4	(17 110)	(3 889)
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement	3 a)	(153 519)	(205 033)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement		(4 430)	(11 228)
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs	27 c)	8 485	26 958
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		154 887	10 226
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, montant net		(65 745)	74 941
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		100 444	25 503
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	27 d)	34 699 \$	100 444 \$

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés.

Notes annexes

1. DESCRIPTION DU FONDS

Le Fonds de placement immobilier First Capital (« First Capital », « FCR » ou le « Fonds ») est un fonds commun de placement à capital variable non constitué en société régi par les lois de la province d'Ontario au Canada, et créé aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 16 octobre 2019, telle qu'elle pourrait être modifiée à l'occasion (la « déclaration de fiducie »), afin d'acquérir, de développer, de réaménager, de détenir et de gérer des biens immobiliers à usage mixte qui jouissent d'un emplacement de choix et ayant comme locataire principal un supermarché 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 ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

b) Mode de présentation

Les états financiers consolidés annuels audités ont été établis sur une base de continuité d'exploitation, et les montants sont présentés en dollars canadiens et arrondis au millier de dollars le plus proche, à moins d'indication contraire. Les méthodes comptables décrites ci-après ont été appliquées de manière cohérente dans tous leurs aspects significatifs aux exercices présentés, sauf indication contraire.

Pour mesurer le rendement des ressources ou leur affectation, le Fonds ne distingue ni ne regroupe ses activités sur une base géographique ou sur toute autre base et, par conséquent, 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, le Fonds 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.

Les présents états financiers consolidés annuels audités ont été approuvés par le conseil des fiduciaires et leur publication a été autorisée le 8 février 2022.

c) Méthode de consolidation

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

d) Parts de fiducie

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

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

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

Résultat par part

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

e) Parts échangeables

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

f) Regroupements d'entreprises

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

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

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

g) Participations dans des partenariats

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

h) Immeubles de placement

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

i) Immeubles de placement

Les immeubles de placement comprennent le portefeuille d'immeubles productifs de revenus de First Capital, les immeubles en voie de développement ou de réaménagement, et toutes les parcelles de terrains adjacentes disponibles aux fins d'agrandissement, mais qui ne sont pas en voie de développement. Les immeubles de placement englobent également des terrains destinés au développement comprenant des parcelles de terrains qui sont à diverses étapes de la planification du développement, principalement en vue d'une occupation future par des commerces de détail ou des commerces à usage mixte.

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

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

Méthode d'évaluation

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

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

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

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

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

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

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

Données d'évaluation

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

- les flux de trésorerie stabilisés ou le bénéfice d'exploitation net, en fonction de l'emplacement, du type et de la qualité des immeubles et compte tenu des contrats de location existants, d'autres contrats ou de données externes comme les loyers du marché actuels pour des immeubles semblables, ajustés pour tenir compte des taux d'inoccupation estimatifs calculés en fonction des conditions du marché actuelles et des conditions futures attendues après l'échéance des contrats en cours, ainsi que des frais d'entretien attendus;

NOTES ANNEXES – suite

- les taux de capitalisation stabilisés, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux, en fonction de l'emplacement, de la taille et de la qualité des immeubles, et compte tenu des données du marché à la date d'évaluation; les taux de capitalisation stabilisés sont utilisés dans le cadre de la méthode de capitalisation directe, et les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux sont utilisés dans le cadre de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie décrite ci-après;
- les coûts pour achever les immeubles en développement.

i) Immeubles de placement

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

ii) Immeubles en voie de développement

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

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

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

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

d'inscrire les coûts à l'actif dès lors que les activités de développement sont interrompues pendant une période de temps prolongée.

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

i) Immeuble hôtelier

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

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

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

j) Portefeuille de projets de développement résidentiel

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

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

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

k) Imposition

First Capital est admissible à titre de « fiducie de fonds communs de placement » au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu du Canada* (la « Loi »). Le Fonds est admissible à l'exemption des FPI et, en tant que tel, ne sera pas assujéti à l'impôt à condition qu'il continue d'être admissible à titre de FPI aux fins de la Loi. Un FPI n'est pas assujéti à l'impôt et n'est pas considéré comme une fiducie intermédiaire de placement déterminée, à condition qu'il se conforme à certains tests et qu'il distribue à ses porteurs de parts la totalité de son revenu imposable réalisé au cours d'une année d'imposition. Le Fonds est une fiducie intermédiaire de placement déterminée et ne comptabilise que l'impôt sur le résultat de ses filiales constituées en société. La filiale constituée en société la plus importante du Fonds est First Capital Realty Inc., qui est une société de placement à capital variable.

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

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

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

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

l) Provisions

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

m) Régimes de rémunération fondée sur des parts

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

n) Comptabilisation des produits

First Capital conserve la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété de ses immeubles de placement et, par conséquent, elle comptabilise les contrats de location de ses locataires à titre de contrats de location simple.

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

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

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

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

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

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

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

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

o) Instruments financiers et dérivés

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

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

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

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

Le tableau qui suit présente un résumé du classement et de l'évaluation des actifs et des passifs financiers du Fonds pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020 :

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

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

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

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

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

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

p) Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

q) Jugements critiques dans l'application des méthodes comptables

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

i) Immeubles de placement

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

ii) Comptabilité de couverture

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

iii) Impôt sur le résultat

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

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

r) Estimations et hypothèses comptables critiques

First Capital procède à des estimations et formule des hypothèses qui ont des répercussions sur la valeur comptable des actifs et des passifs, sur la présentation des actifs et des passifs éventuels et sur le montant du bénéfice présenté pour les périodes de présentation de l'information financière.

L'épidémie de coronavirus (« COVID-19 »), que l'Organisation mondiale de la Santé a déclaré comme étant une pandémie mondiale, et les mesures gouvernementales connexes qui ont paralysé un grand pan de l'économie ont des répercussions sur l'activité commerciale mondiale et ont contribué à la volatilité importante de certains marchés d'actions et de titres d'emprunt. La portée et la durée des répercussions de la COVID-19 sur les collectivités et l'économie restent incertaines. Dans le cadre de la préparation des présents états financiers consolidés annuels audités, le Fonds a intégré les répercussions possibles de la COVID-19 dans ses estimations et hypothèses qui ont une incidence sur la valeur comptable des actifs et passifs, sur la présentation des actifs et passifs éventuels et sur le montant du bénéfice présenté pour les périodes de présentation de l'information financière en utilisant les meilleures informations disponibles au 31 décembre 2021. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Les estimations et les hypothèses que le Fonds considère comme critiques et/ou qui pourraient être touchées par la COVID-19 incluent celles qui sous-tendent l'évaluation des immeubles de placement, l'évaluation de son immeuble hôtelier, la valeur nette de réalisation du portefeuille de projets résidentiels, la valeur comptable de ses participations dans des coentreprises, l'estimation des pertes de crédit attendues sur les débiteurs ou prêts et créances hypothécaires et la détermination de la valeur des instruments financiers aux fins de l'information à fournir (note 23).

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

s) Incidences de la COVID-19

Réduction de loyer

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

Aide gouvernementale

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

t) Adoption de prises de position modifiées sur les IFRS

Réforme des taux interbancaires offerts (« TIO »), phase 2 : modifications d'IFRS 9, d'IAS 39, d'IFRS 7, d'IFRS 4 et d'IFRS 16

Les modifications prévoient des exemptions temporaires afin de tenir compte de questions qui ont une incidence sur la présentation de l'information financière lorsqu'un TIO est remplacé par un taux d'intérêt alternatif quasi sans risque. Les modifications comprennent les mesures de simplification suivantes :

- i) une mesure de simplification selon laquelle tout changement contractuel, ou changement dans les flux de trésorerie requis en conséquence directe de la réforme, est traité comme un changement à un taux d'intérêt variable, c'est-à-dire comme s'il s'agissait d'une fluctuation d'un taux d'intérêt du marché;
- ii) une mesure de simplification qui permet que les changements exigés par la réforme des TIO soient apportés aux désignations de relations de couverture et à la documentation sur celles-ci, sans qu'il soit mis fin à la relation de couverture;
- iii) une mesure de simplification qui offre aux entités une exemption temporaire à l'égard de l'obligation de satisfaire à l'exigence relative au caractère séparément identifiable lorsqu'un instrument à taux d'intérêt sans risque est désigné comme couverture d'une composante de risque.

Ces modifications n'ont pas eu d'incidence sur les états financiers consolidés de First Capital. First Capital entend se prévaloir des mesures de simplification au cours de périodes futures à mesure qu'elles deviendront applicables.

u) 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.

3. IMMEUBLES DE PLACEMENT

a) Activité

Les tableaux ci-dessous résument les variations des immeubles de placement de First Capital pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020 :

	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.

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

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 2,5 G\$ (2,8 G\$ au 31 décembre 2020) sont donnés en garantie d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit assorties d'une sûreté totalisant 1,2 G\$ (1,5 G\$ au 31 décembre 2020).

b) Évaluation des immeubles de placement

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

Aux	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Total de la moyenne pondérée		
Taux de capitalisation global	5,0 %	5,0 %
Taux de capitalisation final	5,2 %	5,2 %
Taux d'actualisation	5,7 %	5,8 %

La majorité du portefeuille du Fonds est évaluée selon l'approche par le résultat au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. Au 31 décembre 2021, les taux d'évaluation moyens pondérés (taux de capitalisation global stabilisé, taux de capitalisation final et taux d'actualisation) utilisés pour évaluer les immeubles de placement selon l'approche par le résultat sont demeurés en grande partie les mêmes que ceux au 31 décembre 2020.

En 2021, dans le cours normal de ses évaluations internes, le Fonds a ajusté la juste valeur de certains immeubles afin de refléter le prix de vente contractuel avant la cession, ainsi que la réévaluation des terrains destinés à l'aménagement. En outre, le Fonds a révisé les taux de capitalisation et les taux d'actualisation de certains immeubles. En conséquence, une augmentation globale de la valeur des immeubles de placement a été comptabilisée pour un montant de 198,6 M\$ (181,5 M\$ selon la quote-part de FCR) pour l'exercice clos le 31 décembre 2021.

Au début de la pandémie, soit au premier trimestre de 2020, une baisse globale de 185,7 M\$ (195,8 M\$ selon la quote-part de FCR) de la valeur des immeubles de placement a été comptabilisée pour l'exercice clos le 31 décembre 2020. Cette baisse reflète les répercussions possibles de la COVID-19 sur les flux de trésorerie dans les modèles d'évaluation. Dans le cadre d'un examen détaillé du portefeuille, les immeubles les plus exposés aux locataires jugés non essentiels conformément aux directives émises par les gouvernements et, par conséquent, pouvant faire l'objet de fermetures prolongées ont été identifiés. Les flux de trésorerie à court terme dans les modèles d'évaluation sur dix ans pour chacun de ces immeubles ont été ajustés pour tenir compte d'une augmentation du taux d'inoccupation, d'une baisse de la croissance du taux de location et d'autres hypothèses de location utilisées par le marché comme un rallongement du délai de location des locaux actuellement vacants.

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement aux taux de capitalisation globaux stabilisés au 31 décembre 2021 :

Au 31 décembre 2021	(en millions de dollars)
	Augmentation (diminution) correspondante de la juste valeur des immeubles de placement
(Diminution) augmentation du taux de capitalisation global stabilisé	
(1,00) %	2 290 \$
(0,75) %	1 615 \$
(0,50) %	1 017 \$
(0,25) %	481 \$
0,25 %	(435) \$
0,50 %	(831) \$
0,75 %	(1 191) \$
1,00 %	(1 522) \$

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 577 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 522 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement.

c) Immeubles de placement – Acquisitions

Pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020, First Capital a fait l'acquisition d'immeubles de placement. Ces acquisitions sont décrites dans le tableau qui suit :

Exercices clos les 31 décembre	2021	2020
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition ¹	14 504 \$	20 248 \$
Total de la contrepartie en trésorerie versée	14 504 \$	20 248 \$

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

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	2021	2020
Juste valeur totale	151 300 \$	161 849 \$

NOTES ANNEXES – suite

La diminution de 10,5 M\$ des immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente par rapport au 31 décembre 2020 découle essentiellement de la cession d'immeubles de placement, contrebalancée par des ajustements de la juste valeur de certains immeubles 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.

Pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020, First Capital a vendu des immeubles de placement, dont l'information pertinente est détaillée comme suit :

Exercices clos les 31 décembre	2021	2020
Total du prix de vente	366 732 \$	251 368 \$
Prêt hypothécaire accordé par le vendeur	(40 531)	(15 000)
Frais de vente des immeubles	(7 133)	(3 915)
Produit en trésorerie, montant net	319 068 \$	232 453 \$

4. PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES

Au 31 décembre 2021, First Capital détenait des participations dans neuf 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 décembre 2021	31 décembre 2020
Aukland and Main Developments LP ¹	Station Place	Toronto, Ont.	35,4 %	70,9 %
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 Road	Toronto, Ont.	20,0 %	s. o.
Green Capital Limited Partnership	Royal Orchard	Markham, Ont.	50,0 %	50,0 %
Lakeshore Development LP	2150 Lake Shore Blvd. W.	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 avec comptabilisation d'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 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\$.

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.

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

Aux	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Total de l'actif	921 985 \$	206 891 \$
Total du passif	(201 255)	(83 339)
Actif net à 100 %	720 730	123 552
Participation de First Capital dans des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	349 488 \$	52 570 \$
Pour les exercices clos les	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Produits tirés des immeubles	17 369 \$	15 429 \$
Charges liées aux immeubles	(9 507)	(8 660)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(4 145)	(10 965)
Autres produits et (charges)	(3 061)	(8 355)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat	656	(12 551)
Charge (recouvrement) d'impôt exigible	—	—
Bénéfice net (perte nette) et résultat global total à 100 %	656 \$	(12 551) \$
Quote-part de First Capital dans le bénéfice des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(1 460) \$	(7 835) \$

Au cours de 2021, First Capital a reçu de ses coentreprises des distributions de 16,9 M\$ (3,0 M\$ en 2020) et leur a versé des apports de 17,1 M\$ (3,9 M\$ en 2020).

Les neuf coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence n'étaient visées par aucun engagement ou passif éventuel au 31 décembre 2021. 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 1^{er} octobre 2020, First Capital a acquis la participation restante de 40 % dans l'immeuble hôtelier. Avant l'acquisition, First Capital détenait une participation de 60 % dans l'immeuble hôtelier. Le prix d'acquisition total, compte non tenu des coûts de clôture, était de 30,6 M\$. La transaction a été comptabilisée à titre de regroupement d'entreprises selon IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, First Capital a comptabilisé un profit de 7,4 M\$ à l'acquisition de l'immeuble hôtelier et a engagé des coûts de transaction de 1,1 M\$, lesquels ont été passés en charges au poste « Autres profits (pertes) et (charges) » des comptes de résultat consolidés.

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

NOTES ANNEXES – suite

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

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

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

Le tableau ci-dessous résume les variations de la valeur comptable nette de l'immeuble hôtelier pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020.

	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Solde au début de l'exercice	88 000 \$	62 199 \$
Acquisition	—	37 080
Amortissement	(1 937)	(1 432)
Ajouts	459	2 495
Réévaluation de l'immeuble hôtelier ¹	(1 122)	(12 342)
Solde à la fin de l'exercice	85 400 \$	88 000 \$

¹) La perte à la réévaluation de 12,3 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020 a été comptabilisée en partie dans les autres éléments du résultat global pour annuler les profits comptabilisés antérieurement sur la propriété hôtelière de 2,9 M\$ selon le modèle comptable de réévaluation de l'hôtel. La perte de réévaluation résiduelle de 9,4 M\$ a été comptabilisée au compte de résultat consolidé.

6. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS

Aux	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	1 486 \$	1 968 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^{a, b}	122 321	37 612
Autres placements	5 801	12 580
Total – non courants	129 608	52 160
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	6	6
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^{a, b}	116 152	73 548
Placements dans des titres de participation à la JVRN ^c	25 976	3 715
Total – courants	142 134	77 269
Total	271 742 \$	129 429 \$

a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 31 décembre 2021, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 5,4 % (6,3 % au 31 décembre 2020) et venaient à échéance entre 2022 et 2026. Au 31 décembre 2021, aucun prêt ni aucune créance hypothécaire du Fonds classé au coût amorti n'ont nécessité de provisions ou n'étaient considérés comme étant dépréciés compte tenu du contexte de la COVID-19.

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

Le tableau qui suit résume les recouvrements de capital prévus sur les prêts et créances hypothécaires à recevoir ainsi que les taux d'intérêt effectifs moyens pondérés variables ou fixes au 31 décembre 2021 :

	Recouvrements prévus	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2022	113 421 \$	5,6 %
2023	9 572	6,3 %
2024	39 095	3,3 %
2025	25 000	7,8 %
2026	50 000	5,2 %
Sous-total	237 088 \$	5,4 %
Coûts de financement différés non amortis et intérêts courus	2 877	
Total des recouvrements de capital prévus sur les prêts et créances hypothécaires à recevoir	239 965 \$	
Courants	116 158 \$	5,6 %
Non courants	123 807	5,2 %
Total	239 965 \$	5,4 %

7. DÉBITEURS

Aux	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Créances clients (déduction faite de la provision pour pertes de crédit attendues de 17,2 M\$ (11,4 M\$ au 31 décembre 2020))	27 032 \$	45 439 \$
Sommes à recevoir du siège social et autres débiteurs	752	857
Total	27 784 \$	46 296 \$

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 décembre 2021.

NOTES ANNEXES – suite

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

<i>Au et pour l'exercice clos le</i>	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Provision pour pertes de crédit attendues au début de l'exercice	11 440 \$	3 003 \$
Créances radiées au cours de l'exercice	(4 232)	(1 367)
Provision supplémentaire comptabilisée au cours de l'exercice	10 005	9 804
Provision pour pertes de crédit attendues à la fin de l'exercice	17 213 \$	11 440 \$

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

8. AUTRES ACTIFS

<i>Aux</i>	Notes	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Non courants			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 22,3 M\$ (18,2 M\$ au 31 décembre 2020))		7 671 \$	9 958 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 7,5 M\$ (6,3 M\$ au 31 décembre 2020))		2 960	3 021
Indemnisation et produit d'assurance en matière d'environnement à recevoir	12 a)	1 244	1 611
Actif obligataire		—	13 965
Dérivés à la juste valeur	23	299	—
Total – non courants		12 174	28 555
Courants			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		8 358	10 450
Charges payées d'avance		11 364	10 679
Actif obligataire		13 388	—
Autres dépôts		250	250
Trésorerie soumise à restrictions		5 538	959
Dérivés à la juste valeur	23	6 011	—
Total – courants		44 909	22 338
Total		57 083 \$	50 893 \$

9. GESTION DU CAPITAL

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

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

Aux	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	2 476 \$	238 \$
Emprunts hypothécaires	1 177 064	1 351 291
Facilités de crédit	899 777	915 928
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation du Fonds)	39 808	39 175
Débetures de premier rang non garanties	2 350 000	2 525 000
	4 469 125	4 831 632
Parts échangeables	1 947	1 399
Capitalisation boursière ¹	4 140 551	2 971 723
Total du capital utilisé	8 611 623 \$	7 804 754 \$
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	219 541	219 315
Cours de clôture	18,86 \$	13,55 \$

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

First Capital est assujéti aux clauses restrictives financières d'ententes régissant ses débetures de premier rang non garanties et ses facilités de crédit. Conformément aux modalités des ententes de crédit du Fonds, tous les ratios sont calculés en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises. Au 31 décembre 2021, First Capital respectait toutes les clauses restrictives financières qui s'appliquaient au Fonds.

NOTES ANNEXES – suite

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

Aux	Mesures/clauses restrictives		
		31 décembre 2021	31 décembre 2020
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹		43,9 %	47,3 %
Ratio du total des actifs non grevés sur les emprunts non garantis, calculé selon un taux de capitalisation moyen de dix trimestres ¹	≥1,3	2,3	2,0
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, en utilisant une moyenne de quatre trimestres (en milliards de dollars) ²	>2,0 G\$	4,5 \$	4,3 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif ²	<35 %	12,7 %	15,2 %
Pour les quatre trimestres consécutifs, clos les			
Ratio de couverture des intérêts (BAIIA ajusté/charge d'intérêts) ²	>1,65	2,3	2,1
Ratio de couverture des charges fixes (BAIIA ajusté/service de la dette) ²	>1,50	2,0	1,8

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

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

Les ratios ci-dessus comprennent des mesures non définies par les IFRS. Certains calculs sont nécessaires selon les clauses restrictives de la dette et, pour cette raison, représentent des mesures significatives. Les mesures utilisées dans ces ratios sont 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 débetures de premier rang non garanties.
- La dette nette correspond à la dette, telle qu'elle est décrite ci-dessus, déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période.
- La dette garantie se compose des emprunts hypothécaires et de tout montant 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 débetures de premier rang non garanties.

10. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

Aux	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 173 175 \$	1 346 637 \$
Facilités de crédit non garanties	824 792	745 054
Facilités de crédit garanties	74 985	170 874
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	2 072 952 \$	2 262 565 \$
Courants	118 660 \$	151 571 \$
Non courants	1 954 292	2 110 994
Total	2 072 952 \$	2 262 565 \$

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit garanties sont garantis par les immeubles de placement de First Capital. Au 31 décembre 2021, des immeubles de placement d'un montant d'environ 2,5 G\$ (2,8 G\$ au 31 décembre 2020), sur un total de 9,1 G\$ (9,5 G\$ au 31 décembre 2020) (note 3 a)), avaient été donnés en garantie dans le cadre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties.

Au 31 décembre 2021, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 3,4 % (3,5 % au 31 décembre 2020) 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 % (3,6 % au 31 décembre 2020).

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires à effectuer au 31 décembre 2021 :

	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2022	30 947 \$	13 338 \$	44 285 \$	3,7 %
2023	32 597	—	32 597	s. o.
2024	31 944	108 478	140 422	3,8 %
2025	29 641	55 895	85 536	3,4 %
2026	25 886	94 360	120 246	3,2 %
De 2027 à 2031	67 181	686 797	753 978	3,5 %
	218 196 \$	958 868 \$	1 177 064 \$	3,5 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(3 889)	
Total			1 173 175 \$	

NOTES ANNEXES – suite

Au 31 décembre 2021, les facilités de crédit de First Capital se résument comme suit :

Au 31 décembre 2021	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Échéance
Facilités de crédit non garanties						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2026	450 000 \$	— \$	(8 593) \$	441 407 \$	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	(69 535)	—	30 465	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,25 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	31 août 2024
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2022	250 000	—	—	250 000	AB + 1,10 % ou préférentiel + 0,25 % ou \$ US au LIBOR + 1,10 %	29 septembre 2022
Emprunt à terme non garanti à taux variable arrivant à échéance en 2023 ²	200 000	(205 257)	—	—	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 2022	20 000	(19 984)	—	16	AB + 2,50 % ou préférentiel + 1,00 %	20 janvier 2022
Arrivant à échéance en 2022	33 333	(33 333)	—	—	2,79 %	25 février 2022
Facilités de crédit garanties						
Arrivant à échéance en 2022	14 234	(10 600)	(1 320)	2 314	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	31 mai 2022
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	1 628 635 \$	(899 777) \$	(9 913) \$	724 202 \$		

¹⁾ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 70,0 M\$ CA; au 31 décembre 2021, ce montant a été réévalué à 69,5 M\$ CA.

²⁾ Le Fonds avait prélevé en dollars américains l'équivalent de 200,0 M\$ CA; au 31 décembre 2021, ce montant a été réévalué à 205,3 M\$ CA.

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

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 décembre 2021	31 décembre 2020	
Série	Échéance	Nominal	Effectif	Capital impayé	Passif	Passif
N	1 ^{er} mars 2021	4,50 %	4,63 %	— \$	— \$	174 965 \$
O	31 janvier 2022	4,43 %	4,59 %	200 000	199 975	199 667
P	5 décembre 2022	3,95 %	4,18 %	250 000	249 493	248 966
Q	30 octobre 2023	3,90 %	3,97 %	300 000	299 644	299 460
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000	300 507	300 684
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	300 801	301 008
T	6 mai 2026	3,60 %	3,56 %	300 000	300 487	300 585
U	12 juillet 2027	3,75 %	3,82 %	300 000	298 950	298 783
V	22 janvier 2027	3,46 %	3,54 %	200 000	199 261	199 129
A	1 ^{er} mars 2028	3,45 %	3,54 %	200 000	199 027	198 888
Total ou moyenne pondérée		3,99 %	4,03 %	2 350 000 \$	2 348 145 \$	2 522 135 \$
Courantes				450 000 \$	449 468 \$	174 965 \$
Non courantes				1 900 000	1 898 677	2 347 170
Total				2 350 000 \$	2 348 145 \$	2 522 135 \$

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

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

12. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Notes	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Non courants			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations ^a		1 755 \$	1 476 \$
Contrats de location de terrains à payer		8 811	9 444
Dérivés à la juste valeur	23	8 990	45 422
Régimes de rémunération fondée sur des parts	15 c)	6 802	2 541
Prix d'acquisition différé d'un immeuble de placement		2 850	4 275
Autres passifs		24 289	2 840
Total – non courants		53 497	65 998
Courants			
Dettes fournisseurs et charges à payer		75 900	74 334
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		44 696	46 196
Régimes de rémunération fondée sur des parts	15 c)	17 815	9 627
Distributions à verser	14 b)	7 903	15 718
Intérêts à payer		33 641	36 826
Dépôts des locataires		40 236	37 509
Dérivés à la juste valeur	23	464	4 946
Autres passifs		11	17
Total – courants		220 666	225 173
Total		274 163 \$	291 171 \$

- 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 1,2 M\$ (1,6 M\$ au 31 décembre 2020 (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 décembre 2021		31 décembre 2020	
	Nombre de parts échangeables	Valeur	Nombre de parts échangeables	Valeur
Solde au début de l'exercice	103	1 399 \$	1 210	25 010 \$
Converties en parts de fiducie	—	—	(1 107)	(16 207)
Ajustement de la juste valeur	—	548	—	(7 404)
Solde à la fin de l'exercice	103	1 947 \$	103	1 399 \$

14. CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX PORTEURS DE PARTS

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

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

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

a) Parts de fiducie

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

Aux	31 décembre 2021		31 décembre 2020	
	Nombre de parts échangeables	Valeur	Nombre de parts échangeables	Valeur
Solde au début de l'exercice	219 315	2 894 582 \$	217 954	2 872 907 \$
Exercice d'options et règlement de parts incessibles, attribuées en fonction de la performance et différées	226	3 689	254	5 468
Conversion de parts échangeables	—	—	1 107	16 207
Solde à la fin de l'exercice	219 541	2 898 271 \$	219 315	2 894 582 \$

b) Distributions

Le 12 janvier 2021, First Capital a annoncé la réduction de sa distribution mensuelle aux porteurs de parts, qui passe de 0,0716 \$ par part à 0,036 \$ par part, afin de 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 0,432 \$ par part de fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 (0,860 \$ par part de fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2020).

15. RÉGIMES DE RÉMUNÉRATION FONDÉE SUR DES PARTS

a) Régime d'options sur parts

Au 31 décembre 2021, First Capital était autorisé à attribuer jusqu'à 19,7 millions d'options sur parts de fiducie (19,7 millions au 31 décembre 2020) à des employés et dirigeants. Au 31 décembre 2021, 6,6 millions d'options sur parts (4,6 millions au 31 décembre 2020) pouvaient encore être attribuées à des employés et dirigeants. De plus, au 31 décembre 2021, 6,3 millions d'options sur parts étaient en cours (7,1 millions au 31 décembre 2020). Les options attribuées par First Capital expirent dix ans après la date d'attribution, et l'acquisition des droits se fait sur une période de cinq ans.

NOTES ANNEXES – suite

Les options en cours au 31 décembre 2021 sont assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 15,53 \$ à 21,24 \$ (15,70 \$ à 21,24 \$ au 31 décembre 2020).

Aux	31 décembre 2021						31 décembre 2020				
	Options en cours			Options dont les droits sont acquis			Options en cours			Options dont les droits sont acquis	
	Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par part de fiducie	Durée résiduelle moyenne pondérée (en années)	Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par part de fiducie		Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par part de fiducie	Durée résiduelle moyenne pondérée (en années)	Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par part de fiducie
Fourchette des prix d'exercice (\$)											
15,53 – 19,29	1 609	17,27 \$	5,2	965	18,43 \$		1 213	18,33 \$	3,0	1 213	18,33 \$
19,30 – 20,05	1 515	19,86 \$	5,3	1 167	19,81 \$		1 925	19,86 \$	5,1	1 110	19,80 \$
20,06 – 21,19	1 749	20,67 \$	6,2	1 043	20,49 \$		2 161	20,68 \$	5,9	846	20,40 \$
21,20 – 21,24	1 464	21,24 \$	8,2	293	21,24 \$		1 804	21,24 \$	7,5	—	— \$
15,53 – 21,24	6 337	19,75 \$	6,2	3 468	19,75 \$		7 103	20,20 \$	5,6	3 169	19,40 \$

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, un montant de 1,0 M\$ (1,1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020) a été comptabilisé à titre de charge liée aux options sur actions.

Exercices clos les 31 décembre	2021		2020	
	Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En cours au début de l'exercice	7 103	20,20 \$	5 584	19,70 \$
Attribuées ^a	644	15,53	1 804	21,24
Exercées ^b	(60)	16,41	(162)	17,48
Déchues	(545)	20,59	(19)	17,43
Arrivées à expiration	(805)	20,05	(104)	16,44
En cours à la fin de l'exercice	6 337	19,75 \$	7 103	20,20 \$

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

Exercice clos les 31 décembre	2021	2020
Date d'attribution	1 ^{er} mars 2021	28 février 2020
Options sur parts attribuées (en milliers)	644	1 804
Durée jusqu'à l'expiration	10 ans	10 ans
Prix d'exercice	15,53 \$	21,24 \$
Taux de volatilité moyen pondéré	22,0 %	13,7 %
Durée de vie moyenne pondérée prévue des options	7,3 ans	6,6 ans
Rendement moyen pondéré	4,70 %	4,30 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	1,10 %	1,08 %
Juste valeur (en milliers)	1 114 \$	1 373 \$

b) Le prix moyen pondéré auquel les options ont été exercées pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 était de 16,72 \$ (21,71 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020).

Les hypothèses utilisées pour déterminer la juste valeur des options sur parts au moyen du modèle d'évaluation des options Black et Scholes (niveau 2) aux 31 décembre 2021 et 2020 étaient les suivantes :

Aux 31 décembre	2021	2020
Volatilité prévue du prix des parts de fiducie	17,92 %-35,17 %	22,93 %-50,12 %
Durée prévue des options	De 0,2 an à 6,5 ans	De 0,2 an à 6,5 ans
Rendement prévu	4,25 %	6,30 %
Taux d'intérêt sans risque	0,16 %-1,28 %	0,07 %-0,44 %

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.

Exercices clos les 31 décembre	2021		2020	
<i>(en milliers)</i>	UAD	UAI/UAP	UAD	UAI/UAP
En cours au début de l'exercice	368	789	289	663
Attribuées ^{a, b}	65	355	59	295
Distributions réinvesties	8	22	20	44
Exercées	(121)	(244)	—	(189)
Déchues	—	(25)	—	(24)
En cours à la fin de l'exercice	320	897	368	789
Charge comptabilisée pour l'exercice	1 299 \$	5 365 \$	1 084 \$	5 830 \$

- a) La juste valeur des parts différées attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, qui était de 1,1 M\$ (0,8 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020), a été évaluée selon le cours de la part de fiducie en vigueur de First Capital à la date d'attribution. La juste valeur des parts incessibles attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, qui était de 3,1 M\$ (3,5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020), a été évaluée selon le cours de la part de fiducie en vigueur à la date d'attribution.
- b) La juste valeur des parts attribuées en fonction de la performance au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021 était de 2,8 M\$ (2,6 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020). La juste valeur est calculée selon le modèle de simulation de Monte-Carlo d'après les hypothèses ci-dessous ainsi qu'un facteur d'ajustement du marché fondé sur le rendement total pour les porteurs de parts de First Capital par rapport à l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX et à un indice personnalisé de pairs cotés en Bourse.

Exercices clos les 31 décembre	2021	2020
Date d'attribution	1 ^{er} mars 2021	28 février 2020
Parts attribuées en fonction de la performance (en milliers)	146	131
Durée jusqu'à l'expiration	3 ans	3 ans
Taux de volatilité moyen pondéré	30,1 %	13,8 %
Corrélation moyenne pondérée	72,4 %	35,0 %
Rendement total moyen pondéré pour les porteurs de parts	10,4 %	(4,0) %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	0,34 %	1,11 %
Juste valeur (en milliers)	2 771 \$	2 573 \$

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

Les régimes de rémunération fondée sur des parts de First Capital sont comptabilisés comme des attributions réglées en trésorerie. Par conséquent, les options sur parts, les parts différées, les parts incessibles et les parts attribuées en fonction de la performance en cours sont comptabilisées à titre de passifs à la juste valeur par le biais du résultat net. Au 31 décembre 2021, la valeur comptable du passif au titre des régimes de rémunération fondée sur des parts s'élevait à 24,6 M\$ (12,2 M\$ au 31 décembre 2020) (note 12). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, First Capital a comptabilisé une augmentation de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts, ce qui a entraîné une perte de 9,3 M\$ aux comptes de résultat consolidés en raison de la hausse du cours des parts de fiducie par rapport à l'exercice précédent.

16. BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Bénéfice d'exploitation net par composante

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

	% de variation	Exercices clos les 31 décembre	
		2021	2020
Produits locatifs tirés des immeubles			
Loyers de base ¹		426 146 \$	426 845 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		100 865	97 265
Recouvrements de taxes foncières		118 842	122 326
Frais de résiliation de contrats de location		1 541	1 811
Loyer proportionnel		2 528	3 502
Ajustement de loyer de manière linéaire		2 082	2 711
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(2 308)	27
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		25 194	18 403
Total des produits locatifs tirés des immeubles	0,3 %	674 890	672 890
Coûts d'exploitation des immeubles			
Charges d'exploitation recouvrables		111 951	107 408
Taxes foncières recouvrables		134 899	139 238
Taxes foncières de l'exercice précédent		(1 877)	(284)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		17 379	27 496
Total des coûts d'exploitation des immeubles		262 352	273 858
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles	3,4 %	412 538 \$	399 032 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		61,1 %	59,3 %

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 8,5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 (22,8 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020).

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, les coûts d'exploitation des immeubles comprennent 20,8 M\$ (16,4 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020) se rapportant à la rémunération du personnel. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, la rémunération du personnel est présentée déduction faite des subventions reçues au titre de la Subvention salariale d'urgence du Canada (« SSUC ») de 0,6 M\$ (4,5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020) en lien avec le personnel d'exploitation des immeubles. Une partie de cette subvention salariale sera transférée aux locataires au moyen d'une baisse des recouvrements des coûts d'exploitation.

17. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2021	2020
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables et autres placements	6	499 \$	1 082 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires classés à la JVRN	6	100	922
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires au coût amorti	6	5 809	6 791
Honoraires et autres produits		4 472	3 453
Total		10 880 \$	12 248 \$

18. CHARGE D'INTÉRÊTS

	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2021	2020
Emprunts hypothécaires	10	49 912 \$	52 142 \$
Facilités de crédit	10	26 260	28 796
Débitures de premier rang non garanties	11	95 961	100 854
Distributions sur les parts échangeables ¹	13	45	650
Total de la charge d'intérêts		172 178	182 442
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement		(19 508)	(24 731)
Charge d'intérêts		152 670 \$	157 711 \$
Variation des intérêts courus		3 148	(1 524)
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les débitures de premier rang non garanties		1 169	1 203
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les emprunts hypothécaires repris		133	401
Amortissement des coûts de financement différés		(7 630)	(6 556)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation		149 490 \$	151 235 \$

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

19. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Exercices clos les 31 décembre	
	2021	2020
Salaires, traitements et avantages du personnel	27 675 \$	22 985 \$
Rémunération fondée sur des parts	7 155	7 673
Autres coûts du siège social	10 611	10 277
Total des charges du siège social	45 441	40 935
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(7 234)	(7 697)
Charges du siège social	38 207 \$	33 238 \$

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, les salaires, traitements et avantages du personnel comprennent des subventions salariales de 0,3 M\$ (3,8 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020) reçues dans le cadre de la SSUC.

20. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

	Exercices clos les 31 décembre	
	2021	2020
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	14 786 \$	(234) \$
Profit net (perte nette) lié aux remboursements anticipés de la dette	(1 139)	(282)
Profit tiré d'un achat inférieur à la valeur marchande ¹	—	7 385
Coûts de transaction liés à l'immeuble hôtelier ¹	—	(1 121)
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(238)	(142)
Frais de vente d'immeubles de placement	(7 133)	(3 915)
Frais de conversion en FPI	—	(906)
Profit à l'exercice d'une option	80 822	—
Autres	(9)	73
Total	87 089 \$	858 \$

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

Au troisième trimestre de 2021, le Fonds a exercé son option d'achat de la participation de 50 % de son ancien partenaire dans 2150 Lake Shore Boulevard West en contrepartie de 55,5 M\$. Concurrément à la clôture, le Fonds a conclu un nouveau partenariat et a transféré 50 % de l'immeuble à un nouveau partenaire en contrepartie de 156 M\$. Le profit de 100,5 M\$ réalisé à l'exercice de l'option a été réduit des coûts de l'option auparavant inscrits à l'actif d'un montant de 13,2 M\$ qui ont été décomptabilisés et de l'escompte de 6,5 M\$ comptabilisé dans les prêts (note 6 (b)).

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 les soldes et la variation de l'impôt différé :

	31 décembre 2020	Bénéfice net	Comptabilisé dans les autres éléments du résultat global	Capitaux propres et autres	31 décembre 2021
Impôt différé lié aux pertes autres qu'en capital	(40 190) \$	2 264 \$	— \$	8 713 \$	(29 213) \$
Passif d'impôt différé lié aux différences entre la valeur fiscale et la valeur comptable découlant principalement de l'immobilier, montant net	738 718	23 665	15 866	(8 727)	769 522
Impôt différé, montant net	698 528 \$	25 929 \$	15 866 \$	(14) \$	740 309 \$

Au 31 décembre 2021, les filiales constituées en société du Fonds disposaient de pertes autres qu'en capital d'environ 80,8 M\$ qui expirent entre 2028 et 2041.

	31 décembre 2019	Bénéfice net	Comptabilisé dans les autres éléments du résultat global	Capitaux propres et autres	31 décembre 2020
Impôt différé lié aux pertes autres qu'en capital	— \$	(35 442) \$	(2 716) \$	(2 032) \$	(40 190) \$
Passif d'impôt différé lié aux différences entre la valeur fiscale et la valeur comptable découlant principalement de l'immobilier, montant net	701 549	59 366	(18 225)	(3 972)	738 718
Impôt différé, montant net	701 549 \$	23 924 \$	(20 941) \$	(6 004) \$	698 528 \$

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

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la charge d'impôt attendue calculée au taux d'imposition prévu par la loi et de la charge d'impôt réelle pour les exercices clos les 31 décembre 2021 et 2020 se rapportant à la Société :

	Exercices clos les 31 décembre	
	2021	2020
Impôt sur le résultat calculé au taux d'imposition prévu par la loi au Canada de néant applicable au Fonds aux 31 décembre 2021 et 2020	— \$	— \$
Augmentation (diminution) de l'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :		
Impôt (recouvrement) d'impôt différé applicable aux filiales constituées en société	67 265	22 481
Recouvrement d'impôt différé au titre de différences temporaires liées aux immeubles de placement applicables aux filiales constituées en société ¹	(45 001)	—
Incidence de la variation du taux d'imposition provincial	—	481
Autres	3 665	962
Charge (recouvrement) d'impôt différé	25 929 \$	23 924 \$

¹ Ajustement de taux différentiel appliqué aux différences temporaires.

22. GESTION DU RISQUE

Dans le cours normal de ses activités, First Capital est exposé à un certain nombre de risques qui peuvent influencer sur sa performance opérationnelle. Les paragraphes qui suivent présentent une description de certains de ces risques et des mesures prises pour en assurer la gestion.

a) Risque de taux d'intérêt

First Capital structure son financement de façon à échelonner les échéances de sa dette dans le temps et, de ce fait, à atténuer le risque lié aux fluctuations des taux d'intérêt et aux autres fluctuations du marché du crédit. Une partie des emprunts hypothécaires, des emprunts et des facilités de crédit de FCR sont des instruments à taux variable. À l'occasion, FCR peut conclure des contrats de swaps de taux d'intérêt, des contrats à terme sur obligations ou avoir recours à d'autres instruments financiers afin de modifier le profil de taux d'intérêt sur l'encours de sa dette ou sur les futures émissions de titres d'emprunt très probables sans que le montant du capital sous-jacent soit échangé.

Les intérêts représentent un coût important lié au financement de la propriété d'immeubles. Au 31 décembre 2021, First Capital affichait une dette totalisant 316,4 M\$ portant intérêt à des taux variables. Si le taux d'intérêt variable moyen représentait un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, la charge d'intérêts annuelle de FCR augmenterait ou diminuerait respectivement de 3,2 M\$.

First Capital a émis un montant total en capital de 1,5 G\$ d'instruments portant intérêt à taux fixe, notamment des prêts hypothécaires, des débetures de premier rang non garanties et des facilités de crédit garanties arrivant à échéance entre le 1^{er} janvier 2022 et le 31 décembre 2024, assortis d'un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 4,0 %. Si ces montants étaient refinancés à un taux d'intérêt moyen représentant un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, la charge d'intérêts annuelle du Fonds augmenterait ou diminuerait respectivement de 14,9 M\$.

Au 31 décembre 2021, les prêts et créances hypothécaires de First Capital portant intérêt à des taux variables totalisaient 75,2 M\$. Si le taux d'intérêt variable moyen représentait un écart à la hausse de 100 points de base par rapport au taux existant, les produits d'intérêts annuels de FCR augmenteraient d'environ 0,8 M\$, tandis que si le taux d'intérêt variable représentait un écart à la baisse de 100 points de base, les produits d'intérêts annuels de FCR diminueraient de 0,3 M\$.

Les prêts et créances hypothécaires de First Capital portant intérêt à des taux fixes totalisent 67,0 M\$. Si ces prêts étaient refinancés à un taux représentant un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, les produits d'intérêts annuels de FCR augmenteraient ou diminueraient respectivement d'environ 0,7 M\$.

b) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la possibilité que les locataires ou les débiteurs éprouvent des difficultés financières et qu'ils refusent de s'acquitter de leurs obligations relatives aux contrats de location conclus ou aux emprunts, ou qu'ils soient dans l'incapacité de le faire. First Capital réduit le risque de perte de crédit relatif aux locataires en investissant dans des immeubles bien situés dans des marchés urbains qui attirent des locataires de grande qualité, en s'assurant que ses locataires sont diversifiés de même qu'en réduisant le montant auquel elle est exposée relativement à chacun de ses locataires. Au 31 décembre 2021, 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.

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

<i>(en milliers de dollars canadiens)</i>	2021
Moins de 1 an	398 664 \$
Plus de 1 an, mais moins de 5 ans	1 002 965
Plus de 5 ans	611 965
	2 013 594 \$

c) Risque de liquidité

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

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des importants passifs financiers et autres engagements contractuels de First Capital au 31 décembre 2021 :

Au 31 décembre 2021	Paiements exigibles par période				Total
	2022	2023 à 2024	2025 à 2026	Par la suite	
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	30 947 \$	64 541 \$	55 527 \$	67 181 \$	218 196 \$
Remboursement à l'échéance du capital des emprunts hypothécaires	13 338	108 478	150 255	686 797	958 868
Facilités de crédit et dette bancaire	77 461	474 792	350 000	—	902 253
Débetures de premier rang non garanties	450 000	600 000	600 000	700 000	2 350 000
Obligations au titre des intérêts ¹	147 647	240 576	144 296	73 943	606 462
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	1 208	1 486	1 245	15 512	19 451
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	9 337	—	—	—	9 337
Autres coûts engagés	39 365	—	—	—	39 365
Total des obligations contractuelles	769 303 \$	1 489 873 \$	1 301 323 \$	1 543 433 \$	5 103 932 \$

¹⁾ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 décembre 2021 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débetures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

NOTES ANNEXES – suite

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 débentures non garanties, et en émettant des titres de capitaux propres lorsqu'il le juge approprié. Au 31 décembre 2021, First Capital avait prélevé des avances en trésorerie de 0,8 G\$ (0,7 G\$ au 31 décembre 2020) sur ses facilités de crédit non garanties.

Par ailleurs, au 31 décembre 2021, First Capital avait des lettres de crédit en cours de 29,7 M\$ (49,2 M\$ au 31 décembre 2020) qui ont été consenties par des institutions financières dans le but principal de soutenir certaines obligations contractuelles de FCR, et des découverts bancaires de 2,5 M\$ (0,2 M\$ au 31 décembre 2020).

d) Risque lié au cours des parts

First Capital est exposé au risque lié au cours des parts de fiducie découlant de l'émission de parts échangeables, qui sont des équivalents au plan économique des parts de fiducie et échangeables contre celles-ci, et de l'établissement d'une rémunération fondée sur des parts. Les parts échangeables et les passifs liés à la rémunération fondée sur des parts sont comptabilisés à leur juste valeur, évaluée en fonction des cours du marché. Les parts échangeables et la rémunération fondée sur des parts ont une incidence négative sur le bénéfice d'exploitation lorsque le cours des parts de fiducie augmente, et une incidence positive lorsque le cours des parts de fiducie diminue. Une hausse de 1 \$ du prix sous-jacent des parts de fiducie de First Capital donnerait lieu à une augmentation des passifs et une diminution du bénéfice net, comme suit :

- i) 0,1 M\$ liés aux parts échangeables (0,1 M\$ au 31 décembre 2020)
- ii) 3,5 M\$ liés à la rémunération fondée sur des parts (2,3 M\$ au 31 décembre 2020)

23. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

	Notes	Valeur comptable		Juste valeur	
		2021	2020	2021	2020
Actifs financiers					
Placements dans des titres de participation à la JVRN	6	25 976 \$	3 715 \$	25 976 \$	3 715 \$
Prêts et créances hypothécaires désignés comme étant à la JVRN	6	1 492	1 974	1 492	1 974
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti	6	238 473	111 160	239 135	110 045
Actif obligataire	8	13 388	13 965	13 388	13 965
Autres placements	6	5 801	12 580	5 801	12 580
Dérivés à la juste valeur	8	6 310	—	6 310	—
Passifs financiers					
Emprunts hypothécaires	10	1 173 175 \$	1 346 637 \$	1 219 703 \$	1 446 711 \$
Facilités de crédit	10	899 777	915 928	899 777	915 928
Débentures de premier rang non garanties	11	2 348 145	2 522 135	2 437 878	2 693 223
Parts échangeables	13	1 947	1 399	1 947	1 399
Régimes de rémunération fondée sur des parts	15	24 617	12 168	24 617	12 168
Dérivés à la juste valeur	12	9 454	50 368	9 454	50 368

La juste valeur des placements dans des titres de participation à la JVRN de First Capital est fondée sur les cours de marché. First Capital compte des placements dans certains fonds classés au niveau 3, dont la juste valeur est basée sur la juste valeur des immeubles détenus dans les fonds.

La juste valeur des prêts et créances hypothécaires de First Capital, classés au niveau 3, est calculée d'après les taux actuels du marché, majorés des écarts en fonction du niveau de risque de l'emprunteur sur les flux de trésorerie actualisés, ajustés pour tenir compte des provisions pour non-paiement et du risque lié à la garantie. Au 31 décembre 2021, les taux d'intérêt ajustés en fonction du risque se situaient entre 1,6 % et 10,9 % (entre 1,2 % et 10,4 % au 31 décembre 2020).

La juste valeur des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit à payer de First Capital est calculée d'après les taux actuels du marché, majorés des écarts sur les flux de trésorerie actualisés ajustés en fonction du risque. Au 31 décembre 2021, ces taux se situaient entre 1,4 % et 2,8 % (entre 1,5 % et 2,3 % au 31 décembre 2020).

La juste valeur des débetures de premier rang non garanties est fondée sur les écarts des cours acheteur de clôture ajustés en fonction du risque et le rendement courant des obligations du gouvernement du Canada sous-jacentes sur les flux de trésorerie actualisés. Aux fins du présent calcul, le Fonds utilise, entre autres, les indices de taux d'intérêt fournis par les institutions financières. Au 31 décembre 2021, ces taux se situaient entre 0,9 % et 3,0 % (entre 0,8 % et 2,6 % au 31 décembre 2020).

La juste valeur des parts échangeables est fondée sur le cours de clôture du Fonds au 31 décembre 2021.

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

- *Régime d'options sur parts* : la juste valeur de chaque tranche est évaluée séparément à l'aide du modèle d'évaluation des options Black et Scholes.
- *Parts différées / parts incessibles* : la juste valeur est fondée sur le cours de clôture du Fonds au 31 décembre 2021.
- *Parts attribuées en fonction de la performance* : la juste valeur est calculée au moyen du modèle de simulation Monte-Carlo.

NOTES ANNEXES – suite

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

Aux	31 décembre 2021			31 décembre 2020		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Juste valeur des instruments financiers évalués à la juste valeur						
Actifs financiers						
Placements dans des titres de participation à la JVRN	25 976 \$	— \$	— \$	3 715 \$	— \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires	—	—	1 492	—	—	1 974
Autres placements	—	—	5 801	—	—	12 580
Dérivés à la juste valeur (actifs)	—	6 310	—	—	—	—
Passifs financiers						
Parts échangeables	—	1 947	—	—	1 399	—
Régimes de rémunération fondée sur des parts	—	24 617	—	—	12 168	—
Dérivés à la juste valeur (passifs)	—	9 454	—	—	50 368	—
Juste valeur des instruments financiers évalués au coût amorti						
Actifs financiers						
Prêts et créances hypothécaires	— \$	— \$	239 135 \$	— \$	— \$	110 045 \$
Actif obligataire	—	13 388	—	—	13 965	—
Passifs financiers						
Emprunts hypothécaires	—	1 219 703	—	—	1 446 711	—
Facilité de crédit	—	899 777	—	—	915 928	—
Débitures de premier rang non garanties	—	2 437 878	—	—	2 693 223	—

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

La juste valeur des instruments dérivés est déterminée en utilisant la valeur actualisée des contrats à terme et des swaps à l'aide de taux d'intérêt qui reflètent les conditions actuelles du marché. Les modèles tiennent également compte de la qualité du crédit des contreparties, des courbes des taux d'intérêt et des courbes des taux à terme. Au 31 décembre 2021, les taux d'intérêt se situaient entre 1,6 % et 3,4 % (entre 1,7 % et 2,5 % au 31 décembre 2020). Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs (passifs) des instruments de couverture de First Capital :

	Désigné comme instrument de couverture	Échéance au 31 décembre 2021	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Actifs dérivés				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Mars 2022	754 \$	— \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Août 2024 à janvier 2026	299	—
Swaps de devises	Non	Janvier 2022	5 257	—
Total			6 310 \$	— \$
Passifs dérivés				
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Avril 2024 à mars 2027	8 990 \$	45 422 \$
Swaps de devises	Non	Janvier 2022	464	4 946
Total			9 454 \$	50 368 \$

Au 31 décembre 2021, la diminution de 40,9 M\$ de la juste valeur des passifs dérivés en cours par rapport à l'exercice précédent s'explique principalement par les importantes fluctuations des taux du marché (taux des acceptations bancaires canadiennes et taux des obligations du gouvernement du Canada) relativement aux taux du marché arrêtés à la date de passation des swaps de taux d'intérêt.

24. FILIALES AVEC PARTICIPATION NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Au 31 décembre 2021, First Capital détenait des participations dans deux entités sur lesquelles elle exerce un contrôle, et consolidait 100 % des actifs, des passifs, des produits et des charges de chaque entité faisant l'objet d'une participation ne donnant pas le contrôle.

Nom de l'entité	Principal placement	Propriété effective	
		31 décembre 2021	31 décembre 2020
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 %.

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

NOTES ANNEXES – suite

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

<i>Aux</i>	31 décembre	
	2021	2020
Actifs non courants	160 145 \$	95 319 \$
Actifs courants	377	1 170
Total de l'actif	160 522	96 489
Passifs non courants	3 860	—
Passifs courants	483	23
Total du passif	4 343	23
Actif net	156 179 \$	96 466 \$
Participations ne donnant pas le contrôle	48 140 \$	29 263 \$

	Exercices clos les 31 décembre	
	2021	2020
Produits	1 \$	4 \$
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	48 004	32 360
Charges	(4 649)	(5 497)
Bénéfice net	43 356 \$	26 867 \$
Participations ne donnant pas le contrôle	13 505 \$	4 780 \$

	Exercices clos les 31 décembre	
	2021	2020
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	(331) \$	(5 745) \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	8 769	361
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(8 509)	5 291
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(71) \$	(93) \$

25. PARTICIPATIONS CONJOINTES

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

Immeuble	Emplacement	Propriété effective	
		31 décembre 2021	31 décembre 2020
101 Yorkville Avenue	Toronto, Ont.	50 %	50 %
2150 Lake Shore Blvd. West (Christie Cookie) ¹	Toronto, Ont.	— %	50 %
897-901 Eglinton Avenue West	Toronto, Ont.	50 %	— %
802, 812, 816-838 11th Ave. (Glenbow)	Calgary, Alb.	— %	50 %
731-739 10th Avenue South West (Five Roses Building)	Calgary, Alb.	— %	50 %
738 11th Avenue South West (Sherwin Block)	Calgary, Alb.	— %	50 %
Gloucester City Centre	Ottawa, Ont.	50 %	50 %
Carrefour du Plateau	Gatineau, Qc	50 %	50 %
Merivale Mall	Ottawa, Ont.	50 %	50 %
Galeries de Repentigny	Repentigny, Qc	50 %	50 %
Galeries Brien Ouest/Est	Repentigny, Qc	50 %	50 %
Gateway Village	St. Albert, Alb.	50 %	50 %
King High Line (résidentiel)	Toronto, Ont.	50 %	66,6 %
261 Queens Quay East (Bayside Village)	Toronto, Ont.	50 %	50 %
Midland (terrain)	Midland, Ont.	50 %	50 %
Rutherford Marketplace (portefeuille résidentiel)	Vaughan, Ont.	50 %	50 %
Hunt Club – Petrocan	Ottawa, Ont.	50 %	50 %
Portefeuille de Gatineau ²	Gatineau, Qc	50 %	50 %
Hunt Club Marketplace	Ottawa, Ont.	66,6 %	66,6 %
Immeubles de Lachenaie	Lachenaie, Qc	50 %	50 %
Immeubles de South Oakville ³	Oakville, Ont.	50 %	50 %
Whitby Mall	Whitby, Ont.	50 %	50 %
Thickson Mall	Whitby, Ont.	50 %	50 %
Portefeuille de Saint-Hubert ⁴	Saint-Hubert, Qc	50 %	50 %
Portefeuille d'Ottawa ⁴	Ottawa, Ont.	50 %	50 %
Portefeuille de West Island ⁵	Beaconsfield, Qc / Kirkland, Qc	50 %	50 %
Portefeuille de Burlington ⁶	Burlington, Ont.	50 %	50 %
Seton Gateway	Calgary, Alb.	50 %	50 %
Sherwood Park ⁷	Sherwood Park, Alb.	50 %	50 %
The Edmonton Brewery District	Edmonton, Alb.	50 %	50 %
138 Yorkville Avenue	Toronto, Ont.	33,3 %	33,3 %
Meadowbrook Centre	Edmonton, Alb.	50 %	50 %
Lakeview Plaza	Calgary, Alb.	50 %	50 %

¹ 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. Concurrentement à la souscription, la participation de 50 % du Fonds dans les terrains de Christie Cookie a été transférée à la nouvelle coentreprise et est maintenant incluse dans les participations dans des coentreprises. Se reporter à la note 4.

² Le portefeuille de Gatineau comprend Place Cité des Jeunes, Place Nelligan, Carrefour du Versant Ouest/Est.

³ Les immeubles de South Oakville comprennent un immeuble détenu à 50 % et d'autres immeubles détenus à 100 %.

⁴ Le portefeuille de Saint-Hubert comprend Carrefour St-Hubert, Plaza Actuel et les Promenades du Parc. Le portefeuille d'Ottawa comprend Loblaw's Plaza, Eagleson Place et Strandherd Crossing.

⁵ Le portefeuille de West Island comprend Centre commercial Beaconsfield, Plaza Beaconsfield, Centre Saint-Charles, Centre Kirkland et Place Kirkland.

⁶ Le portefeuille de Burlington comprend Burlingwood Shopping Centre et Beacon Hill Plaza.

⁷ Sherwood Park comprend Sherwood Centre, Sherwood Towne Square, Village Market et Sherwood Centre 1000 Alder Avenue.

Immeuble	Emplacement	Propriété effective	
		31 décembre 2021	31 décembre 2020
West Springs Village	Calgary, Alb.	50 %	50 %
216 Elgin Street	Ottawa, Ont.	50 %	50 %
221 - 227 Sterling	Toronto, Ont.	35 %	35 %
Portefeuille de London ¹	London, Ont.	49,5 %	49,5 %
906-1st Avenue North East (Molson Building)	Calgary, Alb.	75 %	75 %
1071 King Street West	Toronto, Ont.	66,6 %	66,6 %
200 Esplanade (Empire Theatres)	North Vancouver, C.-B.	50 %	50 %
400 King Street West ²	Toronto, Ont.	50 %	50 %
1120 Kingston Road ²	Toronto, Ont.	60 %	60 %

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

²⁾ Participations conjointes détenues par MMUR.

26. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

a) Cumul des autres éléments du résultat global

Exercices clos les 31 décembre	2021			2020		
	Solde d'ouverture au 1 ^{er} janvier	Variation nette au cours de l'exercice	Solde de clôture au 31 décembre	Solde d'ouverture au 1 ^{er} janvier	Variation nette au cours de l'exercice	Solde de clôture au 31 décembre
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie	(43 580)	24 762	(18 818)	(10 712)	(32 868)	(43 580)
Profits latents (pertes latentes) à la réévaluation de l'immeuble hôtelier	—	—	—	2 910	(2 910)	—
Cumul des autres éléments du résultat global	(43 580) \$	24 762 \$	(18 818) \$	(7 802) \$	(35 778) \$	(43 580) \$

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

Exercices clos les 31 décembre	2021			2020		
	Montant avant impôt	(Charge) recouvrement d'impôt	Montant après impôt	Montant avant impôt	(Charge) recouvrement d'impôt	Montant après impôt
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie	37 485 \$	(14 639) \$	22 846 \$	(56 012) \$	21 798 \$	(34 214) \$
Reclassement dans le bénéfice net des pertes sur les couvertures de flux de trésorerie	3 143	(1 227)	1 916	2 203	(857)	1 346
Profits latents (pertes latentes) à la réévaluation de l'immeuble hôtelier	—	—	—	(2 910)	—	(2 910)
Autres éléments du résultat global	40 628 \$	(15 866) \$	24 762 \$	(56 719) \$	20 941 \$	(35 778) \$

27. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2021	2020
Ajustement de loyers calculé de façon linéaire	16	(2 082) \$	(2 711) \$
Frais de vente des immeubles de placement	20	7 133	3 915
(Profits latents) pertes latentes sur les titres négociables classés comme étant à la JVRN	20	(14 786)	234
Profit tiré d'un achat inférieur à la valeur marchande ¹	20	—	(7 385)
Coûts de transaction liés à l'immeuble hôtelier ¹	20	—	1 121
Profit à l'exercice d'une option	20	(80 822)	—
Charge de rémunération fondée sur des parts	15	7 676	8 019
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables	13	548	(7 404)
Augmentation (diminution) de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	15	9 286	(11 459)
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	25 929	23 924
Autres éléments sans effet sur la trésorerie		—	(41)
Total		(47 118) \$	8 213 \$

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

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

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

	Exercices clos les 31 décembre	
	2021	2020
Débiteurs	18 512 \$	(14 775) \$
Charges payées d'avance	(686)	(1 303)
Dettes fournisseurs et charges à payer	5 327	12 228
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	2 727	(602)
Variation des autres éléments du fonds de roulement	(15 948)	(6 770)
Total	9 932 \$	(11 222) \$

c) Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs

	Exercices clos les 31 décembre	
	2021	2020
Avances sur les prêts et créances hypothécaires	(45 275) \$	(18 083) \$
Remboursements de prêts et créances hypothécaires	54 455	45 319
Autres placements, montant net	(695)	(278)
Total	8 485 \$	26 958 \$

d) Trésorerie et équivalents de trésorerie

	31 décembre	31 décembre
Aux	2021	2020
Trésorerie et équivalents de trésorerie	34 699 \$	100 444 \$

28. 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 73,2 M\$ (70,5 M\$ au 31 décembre 2020) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- c) First Capital est éventuellement responsable de lettres de crédit émises en faveur de FCR dans le cours normal des activités par des institutions financières au montant de 29,7 M\$ (49,2 M\$ au 31 décembre 2020).
- d) First Capital a des obligations en tant que preneur dans le cadre de contrats de location de terrains à long terme. Les engagements annuels dans le cadre de ces contrats de location de terrains s'élevaient à environ 1,2 M\$ (1,2 M\$ au 31 décembre 2020), l'obligation totale s'établissant à 19,5 M\$ (20,7 M\$ au 31 décembre 2020).

29. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

a) Filiales du Fonds

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

b) Rémunération des principaux dirigeants

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

	Exercices clos les 31 décembre	
	2021	2020
Salaires et avantages du personnel à court terme	4 574 \$	4 390 \$
Rémunération fondée sur des parts (charge de rémunération sans effet sur la trésorerie)	5 188	6 108
	9 762 \$	10 498 \$

30. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE BILAN

Rachat de débetures de premier rang non garanties de série O à 4,43 % d'un montant en capital de 200 M\$

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\$.

Information à l'intention des porteurs de parts

SIÈGE SOCIAL

Shops at King Liberty

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

BUREAU DE MONTRÉAL

Place Viau

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

BUREAU DE CALGARY

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

BUREAU D'EDMONTON

Edmonton Brewery District

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

BUREAU DE VANCOUVER

Shops at New West

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



