



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 », « perspective », « 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 « Contexte commercial actuel et perspectives » 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 présentes déclarations prospectives sont assujetties à un certain 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, notamment les questions abordées à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion ainsi que les questions abordées à la rubrique « Facteurs de risque » de la notice annuelle de First Capital pour l’exercice considéré. 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 variations des 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 d’avantages concurrentiels, à optimiser son portefeuille d’actifs 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 coûts et les passifs imprévus liés aux acquisitions, au développement et à la construction; la concentration géographique et celle des locataires; le développement, la vente et la location de logements; 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 coûts ou 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; l’activisme des porteurs de parts; les placements exposés aux risques de crédit et de marché; la perte de personnel clé; la capacité des locataires de conserver les licences, certifications et reconnaissances professionnelles nécessaires et les risques et incertitudes liés aux répercussions de la pandémie 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 nos locataires à payer leur loyer en totalité, voire du tout, les marchés financiers et du crédit à l’échelle nationale et internationale, notre capacité à mobiliser des capitaux à des conditions favorables, voire tout court, la santé et la sécurité de nos employés et du personnel de nos locataires, et les chaînes d’approvisionnement nationales et mondiales, parmi d’autres risques liés à la pandémie plus amplement décrits à la rubrique « Risques et incertitudes – Pandémie, épidémies ou nouvelles éclosions » du présent rapport de gestion. Étant donné l’évolution des circonstances entourant la pandémie, 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 Fonds, ainsi que les activités d’exploitation et la situation financière du Fonds.

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 7 février 2023 et sont faites sous réserve de ces mises en garde.

PROFIL DE LA SOCIÉTÉ

First Capital détient, exploite et aménage des centres à ciel ouvert ayant comme locataire principal un supermarché dans les quartiers affichant les plus importantes données démographiques au Canada.

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 **9,6 G\$**, détient, exploite et aménage des centres à ciel ouvert ayant comme locataire principal un supermarché, situés dans les quartiers affichant les plus importantes données démographiques au Canada.

Notre objectif

Grâce au savoir-faire et aux efforts concertés de notre équipe, nous créons des immeubles prospères qui génèrent de la valeur pour les entreprises, les investisseurs et les quartiers. Des immeubles prospères... dans des quartiers prospères.

Nos centres à ciel ouvert ayant comme locataire principal un supermarché sont conçus pour être des milieux dynamiques qui répondent aux besoins quotidiens, en offrant des espaces de rencontre, 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



145
QUARTIERS



22,2 M
pi² DE SURFACE
LOCATIVE BRUTE



>2 400
LOCATAIRES



371
EMPLOYÉS

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

Notre rapport de 2021 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

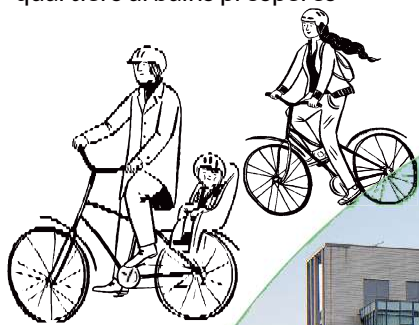
Aimer son travail

Notre stratégie d'investissement

Créer des immeubles prospères dans des quartiers urbains pour favoriser 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 nous doter de positions importantes dans des quartiers cibles fortement urbanisés et dans des quartiers de banlieue de premier plan
- **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
- **Orienter notre processus de répartition des capitaux** vers des usages plus efficaces grâce à la monétisation d'une partie de nos droits de densification, dont la liste ne cesse de s'allonger, et de certains autres actifs pour lesquels les objectifs en matière de création de valeur ont été atteints
- **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

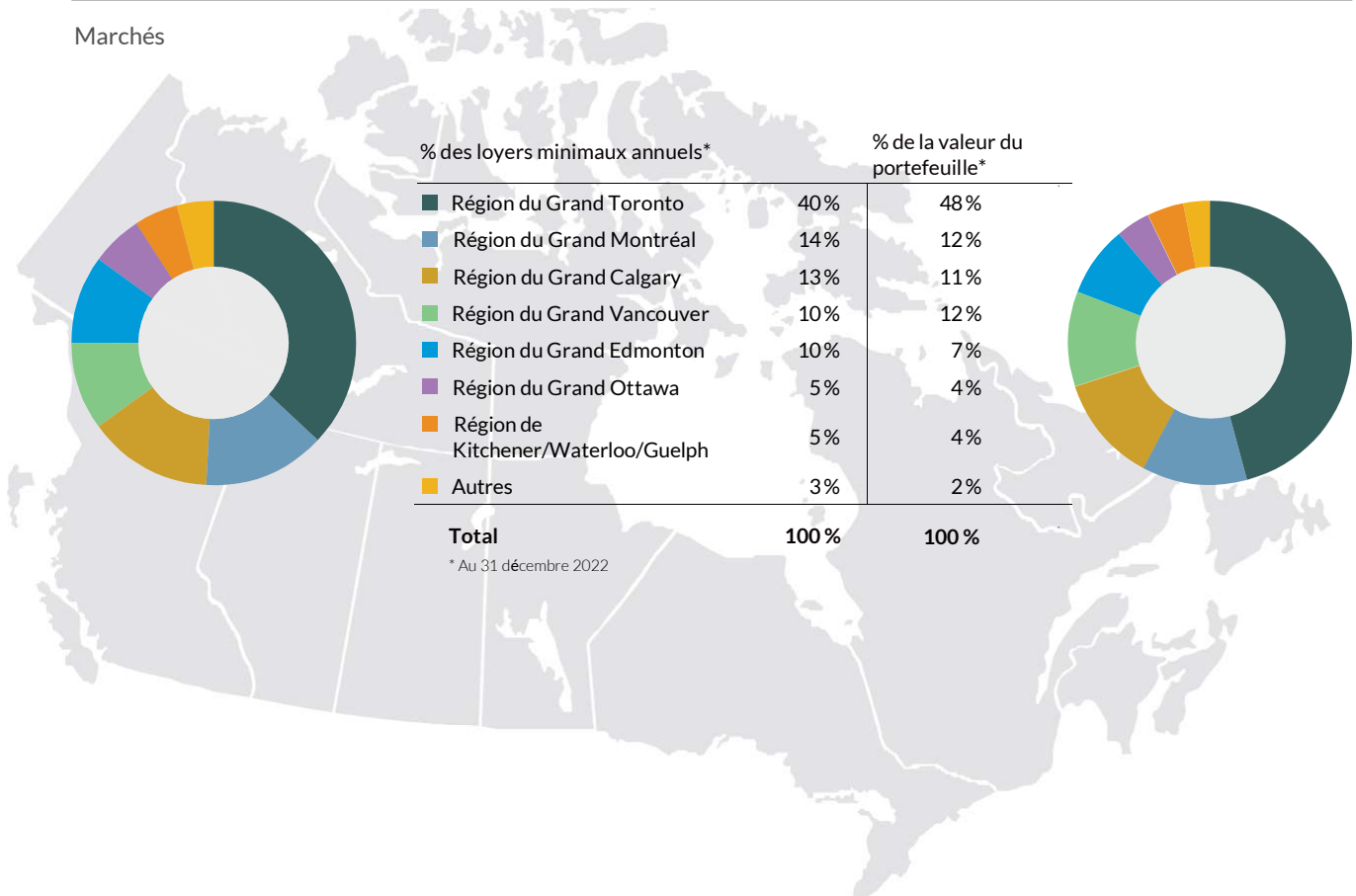
Nous ciblons des quartiers urbains dans les plus grandes villes du Canada qui connaissent la plus forte croissance.



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. Nous avons 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, nos immeubles sont parmi les mieux situés, dans des quartiers affichant de solides données démographiques qui devraient se raffermir davantage au fil du temps, attirant des locataires de choix, augmentant le potentiel de croissance des loyers et multipliant les occasions intéressantes de création de valeur.

Marchés



Créer des immeubles prospères pour la vie de tous les jours

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 afin de mieux servir la clientèle locale et contribuer à la prospérité des quartiers urbains et des quartiers de banlieue de premier plan.

Composition diversifiée et stratégique des locataires de détail – 3 901 magasins

	N ^{bre} de magasins	% de location	
Magasins d'alimentation	124	17,4	
Fournisseurs de services médicaux, professionnels et personnels	1 292	15,6	
Restaurants à service rapide, chaînes et cafés	918	13,3	
Autres détaillants de produits de consommation de base	378	12,1	
Pharmacies	119	9,2	
Autres locataires	466	8,4	
Banques et coopératives d'épargne et de crédit	184	8,2	
Magasin à prix réduits	84	5,8	
Centres de conditionnement physique	75	3,6	
Magasins de vins et spiritueux	87	3,1	
Autres restaurants	68	1,7	
Garderies et centres d'apprentissage	106	1,6	

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



31 installations d'art public au sein de notre portefeuille



Gestion active de nos actifs

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

La gestion proactive suppose un investissement constant dans nos immeubles afin qu'ils maintiennent leur place de premier plan sur le marché. Nous nous efforçons de maintenir les normes les plus élevées en ce qui a trait à la conception et à l'apparence de nos immeubles ainsi qu'aux commodités qui y sont offertes, notamment par l'ajout d'installations d'art public et un meilleur accès au transport 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 immobilière, nous évaluons nos progrès à l'aide de certains indicateurs clés.

Indicateurs du portefeuille

Nous définissons un grand immeuble urbain ou de banlieue de premier plan en fonction de sa proximité aux transports en commun, de son « accessibilité à pied » et, surtout, de la densité de sa population. Nous 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 (« très accessible à pied »), soit la deuxième plus haute note attribuée, car la plupart des commissions peuvent se faire à pied.

300 000



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



Responsabilité d'entreprise et développement durable

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

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

Pour soutenir notre engagement en matière de leadership sur le plan du développement durable, nous avons mis en place des moyens efficaces pour mesurer nos progrès et en rendre compte, ainsi que pour évaluer et améliorer continuellement nos programmes environnementaux chaque année. Nous sommes conscients que notre leadership en matière de pratiques de développement durable est important pour nos locataires, investisseurs et employés ainsi que pour les collectivités où nous exerçons nos activités. Nous nous engageons à faire preuve de transparence et à veiller à ce que nos rapports sur le développement durable soient précis, significatifs et accessibles à tous les groupes de parties prenantes. Nous comptons parmi nous un directeur chevronné du développement durable à temps plein, lequel est chargé de diriger les démarches de reddition de comptes en matière de développement durable, d'encourager l'engagement à nos pratiques ESG et l'amélioration de celles-ci à l'échelle de notre organisation, notamment en coprésidant notre groupe de travail ESG avec notre chef de l'exploitation.

First Capital a publié son premier rapport sur la responsabilité d'entreprise et le développement durable en 2009. Depuis 2010, nous confions à un tiers l'évaluation de nos procédés en regard de certains indicateurs de performance en matière de développement durable, notamment les émissions de gaz à effet de serre (GES) 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 outre, nos rapports sont conformes aux normes élaborées par

l'organisme Sustainability Accounting Standards Board (SASB) et aux objectifs de développement durable des Nations Unies. Notre premier rapport sur le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques faisait partie de notre rapport ESG de 2021. 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, 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 établissement quatre étoiles en 2022

Pointage de 82 à l'évaluation du secteur immobilier par le GRESB

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 2022

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 2022



Priorités et progrès à l'égard de nos pratiques ESG

FACTEUR ENVIRONNEMENTAL



Réduire nos émissions de carbone et notre consommation d'énergie

- Réduction de 14 % des émissions de GES absolues sur 5 ans (de 2017 à 2021)
- Cible de réduction des émissions de GES de 46 % en 2030 (année de base 2019) approuvée par la Science Based Target Initiative (SBTi), avec pour objectif à long terme d'atteindre la carboneutralité d'ici 2050
- Organisation de notre premier forum sur la collaboration en matière de lutte contre les changements climatiques, réunissant les principaux locataires de détail canadiens ainsi que des propriétaires d'immeubles de commerce de détail bien en vue dans le but de mener une discussion axée sur les solutions autour de la décarbonation des bâtiments de commerce de détail au Canada



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, avec l'objectif de doter tous nos immeubles de stations de recharge, dans la mesure du possible, 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; 79 % 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 (126 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); premier rapport GIFCC inclus dans notre rapport ESG 2021
- 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



FACTEUR 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
- Création du Conseil pour l'équité, la diversité et l'inclusion (ou EDI) dirigé par les employés, et lancement du plan d'action Building an FCR for Everyone 2021-2023 en matière d'EDI



Être l'un des meilleurs endroits où travailler

- Nommé comme l'un des employeurs les plus écologiques du Canada en 2022 par Mediacorp Canada et le quotidien *The Globe and Mail*
- Nommé en 2021 et 2020 par le quotidien *The Globe and Mail* comme l'un des meilleurs employeurs du Grand Toronto
- Nommé comme l'un des meilleurs employeurs de petite et moyenne envergure pour la 3^e année consécutive, de 2020 à 2022
- 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'un des 50 lauréats de Report on Business pour le prix des meilleurs dirigeants de 2021 pour l'excellence des ressources humaines
- Taux d'engagement des employés de 87 %, selon le sondage mené auprès des employés en 2022



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

- Appui de longue date à l'art public, présentant à l'heure actuelle 31 installations dans l'ensemble de notre portefeuille
- Lancement de la Fondation des quartiers prospères de FCR en 2020 qui a permis de recueillir des dons totalisant plus de 600 000 \$ au moyen de programmes de bénévolat soutenant les actions caritatives dirigés par les employés et axé sur l'appui communautaire
- En 2020/2021, recueilli plus de 404 000 \$ pour lutter contre l'insécurité alimentaire : 338 000 \$ remis notamment à Deuxième Récolte et 66 000 \$ à des banques alimentaires pour lutter contre l'insécurité alimentaire
- En 2022, recueilli plus de 196 000 \$ en soutien à Jeunesse, J'écoute grâce à de nombreuses initiatives initiées par les employés et au tournoi de balle molle Commercial Real Estate Softball Classic de la Fondation des quartiers prospères de FCR de 2022
- En 2022, 82 % des employés de FCR ont consacré leur journée de bénévolat au soutien d'associations caritatives dans les collectivités locales

FACTEUR 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, le Board Games du *Globe and Mail* 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 premier plan en matière de facteurs 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	43	Structure du capital et liquidités
1	Contexte commercial actuel et perspectives	43	Total du capital utilisé
5	Mesures financières non conformes aux IFRS	45	Notations
10	Mesures d'exploitation	46	Échéance de l'encours de la dette et du capital
11	Information consolidée sommaire et points saillants	46	Emprunts hypothécaires
13	Aperçu des activités et de l'exploitation	48	Facilités de crédit
13	Placements immobiliers	49	Débitures de premier rang non garanties
16	Immeubles de placement	49	Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
17	Acquisitions de 2022	50	Liquidités
17	Acquisitions de 2021	51	Flux de trésorerie
18	Cessions de 2022	51	Obligations contractuelles
18	Cessions de 2021	52	Éventualités
19	Incidence des acquisitions et des cessions	53	Rapprochements et mesures financières non conformes aux IFRS
19	Dépenses d'investissement	53	Rapprochement des bilans consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital
21	Évaluation des immeubles de placement	54	Rapprochement des comptes de résultat consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital
23	Activités de développement immobilier	56	Fonds provenant des activités, fonds provenant des activités ajustés et flux de trésorerie provenant des activités ajustés
30	Location et occupation	60	Valeur de l'actif net
33	Les 40 principaux locataires	60	Distributions
34	Échéances des contrats de location	61	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
34	Participation dans des coentreprises	62	Opérations entre parties liées
36	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	62	Événements postérieurs à la date de clôture
36	Résultats d'exploitation	63	Données financières trimestrielles
37	Bénéfice d'exploitation net	64	Estimations comptables critiques
39	Produits d'intérêts et autres produits	68	Contrôles et procédures
40	Charge d'intérêts	69	Risques et incertitudes
40	Charges du siège social		
41	Autres profits (pertes) et (charges)		
42	Impôt sur le résultat		
43	Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts		

Rapport de gestion

INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion du Fonds de placement immobilier First Capital (« First Capital », « FCR » ou le « Fonds ») a pour but de fournir aux lecteurs une évaluation de la performance et de résumer la situation financière et les résultats d'exploitation pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021. Il doit être lu avec les états financiers consolidés annuels audités du Fonds pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021. 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 7 février 2023.

CONTEXTE COMMERCIAL ACTUEL ET PERSPECTIVES

Au cours de 2022, les défis posés par l'inflation élevée et persistante, poussée par la montée des prix de l'énergie et des denrées alimentaires et par la hausse généralisée d'une année à l'autre des prix dans le panier de l'IPC, ont continué d'exercer une influence sur l'économie, les dépenses de consommation et les taux d'intérêt. De par la persistance de ces forces inflationnistes, la Banque du Canada est restée déterminée à instaurer une politique monétaire plus restrictive, dont un resserrement quantitatif et une hausse des taux d'intérêt. Ainsi, depuis le début de 2022, la Banque du Canada a relevé de 425 points de base le taux de financement à un jour et, dans son communiqué de janvier 2023, son Conseil de direction a indiqué qu'il « *s'attend à maintenir le taux directeur à son niveau actuel pendant qu'il évaluera l'incidence des augmentations cumulatives de taux d'intérêt. Le Conseil est prêt à relever encore son taux directeur si cela est nécessaire pour ramener l'inflation à la cible de 2 %, et il reste déterminé à rétablir la stabilité des prix pour les Canadiens.* »

En janvier 2021, First Capital avait provisoirement réduit sa distribution dans le but d'atténuer les risques liés à la pandémie de COVID-19. Grâce au capital considérable ainsi conservé, le taux de distribution réduit a fourni à First Capital une flexibilité financière supplémentaire durant cette période d'insécurité accrue. Maintenant que les défis liés à la pandémie sont moins importants et qu'ils n'influent plus de façon significative sur le portefeuille de FCR, et compte tenu de l'obligation du Fonds de distribuer la totalité de son revenu imposable, le conseil des fiduciaires de FCR a jugé approprié de ramener le taux de distribution mensuel à sa valeur d'avant 2021. Par conséquent, le 15 septembre 2022, le Fonds a annoncé l'approbation par son conseil d'une augmentation de la distribution mensuelle régulière de FCR, qui a été portée à 0,072 \$ par part, ce qui équivaut à un taux annualisé d'à peu près 0,86 \$ par part.

Même si l'impact du virus SARS-CoV-2 sur la santé de la population semble affaibli et que le virus est de plus en plus souvent qualifié d'endémique, l'apparition récurrente de variants préoccupants demeurera un risque majeur à surveiller en continu pour la santé publique.

Le portefeuille de First Capital, composé d'immeubles à usage mixte de grande qualité ayant comme locataire principal un supermarché, a continué d'être résilient et a démontré sa capacité à générer des encaissements de loyers solides, de forts volumes de location et une croissance de son taux de location net moyen tout au long des cycles économiques.

Plan amélioré de répartition du capital et d'optimisation du portefeuille

Vers la fin du troisième trimestre, le Fonds a annoncé l'adoption de son plan amélioré de répartition du capital et d'optimisation du portefeuille, qui vise à permettre la monétisation, sur une période de deux ans, d'actifs très recherchés et à faible rendement totalisant plus de 1 G\$ pour lesquels les cibles de mise en valeur ont été atteintes. L'objectif du plan amélioré de répartition du capital et d'optimisation du portefeuille est de mettre à profit les stratégies efficaces mises en œuvre à l'égard d'actifs particuliers qui sont à présent prêts à être monétisés. Il contribuera à réorienter le portefeuille du Fonds en augmentant le bénéfice d'exploitation net à court et à moyen terme ainsi que les fonds provenant des activités, tout en maintenant un bassin sélectif mais prometteur d'actifs de développement. Tout cela offrira une souplesse importante au Fonds et lui permettra de diminuer son endettement.

Mise en place d'un cycle ciblé de monétisation et d'investissement stratégiques

Grâce à une gestion proactive, le Fonds a dégagé de la valeur à court et à moyen terme sur une forte proportion de ses actifs dont le magasin principal n'est pas un commerce d'alimentation ou dont le rendement est faible ou nul. Il continuera d'en faire autant dans le but de maintenir deux bassins permanents :

- Bassin d'actifs à monétiser, qui sera actualisé en permanence, à mesure que des activités de mise en valeur sont réalisées sur des actifs pour lesquels FCR ne prévoit pas d'activités de développement
- Bassin d'actifs stratégiques à développer, regroupant des actifs qui seront développés par FCR indépendamment ou en collaboration avec des partenaires stratégiques

Bassin d'actifs à monétiser sur 2 ans

Pour effectuer ce repositionnement stratégique et cette optimisation du portefeuille, First Capital est au cœur d'un processus de vente visant la maximisation de la valeur ayant pour objectif de générer un produit brut de plus de 1 G\$ d'ici la fin de 2024. Les actifs ciblés à céder représentent un taux de rendement annualisé de moins de 2 % de la valeur de monétisation attendue. Le Fonds prévoit également réaliser un changement de zonage de près de 11 millions de pieds carrés de densité bien échelonné sur les trois années à venir. Il espère ainsi augmenter leur valeur d'environ 700 M\$ par rapport à leur valeur de densité du marché actuelle. Ces actifs formeront une source de capital qui permettra de cristalliser la valeur créée par le Fonds et d'employer ce capital à des fins plus productives en mettant l'accent sur l'augmentation du BAIIA et des fonds provenant des activités par part pour solidifier le bilan.

Portefeuille optimisé et répartition du capital à plus grand impact

Grâce au plan approuvé par son conseil des fiduciaires, First Capital prévoit réaliser une combinaison intéressante de produits et de croissance au moyen de distributions en trésorerie (versées mensuellement) combinées à un taux de croissance pluriannuel prévu des fonds provenant des activités par part d'au moins 4 %. Le bassin d'actifs à développer regroupera des actifs de développement parmi les plus attrayants du secteur des fonds de placement immobiliers canadiens, notamment des commerces de détail de FCR de première qualité ayant un supermarché comme principal locataire, offrant des produits de consommation de base et situés dans des quartiers prospères affichant de solides données démographiques.

La réalisation continue du plan amélioré de répartition du capital et d'optimisation du portefeuille au cours du quatrième trimestre a donné lieu à la vente d'actifs pour un prix de vente totalisant 179,3 M\$. Au cours du trimestre, le Fonds a vendu la tranche résiduelle de sa participation sans gestion de 50 % dans la composante résidentielle de King High Line qui est situé au 1100 King Street West, à Toronto, pour un produit brut de 149,0 M\$. Le prix de vente correspondait à un taux de capitalisation de moins de 3 % par rapport au bénéfice d'exploitation net en vigueur et tenait compte d'une prime

RAPPORT DE GESTION – suite

par rapport à la valeur comptable de l'immeuble. De plus, à la fin décembre 2022, le Fonds a disposé d'une participation de 25 % dans le site de développement sur les rues Yonge et Roselawn situé au centre de Toronto pour une contrepartie de 30,3 M\$.

Au 31 décembre 2022, le Fonds avait classé comme étant détenus en vue de la vente des actifs non courants totalisant 187,7 M\$.

Gestion active des actifs

First Capital gère un portefeuille d'actifs situés dans des quartiers fortement urbanisés et des quartiers de banlieue de premier plan des plus grandes villes canadiennes dont la croissance est rapide. Le portefeuille de First Capital repose sur une base solide d'immeubles regroupant un supermarché comme principal locataire et une mixité de locataires de choix, notamment des pharmacies, des magasins de vins et spiritueux et des services gouvernementaux et médicaux. L'équipe de services immobiliers de FCR continue de se concentrer sur l'amélioration des immeubles, les commodités, l'assortiment de produits ou les activités les plus recherchés par les locataires au sein des collectivités et des quartiers où le Fonds est implanté.

Gestion du bilan

Le plan amélioré de répartition du capital et d'optimisation du portefeuille permettra à First Capital de renforcer sa position financière en réduisant son endettement et en améliorant le coût du capital à long terme en ciblant un ratio de la dette nette sur le BAIIA de moins de 10. Au 7 février 2023, la situation de liquidité du Fonds comprenait de la trésorerie et des facilités de crédit disponibles totalisant environ 1,1 G\$, la dette échéant en 2023 se chiffrant à 445 M\$. Au 31 décembre 2022, le Fonds disposait d'immeubles non grevés dont la valeur selon les IFRS s'élevait à 6,6 G\$, et affichait un ratio d'endettement de 44,0 % et un ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté qui s'est amélioré sur douze mois, passant de 11,2 à 10,2.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités (« OPRCNA »)

Depuis le début de 2019, le Fonds a réalisé des cessions totalisant environ 1,7 G\$, tout en continuant à investir de façon considérable dans l'entreprise. Collectivement, ces activités ont permis d'atteindre plusieurs objectifs stratégiques de First Capital, dont le renforcement du bilan et l'amélioration importante de la composition du portefeuille immobilier du Fonds. FCR a notamment atteint ces objectifs en vendant des immeubles à des prix généralement supérieurs à leurs valeurs respectives selon les IFRS.

Depuis le 18 mai 2022, First Capital a mis en place une OPRCNA aux termes de laquelle il peut racheter ses parts de fiducie aux fins d'annulation. L'écart considérable qui existe actuellement entre la valeur intrinsèque des parts du Fonds et leurs cours constitue une excellente occasion de création de valeur en procédant au rachat de parts de fiducie. Par conséquent, de temps à autre, l'achat de parts de fiducie de FCR à un cours inférieur à la valeur de l'actif net s'avère une utilisation intéressante du capital du Fonds qui est susceptible d'augmenter la valeur et la liquidité des parts émises et en circulation, tout en étant avantageux pour les porteurs de parts restants puisque leur participation proportionnelle dans le Fonds s'en trouvera accrue. Au 31 décembre 2022, le Fonds avait racheté 6,2 millions de parts de fiducie en contrepartie d'environ 94,5 M\$.

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 176,5 M\$ (240,0 M\$ au 31 décembre 2021) sont principalement garantis par des participations dans les immeubles de placement ou des actions des entités qui détiennent les immeubles de placement, ce qui contribue à atténuer le risque de non-paiement.

Programme de cessions

Outre le plan amélioré de répartition du capital et d'optimisation du portefeuille du Fonds, l'approche de First Capital en matière de cession d'immeubles est centrée, de façon plus large, sur plusieurs objectifs. Le premier consiste à vendre les immeubles qu'il juge non conformes à sa stratégie immobilière, car certains peuvent ne pas présenter les mêmes facteurs attractifs à long terme de croissance démographique que l'entreprise dans son ensemble. En outre, First Capital compte également vendre des participations de 50 % sans gestion 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 Fonds 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.

Initiatives de développement

La direction continue à surveiller les forces des marchés économiques et financiers et leur incidence potentielle sur le portefeuille, y compris les immeubles en voie de développement. Au 31 décembre 2022, FCR travaillait activement au développement d'environ 0,6 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 pour une participation de 50 % dans le partenariat. Le Fonds a conservé sa participation de 50 % dans l'immeuble. Au début du deuxième trimestre, la demande de plan pour le site visant la phase I du réaménagement a été soumise pour approbation à la ville de Toronto.

Perspectives

L'économie mondiale a révélé sa résilience face à une forte inflation, aux perturbations de la chaîne d'approvisionnement, aux restrictions de mobilité en Chine et à la guerre entreprise par la Russie contre l'Ukraine. Avec l'effet retardateur des mesures prises par les banques centrales mondiales, bon nombre d'économies montrent des signes de ralentissement, ce qui fait reculer l'inflation, quoique lentement.

Le taux d'inflation du Canada a atteint un sommet à 8,1 % en juin l'année dernière, mais a ensuite reculé à 6,3 % en décembre pour clore l'année 2022. Les coûts plus bas de l'énergie ont soulagé en grande partie la situation inflationniste, mais cela ne s'est toujours pas répercuté sur les prix des aliments et du logement. L'effet retardateur se fait aussi sentir sur les marchés du travail tendus qui continuent d'être une force inflationniste sous-jacente.

Dans un communiqué publié le 25 janvier 2023 portant sur l'établissement du taux d'intérêt, le Conseil de direction de la Banque du Canada a annoncé qu'il relevait de 25 points de base le taux directeur pour le faire passer à 4,50 %. Le Conseil de direction a aussi annoncé vouloir maintenir le taux directeur stable pendant qu'il « évalue l'incidence des augmentations cumulatives de taux d'intérêt ». La Banque du Canada s'attend à ce que le taux d'inflation baisse considérablement au cours de l'année grâce à des prix de l'énergie plus bas, à l'amélioration des chaînes d'approvisionnement à l'échelle mondiale et à l'effet d'atténuation que l'augmentation des taux d'intérêt aura sur la demande. La Banque s'attend à ce que le taux d'inflation s'établisse « autour de 3 % au milieu de l'année », et retourne « à la cible de 2 % en 2024 ».

L'apparition de signes convaincants d'un chemin de retour vers le taux cible de 2 % pourrait avoir des répercussions positives menant à une réduction des taux d'intérêt futurs. Sinon, la Banque est prête à relever encore le taux directeur si cela est nécessaire et « reste déterminée à rétablir la stabilité des prix pour les Canadiens ».

Certains aspects des activités et de l'exploitation du Fonds qui pourraient être touchés comprennent les produits locatifs, le taux d'occupation, les modalités de location et les améliorations locatives, la demande de locaux future et les loyers du marché, lesquels ont tous un effet sur la valeur sous-jacente des immeubles de placement. 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 pour ses locaux demeurera forte.

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, fonds provenant des activités ajustés et flux de trésorerie provenant des activités ajustés ».

Fonds provenant des activités ajustés

Les fonds provenant des activités ajustés constituent une mesure supplémentaire et largement utilisée dans le secteur de l'immobilier, principalement par les entités cotées qui détiennent et exploitent des immeubles productifs de revenus. First Capital calcule les fonds provenant des activités ajustés conformément aux recommandations de l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALPAC ») publiées en janvier 2022 dans sa dernière ligne directrice portant sur les « fonds provenant des activités et fonds provenant des activités ajustés en vertu des IFRS ». La direction estime que les fonds provenant des activités ajustés sont une mesure financière significative des bénéfices économiques récurrents qui sont utiles pour comprendre la capacité de First Capital à assurer le service de sa dette, à financer ses dépenses d'investissement et à verser des distributions à ses porteurs de parts. Les fonds provenant des activités ajustés sont définis comme étant les fonds provenant des activités, moins l'amortissement des loyers comptabilisés selon la méthode linéaire, les dépenses d'investissement affectées à l'entretien régulières et recouvrables, et les frais de location différentiels. Le présent rapport de gestion comporte un rapprochement des fonds provenant des activités et des fonds provenant des activités ajustés à la rubrique « Rapprochements et mesures financières non conformes aux IFRS – Fonds provenant des activités, fonds provenant des activités ajustés et flux de trésorerie provenant des activités ajustés ».

Flux de trésorerie provenant des activités ajustés

Les flux de trésorerie provenant des activités ajustés sont une mesure supplémentaire que First Capital a commencé à utiliser en 2017 pour mesurer les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation dégagés par First Capital. FCR calcule les flux de trésorerie provenant des activités ajustés conformément aux recommandations de la REALPAC publiées en janvier 2023 dans sa dernière ligne directrice portant sur « les flux de trésorerie provenant des activités ajustés en vertu des IFRS ».

La direction estime que les flux de trésorerie provenant des activités ajustés constituent une mesure utile pour mesurer les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation puisqu'ils représentent la trésorerie durable qui est disponible pour verser des distributions aux porteurs de parts. Les flux de trésorerie provenant des activités ajustés comprennent un certain nombre d'ajustements aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation en vertu des IFRS, notamment l'élimination des fluctuations saisonnières et non récurrentes du fonds de roulement, l'ajout de flux de trésorerie liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et la déduction des dépenses réelles d'investissement visant le maintien des produits et des dépenses réelles d'investissements recouvrables auprès des locataires. Enfin, les flux de trésorerie provenant des activités ajustés comportent un ajustement destiné à exclure, conformément aux IFRS, la quote-part ne donnant pas le contrôle des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation attribuée à la coentreprise incluse dans le périmètre de consolidation de FCR. Le présent rapport de gestion comporte un rapprochement des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation selon les IFRS et des flux de trésorerie provenant des activités ajustés à la rubrique « Rapprochements et mesures financières non conformes aux IFRS – Fonds provenant des activités, fonds provenant des activités ajustés et flux de trésorerie provenant des activités ajustés ».

Nombre moyen pondéré de parts en circulation – fonds provenant des activités

Aux fins du calcul des montants par part des fonds provenant des activités, le nombre moyen pondéré de parts après dilution en circulation est calculé en tenant compte du nombre moyen pondéré des parts de fiducie et des parts échangeables en circulation à la fin de la période et de la conversion de l'ensemble des parts différées, des parts incessibles et des parts liées au rendement en cours et de toute option ayant un effet dilutif à la fin de la période.

Ratios de distribution des fonds provenant des activités, des fonds provenant des activités ajustés et des flux de trésorerie provenant des activités ajustés

Les ratios de distribution des fonds provenant des activités, des fonds provenant des activités ajustés 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 fonds provenant des activités ajustés est établi à partir des distributions déclarées par part divisées par les fonds provenant des activités ajustés 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 exclure les coûts de location différentiels, lesquels sont aussi pris en compte à titre d'ajustement 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 débetures de premier rang non garanties. La direction utilise ce ratio pour évaluer si First Capital dispose de la souplesse nécessaire pour obtenir diverses formes de financement par emprunt à un coût du capital raisonnable.

Valeur de l'actif net

La valeur de l'actif net représente la quote-part du total de l'actif de First Capital moins la quote-part du total de son passif, compte non tenu des passifs d'impôt différé, et des parts échangeables.

La valeur de l'actif net par part après dilution représente la valeur de l'actif net, calculée selon la méthode décrite ci-dessus, ajustée pour exclure le passif au titre des régimes de rémunération fondée sur des parts et le produit à recevoir à l'exercice des options en cours, divisée par le nombre de parts, après dilution, en circulation à la fin de la période. Aux fins du calcul de la valeur de l'actif net par part, après dilution, le nombre de parts, après dilution, en circulation comprend le nombre de parts de fiducie et de parts échangeables en circulation à la fin de la période et suppose la conversion des parts différées, des parts incessibles, des parts liées au rendement et des options à la fin de la période. La direction estime que la valeur de l'actif net est une mesure utile aux utilisateurs des états financiers qui la considèrent comme une mesure clé de la valeur intrinsèque du Fonds.

MESURES D'EXPLOITATION

First Capital présente, dans le rapport de gestion, certaines mesures d'exploitation et statistiques de portefeuille comprenant l'ensemble des immeubles situés dans des quartiers, la catégorie d'immeubles, la superficie locative brute, le taux d'occupation et le taux moyen pondéré par pied carré occupé, les 40 principaux locataires, les projets en voie de développement et les activités de renouvellement. FCR utilise ces mesures d'exploitation pour surveiller et mesurer la performance opérationnelle d'une période à l'autre. Pour que la présentation de la superficie locative brute de FCR soit conforme à sa participation dans ses immeubles, sauf indication contraire, la superficie locative brute est présentée selon la participation de FCR (19,3 millions de pieds carrés selon sa participation, contre 22,2 millions de pieds carrés à 100 % au 31 décembre 2022). Les mesures d'exploitation et la superficie locative brute de First Capital ne tiennent pas compte de la superficie locative brute résidentielle de 203 000 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	2022	2021	2020
Produits, bénéfice et flux de trésorerie¹			
Produits et autres produits	712 966 \$	685 770 \$	685 138 \$
Bénéfice d'exploitation net ²	425 499 \$	412 538 \$	399 032 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(409 716) \$	198 617 \$	(185 700) \$
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	6 908 \$	(1 122) \$	(9 432) \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	(159 997) \$	460 131 \$	2 702 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts (après dilution)	(0,73) \$	2,08 \$	0,01 \$
Nombre moyen pondéré de parts après dilution (en milliers)	218 162	220 826	220 495
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	251 221 \$	249 613 \$	219 505 \$
Distributions			
Distributions déclarées	124 191 \$	94 804 \$	188 027 \$
Distributions par part déclarées	0,575 \$	0,432 \$	0,860 \$
Distributions en trésorerie versées	116 721 \$	102 618 \$	187 929 \$
Distributions en trésorerie versées par part	0,539 \$	0,432 \$	0,860 \$
Aux 31 décembre			
Information financière¹			
Immeubles de placement ³	8 627 788 \$	9 126 839 \$	9 490 641 \$
Immeuble hôtelier ³	90 600 \$	85 400 \$	88 000 \$
Total de l'actif	9 581 938 \$	10 109 074 \$	10 032 463 \$
Emprunts hypothécaires ³	1 140 490 \$	1 173 175 \$	1 346 637 \$
Facilités de crédit	1 104 614 \$	899 777 \$	915 928 \$
Débetures de premier rang non garanties	1 898 824 \$	2 348 145 \$	2 522 135 \$
Parts échangeables	1 009 \$	1 947 \$	1 399 \$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 279 373 \$	4 620 942 \$	4 227 164 \$
Valeur de l'actif net par part ²	23,48 \$	24,26 \$	22,32 \$
Capitalisation et niveau d'endettement			
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	213 518	219 541	219 315
Parts échangeables en circulation (en milliers)	60	103	103
Valeur de l'entreprise ²	7 786 007 \$	8 568 292 \$	7 657 576 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ^{2, 4}	44,0 %	43,9 %	47,2 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté ^{2, 4}	10,2	11,2	12,0
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des emprunts à terme à taux fixe non garantis et des débetures de premier rang non garanties (en années)	3,4	4,0	4,6

Aux 31 décembre	2022	2021	2020
Information sur l'exploitation			
Nombre de quartiers	145	146	150
Superficie locative brute (en pieds carrés) – à 100 %	22 216 000	22 485 000	22 822 000
Superficie locative brute (en pieds carrés) – selon la participation	19 325 000	19 657 000	19 991 000
Taux d'occupation des immeubles comparables – stables ²	96,1 %	96,0 %	96,0 %
Taux d'occupation total du portefeuille	95,8 %	96,1 %	96,2 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) ⁵			
Projets d'immeubles commerciaux (principalement de commerce de détail)	1 742 000	1 720 000	1 803 000
Projets d'immeubles résidentiels	22 388 000	21 752 000	22 038 000
Taux moyen pondéré par pied carré occupé	22,95 \$	22,42 \$	21,89 \$
Superficie locative brute commerciale développée et concrétisée – selon la participation ⁶	15 000	194 000	33 000
Logements développés et concrétisés ⁶	—	399	193
Bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables stables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent ^{2,7}	5,2 %	5,1 %	(5,8) %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent ^{2,7}	5,1 %	5,7 %	(7,1) %
Pour les exercices clos les 31 décembre	2022	2021	2020
Fonds provenant des activités^{2,4}			
Fonds provenant des activités	263 155 \$	250 989 \$	221 974 \$
Fonds provenant des activités par part après dilution	1,21 \$	1,14 \$	1,01 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités	47,7 %	38,0 %	85,4 %
Nombre moyen pondéré de parts après dilution (en milliers)	218 162	220 826	220 495
Fonds provenant des activités ajustés^{2,4}			
Fonds provenant des activités ajustés	226 217 \$	223 512 \$	189 187 \$
Fonds provenant des activités ajustés par part après dilution	1,04 \$	1,01 \$	0,86 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités ajustés	55,4 %	42,7 %	100,2 %
Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)	218 162	220 826	220 495
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés^{2,4}			
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés	235 588 \$	243 816 \$	203 047 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés sur quatre trimestres consécutifs	49,5 %	42,1 %	92,6 %

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 – Comprennent les terrains pour lesquels aucune activité de développement n'est en cours, à l'exception de ceux qui sont à l'étape de planification 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.

Actifs non courants 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 2022, First Capital avait des participations dans des immeubles situés dans 145 quartiers, affichant un taux d'occupation de 95,8 %, une superficie locative brute totale de 19,3 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (22,2 millions de pieds carrés à 100 %) et une juste valeur de 9,0 G\$. Ces chiffres se comparent avec des participations dans des immeubles dans 146 quartiers, affichant un taux d'occupation de 96,1 %, une superficie locative brute totale de 19,7 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (22,5 millions de pieds carrés à 100 %) et une juste valeur de 9,5 G\$ au 31 décembre 2021.

Le portefeuille d'immeubles comparables comprend des immeubles classés dans la sous-catégorie des immeubles comparables – stables et des immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement. Ce portefeuille se compose d'immeubles dans 133 quartiers, pour une superficie locative brute totale de 18,3 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (21,0 millions de pieds carrés à 100 %) et d'une juste valeur de 7,9 G\$. Ces immeubles représentent 92 % de l'ensemble des immeubles situés dans les quartiers où FCR est présent, 95 % de sa superficie locative brute selon la participation de FCR et 88 % de sa juste valeur au 31 décembre 2022.

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

RAPPORT DE GESTION – suite

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

Aux	31 décembre 2022						31 décembre 2021				
	% 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	91,5 %	17 687	7 707 \$	96,1 %	22,96 \$	90,1 %	17 705	8 042 \$	96,0 %	22,68 \$	
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	3,1 %	594	215	96,5 %	21,32	3,3 %	648	217	96,2 %	19,57	
Total des immeubles comparables	94,6 %	18 281	7 922	96,2 %	22,91	93,4 %	18 353	8 259	96,0 %	22,57	
Projets de réaménagement majeur	3,9 %	760	239	90,1 %	21,18	4,3 %	851	270	97,3 %	18,21	
Projets de développement entièrement nouveaux	0,4 %	86	132	88,3 %	32,17	0,4 %	86	128	89,7 %	32,68	
Immeubles en construction	— %	—	88	— %	—	— %	—	16	— %	—	
Acquisitions ³	0,5 %	87	88	87,6 %	27,59	0,1 %	10	22	100,0 %	52,83	
Terrains destinés à la densification et au développement ^{4,5}	0,2 %	42	388	93,4 %	28,93	0,2 %	40	392	99,3 %	21,69	
Actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	0,4 %	69	186	98,0 %	33,73	0,4 %	73	180	94,5 %	28,91	
Cessions ⁶	— %	—	—	— %	—	1,2 %	244	264	99,1 %	19,50	
Total	100,0 %	19 325	9 043 \$	95,8 %	22,95 \$	100,0 %	19 657	9 531 \$	96,1 %	22,42 \$	

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

² Selon la participation proportionnelle de FCR, y compris les actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente et l'immeuble hôtelier respectivement au 31 décembre 2022 et au 31 décembre 2021.

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

⁴ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 35 M\$ (5 M\$ au 31 décembre 2021) sont compris dans les acquisitions au 31 décembre 2022.

⁵ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 83 M\$ (79 M\$ au 31 décembre 2021) sont compris dans les actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente au 31 décembre 2022.

⁶ Les chiffres comparatifs présentés concernent les cessions de 2022 qui ont été menées à terme et ne font plus partie des présentes mesures au 31 décembre 2022. Au 31 décembre 2021, des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 39 M\$ étaient compris dans les cessions.

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

Aux	31 décembre 2022							31 décembre 2021						
	Nombre de quartiers	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ¹	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels	Nombre de quartiers	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ¹	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels
Région du Grand Toronto	51	6 754	4 366 \$	48 %	95,6 %	26,51 \$	40 %	50	6 862	4 599 \$	48 %	96,0 %	25,73 \$	40 %
Région du Grand Montréal	28	3 606	1 085	12 %	94,9 %	17,46	14 %	28	3 586	1 140	12 %	95,9 %	17,12	14 %
Région du Grand Calgary	15	2 374	998	11 %	93,8 %	25,23	13 %	15	2 380	1 081	11 %	93,9 %	24,93	13 %
Région du Grand Vancouver	15	1 607	1 047	12 %	97,1 %	28,03	10 %	15	1 613	1 032	11 %	96,3 %	27,35	10 %
Région du Grand Edmonton	10	2 215	664	7 %	97,6 %	19,34	10 %	11	2 256	754	8 %	96,8 %	19,39	10 %
Région du Grand Ottawa	12	1 021	329	4 %	97,9 %	19,46	5 %	13	1 182	379	4 %	98,4 %	18,98	5 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph ²	5	991	344	4 %	99,0 %	20,06	5 %	5	1 047	338	4 %	96,5 %	19,04	5 %
Autres	9	757	210	2 %	93,6 %	18,64	3 %	9	731	208	2 %	98,1 %	18,48	3 %
Total	145	19 325	9 043 \$	100 %	95,8 %	22,95 \$	100 %	146	19 657	9 531 \$	100 %	96,1 %	22,42 \$	100 %

¹ Selon la participation proportionnelle de FCR, y compris les actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente et l'immeuble hôtelier respectivement au 31 décembre 2022 et au 31 décembre 2021.

² Comprend la région de Kitchener, Waterloo et Guelph.

Immeubles de placement

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

	Exercice clos le 31 décembre 2022		
<i>(en millions de dollars)</i>	Bilans consolidés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²
Solde au début de l'exercice	9 127 \$	319 \$	9 446 \$
Acquisitions			
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	64	—	64
Activités de développement et améliorations des immeubles	125	7	132
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(410)	—	(410)
Cessions	(277)	—	(277)
Autres variations	(1)	(2)	(3)
Solde à la fin de l'exercice¹	8 628 \$	324 \$	8 952 \$

¹⁾ Comprend des actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente totalisant 142 M\$ au 31 décembre 2022 (140 M\$ selon la quote-part de First Capital) constitués d'immeubles de placement.

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

	Exercice clos le 31 décembre 2021		
<i>(en millions de dollars)</i>	Bilan consolidé	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ³
Solde au début de l'exercice	9 491 \$	8 \$	9 499 \$
Acquisitions ¹			
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	15	8	23
Activités de développement et améliorations des immeubles	154	(9)	145
Reclassement au portefeuille de projets de développement résidentiel	(92)	20	(72)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	199	(18)	181
Cessions	(367)	34	(333)
Reclassement dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ¹	(274)	274	—
Autres variations	1	2	3
Solde à la fin de l'exercice²	9 127 \$	319 \$	9 446 \$

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.

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

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

Acquisitions de 2022

Immeubles productifs de revenus

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, dans le cadre de la stratégie du Fonds visant l'expansion dans des quartiers névralgiques, First Capital a acquis six immeubles situés à Toronto et une participation de 50 % avec gestion dans un centre commercial à Pickering, comme présenté sommairement dans le tableau suivant :

N°	Nom de l'immeuble	Ville, province	Trimestre de l'acquisition	Participation acquise	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Coût d'acquisition (en millions)
1.	272 Lawrence Avenue West	Toronto, Ont.	T1	100 %	16 046	0,4	21,3 \$
2.	102 Atlantic Avenue	Toronto, Ont.	T1	50 %	8 734	0,1	7,6
3.	66 Montgomery Avenue	Toronto, Ont.	T1	100 %	—	0,1	2,5
4.	70 Montgomery Avenue	Toronto, Ont.	T2	100 %	—	0,1	3,6
5.	Amberlea Shopping Centre	Pickering, Ont.	T3	50 %	50 088	6,3	23,0
6.	64 Montgomery Avenue	Toronto, Ont.	T3	100 %	—	0,1	2,5
7.	328 Bloor Street West	Toronto, Ont.	T4	50 %	2 117	0,0	3,3
Total					76 985	7,1	63,8 \$

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 sommairement 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 \$

Cessions de 2022

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, First Capital a cédé quatre immeubles productifs de revenus et quatre parcelles de terrain excédentaire en contrepartie de 277,4 M\$. 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.	Carrefour St-Hubert (terrain)	Saint-Hubert, Qc	T1	100 %	—	1,0	
2.	Staples Gateway	Edmonton, Alb.	T2	100 %	39 879	2,9	
3.	La Porte de Gatineau	Gatineau, Qc	T3	100 %	161 496	16,4	
4.	Bayview Lane Plaza	Markham, Ont.	T3	100 %	43 052	3,6	
5.	Derry Heights Plaza (terrain)	Milton, Ont.	T3	100 %	—	4,1	
6.	Place Portobello (terrain)	Brossard, Qc	T3	100 %	—	0,2	
7.	King High Line (résidentiel)	Toronto, Ont.	T4	50 %	161 434	0,9	
8.	Yonge & Roselawn (terrain)	Toronto, Ont.	T4	25 %	—	0,5	
Total					405 861	29,6	277,4 \$

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 Fonds 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 %	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 (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, chemin 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.

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 2022 et 2021 est présenté dans le tableau suivant :

Pour les exercices clos les 31 décembre	Immeubles acquis		Immeubles cédés	
	2022	2021	2022	2021
Région du Grand Toronto	1 699 \$	637 \$	5 062 \$	1 642 \$
Région du Grand Montréal	—	—	—	164
Région du Grand Calgary	—	—	—	4 424
Région du Grand Vancouver	—	—	—	1 112
Région du Grand Edmonton	—	—	720	—
Région du Grand Ottawa	—	—	2 824	165
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph ¹	—	—	—	—
Autres	—	—	—	680
Total	1 699 \$	637 \$	8 606 \$	8 187 \$

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 prédéveloppement, 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	2022			2021		
	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	20 694 \$	136 \$	20 830 \$	15 554 \$	16 \$	15 570 \$
Augmentation des produits	28 527	43	28 570	35 438	3	35 441
Dépenses recouvrables auprès des locataires	10 002	—	10 002	4 033	—	4 033
Dépenses de développement	65 785	6 533	72 318	98 494	(8 991)	89 503
Total partiel	125 008 \$	6 712 \$	131 720 \$	153 519 \$	(8 972) \$	144 547 \$
Portefeuille de projets résidentiels	26 289 \$	3 914 \$	30 203 \$	14 541 \$	6 545 \$	21 086 \$
Total	151 297 \$	10 626 \$	161 923 \$	168 060 \$	(2 427) \$	165 633 \$

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 2022, les dépenses d'investissement ont totalisé 161,9 M\$, soit 3,7 M\$ de moins qu'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 2022 et 31 décembre 2021 :

Au et pour le trimestre et l'exercice clos le (en millions de dollars)		31 décembre 2022				
Type d'immeuble	Méthode d'évaluation	Juste valeur	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Bénéfice d'exploitation net ¹	
Immeubles comparables – stables	Actualisation des flux de trésorerie ²	7 601 \$	61 \$	7 662 \$	102 \$	388 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	Actualisation des flux de trésorerie ²	215	—	215	3	12
Total des immeubles comparables		7 816 \$	61 \$	7 877 \$	105 \$	400 \$
Projets de réaménagement majeur	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	239	—	239	3	12
Projets de développement entièrement nouveaux	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	49	83	132	1	3
Immeubles en construction	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	89	(1)	88	—	—
Acquisitions	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	80	8	88	—	1
Terrains destinés au développement et à la densification ^{3, 4}	Coût ² , terrains comparables vendus	213	175	388	—	1
Actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	Actualisation des flux de trésorerie ² , terrains comparables vendus	142	(2)	140	1	2
Cessions	s. o.	—	—	—	1	7
Total des immeubles de placement		8 628 \$	324 \$	8 952 \$	111 \$	426 \$
Bénéfice d'exploitation net lié à d'autres placements					1	4
Total du bénéfice d'exploitation net					112 \$	430 \$

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 83 M\$ (83 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente.

⁴ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 30 M\$ (35 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les acquisitions.

Au et pour le trimestre et l'exercice clos le (en millions de dollars)

31 décembre 2021

Type d'immeuble ¹	Méthode d'évaluation	Juste valeur	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²	Bénéfice d'exploitation net ²	
Immeubles comparables – stables	Actualisation des flux de trésorerie ³	7 938 \$	62 \$	8 000 \$	94 \$	371 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	Actualisation des flux de trésorerie ³	217	—	217	3	10
Total des immeubles comparables		8 155 \$	62 \$	8 217 \$	97 \$	381 \$
Projets de réaménagement majeur	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	270	—	270	4	14
Projets de développement entièrement nouveaux	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	46	82	128	—	1
Immeubles en construction	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	16	—	16	—	—
Acquisitions	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	14	8	22	—	—
Terrains destinés au développement et à la densification ^{4, 5}	Coût ³ , terrains comparables vendus	223	169	392	—	1
Actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	Actualisation des flux de trésorerie ³ , terrains comparables vendus	139	(2)	137	1	2
Cessions ⁶	s. o.	264	—	264	3	14
Total des immeubles de placement		9 127 \$	319 \$	9 446 \$	105 \$	413 \$
Bénéfice d'exploitation net lié à d'autres placements					2	3
Total du bénéfice d'exploitation net					107 \$	416 \$

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

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

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

⁴ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 79 M\$ (79 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente.

⁵ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 5 M\$ (selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les acquisitions.

⁶ Tiennent compte des immeubles cédés en 2022. Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 38 M\$ (38 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les cessions.

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

Tout au long de 2022, dans le cours normal de ses évaluations internes, le Fonds a révisé les taux de capitalisation stabilisés, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux pour tenir compte des conditions actuelles du marché et de l'augmentation des taux d'intérêt. Par conséquent, une diminution globale de la valeur des immeubles de placement de 409,7 M\$ (410,5 M\$ selon la quote-part de FCR) a été comptabilisée pour l'exercice clos le 31 décembre 2022.

RAPPORT DE GESTION – suite

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 2022 et 31 décembre 2021 :

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

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

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

Activités de développement immobilier

Au 31 décembre 2022, la part du Fonds des immeubles en construction, du portefeuille résidentiel ainsi que des terrains destinés à la densification et au développement totalisait environ 760 M\$. Ces immeubles non productifs de revenus représentent environ 8 % 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 2022, le coût investi de ces propriétés non productives de revenus s'élevait à 650 M\$, par rapport à une juste valeur de 760 M\$. Des profits cumulés d'environ 110 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 2022, le portefeuille de First Capital comprenait une superficie locative brute de 19,3 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 2022, la direction avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 24,1 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 densité 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 2022	Pieds carrés (en milliers)			Comptabilisés à ce jour ²	Valeur comptabilisée ^{1, 2} (en millions)
	Commercial	Résidentiel	Total ¹		
Immeubles en construction	242	24	266	266	88 \$
Terrains destinés à la densification et au développement					
À moyen terme	1 300	11 300	12 600		
À long terme	100	6 700	6 800		
À très long terme	100	4 000	4 100		
	1 500	22 000	23 500	7 066	506 \$
Portefeuille de projets résidentiels	—	364	364	364	166 \$
Total des projets en voie de développement	1 742	22 388	24 130	7 696	760 \$

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 32 % sur un total de 24,1 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.

RAPPORT DE GESTION – suite

La valeur des terrains destinés à la densification et au développement du Fonds comptabilisée dans le bilan sur une base proportionnelle du Fonds totalisant 506 M\$, ou 72 \$ 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 2022, le coût investi sur les terrains destinés à la densification et au développement comptabilisé dans le bilan sur une base proportionnelle du Fonds s'élevait à 407 M\$, représentant le coût d'acquisition et les coûts préalables au développement engagés à ce jour.

Au 31 décembre 2022 ¹ (en millions)		Non grevés	Grevés	Juste valeur
Terrains destinés au développement	Non zoné	74 \$	12 \$	86 \$
	Zoné	256	—	256
	Total	330	12	342
Immeubles productifs de revenus avec densité	Non zoné	73	—	73
	Zoné	91	—	91
	Total	164	—	164
Valeur des terrains destinés à la densification et au développement		494 \$	12 \$	506 \$

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 16,4 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 leur aire 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 2022 (en milliers de pieds carrés)	Bassin de densité additionnelle	
	Total	% du total
Région du Grand Toronto	14 086	58,3 %
Région du Grand Montréal	5 464	22,6 %
Région du Grand Vancouver	2 410	10,0 %
Région du Grand Calgary	1 098	4,6 %
Région du Grand Ottawa	714	3,0 %
Région du Grand Edmonton	358	1,5 %
Total des projets en voie de développement	24 130	100,0 %

Programme de droits

First Capital a mis en place un programme visant à obtenir des droits sur la densité additionnelle pour les immeubles de son portefeuille. Les demandes de droits sont présentées sur la base de la superficie brute.

Au 31 décembre 2022, les demandes de droits visaient une superficie totale d'environ 16,7 millions de pieds carrés, soit 69 % du portefeuille de densité additionnelle de 24,1 millions de pieds carrés de FCR. À ce jour, 7,6 millions de pieds carrés ont été zonés et le Fonds prévoit que jusqu'à 1,2 million de pieds carrés des demandes de droits existants seront zonés au cours du premier semestre de 2023.

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	3 583
2. Demandes de droits en 2019	8 086	966	9 052	516	8 536	4 924
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	—
5. Demandes de droits en 2022	1 638	35	1 673	78	1 595	—
Total des demandes de droits présentées	16 727	2 039	18 766	1 030	17 736	8 622
Cessions ²	—	—	—	—	(1 047)	(1 047)
Total net des demandes de droits présentées	16 727	2 039	18 766	1 030	16 689	7 575

¹ Au 31 décembre 2022, toutes les demandes de droits antérieures à 2019 ont été autorisées et le zonage définitif est indiqué ci-dessus.

² 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 7,4 millions de pieds carrés de densité additionnelle, y compris 6,8 millions de pieds carrés liés principalement aux immeubles énumérés ci-après, pour lesquels des demandes de droits n'ont pas encore été soumises, et 0,6 million de pieds carrés dans des projets en cours de développement et d'activités de réaménagement (voir le tableau sur les projets en cours).

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

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

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

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, First Capital a reclassé une superficie totale de 15 000 pieds carrés destinée au commerce de détail, marquant ainsi l'achèvement du projet Wilderton (phase 1) pour un coût total de 6,7 M\$.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, First Capital a subi des fermetures par des locataires pour réaménagement sur une superficie totale de 192 000 pieds carrés à un taux de location moyen de 4,80 \$ le pied carré. Au 31 décembre 2022, une superficie d'environ 94 000 pieds carrés avait été démolie.

Activités de développement et de réaménagement en cours

Conformément à la stratégie de détention à long terme et de création de valeur de First Capital, les aménagements de celui-ci sont réalisés selon les normes les plus élevées d'architecture, de construction, de choix de matériaux, d'éclairage, de stationnement, d'accès automobile, de circulation piétonnière et d'accessibilité ainsi que de développement selon les normes de certification LEED (Leadership in Energy and Environmental Design). Prospectivement, le programme de développement de First Capital vise aussi, dans la mesure du possible, l'obtention d'une certification de carboneutralité.

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

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

Au 31 décembre 2022				Superficie locative brute estimée à l'achèvement (en milliers de pieds carrés) ²			
Projet	Participation %	Type	Date d'achèvement cible ¹	Nombre d'unités résidentielles estimées ²	Résidentiel ²	Commercial ²	Total ²
Stanley Park Mall, Kitchener, Ont.	100 %	Commerces de détail	S2 2023	—	—	61	61
200 West Esplanade, Vancouver, C.-B.	50 %	Usage mixte (location)	S1 2024	38	24	5	29
Cedarbrae Mall, Toronto, Ont.	100 %	Commerces de détail	S1 2024	—	—	136	136
Edenbridge Condos, Toronto, Ont.	50 %	Usage mixte (copropriété)	S2 2025	105	122	—	122
		Usage mixte (commerces de détail)	S2 2025	—	—	4	4
400 King St. W., Toronto, Ont.	35 %	Usage mixte (copropriété)	S2 2026	217	151	—	151
		Usage mixte (commerces de détail)	S2 2026	—	—	12	12
138 Yorkville Ave., Toronto, Ont.	33 %	Usage mixte (copropriété)	S1 2027	22	91	—	91
		Usage mixte (commerces de détail)	S1 2027	—	—	24	24
Total selon la quote-part de FCR ²				382	388	242	630

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

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

Au 31 décembre 2022	Placement au coût ¹ (en millions)			Valeur comptabilisée ¹ (en millions)		
	Coût engagé à ce jour ¹	Coût estimatif d'ici l'achèvement ¹	Total ¹	Immeubles en construction ¹	Portefeuille de projets de développement résidentiel ¹	Total ¹
Stanley Park Mall, Kitchener, Ont.	10 \$	11 \$	21 \$	10 \$	— \$	10 \$
200 West Esplanade, Vancouver, C.-B.	16	11	27	16	—	16
Cedarbrae Mall, Toronto, Ont. ²	33	22	55	43	—	43
Edenbridge Condos, Toronto, Ont. (résidentiel)	35	81	116	—	35	35
Edenbridge Condos, Toronto, Ont. (commerces de détail)	1	5	6	1	—	1
400 King St. W., Toronto, Ont. (résidentiel)	66	104	170	—	66	66
400 King St. W., Toronto, Ont. (commerces de détail)	4	13	17	6	—	6
138 Yorkville Ave., Toronto, Ont. (résidentiel)	65	TBD	TBD	—	65	65
138 Yorkville Ave., Toronto, Ont. (commerces de détail)	12	TBD	TBD	12	—	12
Total selon la quote-part de FCR ¹	242 \$	247 \$	489 \$	88 \$	166 \$	254 \$

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⁾ Comprend la répartition de terrain et bâtiment à l'égard des locaux en voie de développement dans le centre commercial existant.

Stanley Park Mall

Stanley Park Mall, à Kitchener, désigne le chantier de construction d'un bâtiment de 61 000 pieds carrés destiné à devenir un magasin Canadian Tire. La nouvelle construction sera érigée à la place de l'ancien bâtiment de Walmart, qui couvrait une superficie de 54 000 pieds carrés. La démolition de l'ancien bâtiment a déjà eu lieu, et les travaux de préparation du site et des lots adjacents débiteront bientôt. Le nouveau magasin Canadian Tire ouvrira ses portes au cours du premier semestre de 2024.

200 West Esplanade

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

Cedarbrae Mall

Cedarbrae Mall, à Toronto, est un projet de rénovation d'envergure de l'ancien commerce de détail Walmart. Ayant pignon sur rue sur Lawrence Avenue East, ces locaux réinventés sur deux étages totalisant 136 000 pieds carrés feront l'objet d'améliorations extérieures importantes, notamment des façades modernisées, un espace public supplémentaire, des améliorations au site et une nouvelle entrée principale du centre commercial. Le rez-de-chaussée comprendra 16 locaux individuels : certains dont la superficie est plus vaste feront face vers l'extérieur du centre commercial et d'autres, plus petits, feront face vers l'intérieur et répondront aux besoins des entreprises locales. La construction est en cours.

Edenbridge Condos

Edenbridge on the Kingsway, à Etobicoke, est un immeuble de logements en copropriété de neuf étages qui comprend 209 logements de luxe et une superficie locative brute au rez-de-chaussée d'environ 7 000 pieds carrés destinée au commerce de détail. Le projet est situé dans le coin sud-est du terrain qui accueille le centre commercial Humbertown du Fonds et 87 % des logements ont été prévendus. Les travaux de formation souterrains vont bon train pour le site. Tridel est le partenaire du Fonds dans le développement conjoint de ce projet et détient une participation de 50 %.

400 King

L'immeuble du 400 King Street West, à Toronto, est un immeuble de logements en copropriété de 47 étages qui comprend 612 logements et une superficie locative brute d'environ 34 000 pieds carrés destinée à des commerces de détail ayant pignon sur rue sur deux étages. La démolition de la structure existante est achevée et les travaux d'excavation et de soutènement sont en cours. À la fin du trimestre, 98 % des logements étaient prévendus. Plazacorp et Main & Main sont les partenaires du Fonds dans le développement conjoint de ce projet.

138 Yorkville

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

Location et occupation

Au 31 décembre 2022, le taux d'occupation total du portefeuille était en hausse de 0,1 %, pour s'établir à 95,8 %, et celui des immeubles comparables a augmenté de 0,2 %, pour s'établir à 96,2 %, par rapport à ceux au 30 septembre 2022. Le taux d'occupation total du portefeuille a diminué de 0,3 %, pour s'établir à 95,8 %, surtout en raison des fermetures nettes par rapport aux ouvertures, et celui des immeubles comparables a augmenté de 0,2 %, pour s'établir à 96,2 %, par rapport à ceux au 31 décembre 2021.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, le taux d'occupation mensuel moyen de l'ensemble du portefeuille s'établissait à 95,6 % comparativement à 95,9 % pour l'exercice précédent, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des immeubles comparables était de 95,9 %, par rapport à 95,9 % pour l'exercice précédent.

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

Aux	31 décembre 2022			31 décembre 2021		
	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	17 005	96,1 %	22,96 \$	16 996	96,0 %	22,68 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	573	96,5 %	21,32	623	96,2 %	19,57
Total des immeubles comparables	17 578	96,2 %	22,91	17 619	96,0 %	22,57
Projets de réaménagement majeur	685	90,1 %	21,18	829	97,3 %	18,21
Projets de développement entièrement nouveaux	76	88,3 %	32,17	77	89,7 %	32,68
Actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	67	98,0 %	33,73	69	94,5 %	28,91
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	18 406	95,9 %	22,92	18 594	96,0 %	22,44
Acquisitions ¹	76	87,6 %	27,59	10	100,0 %	52,83
Cessions ²	—	— %	—	242	99,1 %	19,50
Terrains destinés à la densification et au développement	39	93,4 %	28,93	40	99,3 %	21,69
Total ³	18 521	95,8 %	22,95 \$	18 886	96,1 %	22,42 \$

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

² Les chiffres comparatifs présentés concernent les cessions de 2022 qui ont été menées à terme et ne font plus partie des présentes mesures au 31 décembre 2022.

³ Selon la participation de FCR.

RAPPORT DE GESTION – suite

Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2022, First Capital a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 711 000 pieds carrés. First Capital a enregistré une augmentation de 9,9 % 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 2022, 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 0,7 %, passant de 22,80 \$ au 30 septembre 2022 à 22,95 \$ au 31 décembre 2022, en raison surtout des hausses de loyer au renouvellement et de l'augmentation des loyers.

Les variations de la superficie locative brute et des taux d'occupation pour l'ensemble du portefeuille de First Capital pour le trimestre clos le 31 décembre 2022 s'établissent comme suit :

Trimestre clos le 31 décembre 2022	Total des immeubles comparables			Projets de réaménagement majeur, entièrement nouveaux, acquisitions, cessions et terrains destinés à la densification et au développement			Inoccupation				Total du portefeuille ¹		
	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (%)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (\$)	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (%)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (\$)	Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	Superficie libre (en milliers de pieds carrés)	Inoccupation (%)	Superficie libre (%)	Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie occupée (%)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (\$)
30 septembre 2022²	17 548	96,0 %	22,77 \$	938	90,3 %	23,52 \$	—	840	— %	4,3 %	19 326	95,7 %	22,80 \$
Prise de possession par des locataires	153	24,63		5	81,31		—	(158)			—		26,41
Fermetures par des locataires	(121)	(26,96)		(1)	(70,01)		—	122			—		(27,48)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	—	—		—	—		—	—			—		—
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	—	—		—	—		—	—			—		—
Projets de réaménagement – prise de possession par des locataires	—	—		—	—		—	—			—		—
Démolitions	—	—		—	—		—	—			—		—
Reclassements	(2)	—		—	—		—	(1)			(3)		—
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions du T4 de 2022	17 578	96,2 %	22,91 \$	942	90,4 %	23,76 \$	—	803	— %	4,2 %	19 323	95,8 %	22,95 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	1	65,8 %	49,20	—	1	— %		2	65,8 %	49,20
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	—	— %	—	—	—	— %		—	— %	—
31 décembre 2022	17 578	96,2 %	22,91 \$	943	90,4 %	23,80 \$	—	804	— %	4,2 %	19 325	95,8 %	22,95 \$
Renouvellements	694	25,60 \$		17	19,39 \$						711		25,45 \$
Renouvellements à échéance	(694)	(23,30) \$		(17)	(17,35) \$						(711)		(23,16) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements		2,30 \$			2,04 \$								2,29 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivés à échéance		9,9 %			11,8 %								9,9 %
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 « Activités de développement immobilier – Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2022 » du présent rapport de gestion.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, First Capital a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 2 615 000 pieds carrés. First Capital a enregistré une augmentation de 9,5 % du taux de renouvellement des contrats de location lorsque l'on compare le taux de location net par pied carré de la première année de la période de renouvellement et celui de la dernière année des contrats arrivant à échéance. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, First Capital a enregistré une augmentation de 11,0 % 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 22,42 \$ au 31 décembre 2021 à 22,95 \$ au 31 décembre 2022, en raison surtout des hausses de loyer au renouvellement, de l'augmentation des loyers et des cessions.

Les variations de la superficie locative brute et des taux d'occupation pour l'ensemble du portefeuille de First Capital pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 s'établissent comme suit :

Exercice clos le 31 décembre 2022	Total des immeubles comparables			Projets de réaménagement majeur, entièrement nouveaux, acquisitions, cessions et terrains destinés à la densification et au développement			Inoccupation				Total du portefeuille ¹		
	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (%)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (\$)	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (%)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (\$)	Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie libre (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie occupée (%)	Taux moyen pondéré par pied carré occupé (\$)
31 décembre 2021²	17 619	96,0 %	22,57 \$	1 267	97,1 %	20,29 \$	—	— %	771	3,9 %	19 657	96,1 %	22,42 \$
Prise de possession par des locataires	428	23,22		39	26,69		—		(467)		—		23,51
Fermetures par des locataires	(415)	(28,97)		(58)	(16,96)		—		473		—		(27,49)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	(54)	(8,00)		(138)	(3,55)		192		—		—		(4,80)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	—	—		1	32,50		—		14		15		32,50
Projets de réaménagement – prise de possession par des locataires	—	—		—	—		—		—		—		—
Démolitions	—	—		—	—		(94)		—		(94)		—
Reclassements	—	—		—	—		(98)		12		(86)		—
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions de 2022	17 578	96,2 %	22,91 \$	1 111	91,7 %	23,18 \$	—	— %	803	4,1 %	19 492	95,9 %	22,92 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	66	86,3 %	20,64	—	— %	11		77	86,3 %	20,64
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(234)	95,8 %	(19,98)	—	— %	(10)		(244)	95,8 %	(19,98)
31 décembre 2022	17 578	96,2 %	22,91 \$	943	90,4 %	23,80 \$	—	— %	804	4,2 %	19 325	95,8 %	22,95 \$
Renouvellements	2 447	21,97 \$		168	24,59 \$						2 615		22,14 \$
Renouvellements à échéance	(2 447)	(20,09) \$		(168)	(22,16) \$						(2 615)		(20,22) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements		1,88 \$			2,43 \$								1,92 \$
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivés à échéance (première année de la période de renouvellement)		9,4 %			11,0 %								9,5 %
Pourcentage d'augmentation des loyers au renouvellement des contrats arrivés à échéance (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													11,0 %

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 « Activités de développement immobilier – Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2022 » du présent rapport de gestion.

Les 40 principaux locataires

Au 31 décembre 2022, 55,1 % des loyers minimaux annualisés de First Capital avaient été versés par les 40 principaux locataires (55,4 % au 31 décembre 2021). Une proportion de 74,9 % (74,9 % au 31 décembre 2021) de ces loyers a été versée par les locataires ayant reçu des notes de première qualité et qui comprennent un grand nombre de chefs de file canadiens en matière de magasins d'alimentation, pharmacies, détaillants nationaux et détaillants à marge réduite, institutions financières et d'autres détaillants bien connus des consommateurs. La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des dix principaux locataires de First Capital était de 5,3 ans au 31 décembre 2022, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles.

Rang	Locataire ^{1, 2}	Nombre de magasins	Pieds carrés (en milliers)	Pourcentage de la superficie locative brute totale	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Note attribuée par DBRS	Note attribuée par S&P	Note attribuée par Moody's
1.	Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw »)	95	1 905	10,3 %	10,4 %	BBB (élevé)	BBB	
2.	Sobeys	50	1 389	7,5 %	5,5 %	BBB	BBB-	
3.	Metro	36	899	4,9 %	3,3 %	BBB	BBB	
4.	Canadien Tire	19	640	3,5 %	2,6 %	BBB	BBB	
5.	Walmart	11	1 109	6,0 %	2,3 %	AA	AA	Aa2
6.	TD Canada Trust	43	194	1,0 %	2,0 %	AA (élevé)	AA-	Aa1
7.	Dollarama	50	445	2,4 %	1,9 %	BBB	BBB	Baa2
8.	Save-On-Foods	9	324	1,7 %	1,9 %			
9.	RBC Royal Bank (Banque Royale)	38	195	1,1 %	1,7 %	AA (élevé)	AA-	Aa1
10.	GoodLife Fitness	23	431	2,3 %	1,7 %			B2
Total des 10 principaux locataires		374	7 531	40,7 %	33,3 %			
11.	CIBC	33	167	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 %	1,4 %	AA (faible)	A+	Aa3
14.	McKesson	24	175	0,9 %	1,3 %		BBB+	Baa1
15.	Winners	13	309	1,7 %	1,3 %		A	A2
16.	Longo's ³	5	196	1,1 %	1,1 %			
17.	Restaurant Brands International	53	118	0,6 %	1,1 %		BB	Ba3
18.	Scotiabank (Banque Scotia)	25	117	0,6 %	1,1 %	AA	A+	Aa2
19.	BMO	25	102	0,6 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
20.	London Drugs	7	174	0,9 %	0,9 %			
21.	Recipe Unlimited	30	116	0,6 %	0,8 %			
22.	Nordstrom	1	40	0,2 %	0,8 %	BB	BB+	Ba1
23.	Petsmart	7	118	0,6 %	0,7 %		B+	B1
24.	Staples (Bureau en gros)	7	140	0,8 %	0,7 %		B	B3
25.	Whole Foods Market	2	90	0,5 %	0,6 %		AA-	A1
26.	Starbucks	32	45	0,2 %	0,6 %		BBB+	Baa1
27.	Pusateri's	1	35	0,2 %	0,5 %			
28.	Toys "R" Us	3	127	0,7 %	0,5 %			
29.	McDonald's	20	72	0,4 %	0,5 %		BBB+	Baa1
30.	Subway	59	58	0,3 %	0,5 %			
31.	The Beer Store	10	59	0,3 %	0,5 %	AA (faible)	A+	Aa3
32.	The Home Depot	2	153	0,8 %	0,4 %	A	A	A2
33.	Williams-Sonoma	2	38	0,2 %	0,4 %			
34.	Alcanna Inc.	14	43	0,2 %	0,4 %			
35.	Pet Valu	19	51	0,3 %	0,4 %			
36.	Michaels	3	54	0,3 %	0,3 %		B-	B2
37.	Goodwill	3	55	0,3 %	0,3 %			
38.	Indigo	3	54	0,3 %	0,3 %			
39.	Home Hardware	5	67	0,4 %	0,3 %			
40.	Bulk Barn	10	46	0,2 %	0,3 %			
Total des 40 principaux locataires		818	10 903	58,7 %	55,1 %			

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 2022, les échéances des contrats de location du portefeuille de First Capital, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles, se présentaient comme suit :

Date d'échéance	Nombre de magasins	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie totale	Loyers minimaux annualisés à échéance (en milliers)	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Loyers minimaux annuels moyens par pied carré à l'échéance
Locataires au mois ¹	184	343	1,8 %	7 558 \$	1,6 %	22,05 \$
2023	548	2 134	11,0 %	44 215	9,6 %	20,72
2024	586	2 241	11,6 %	50 695	11,1 %	22,62
2025	567	2 423	12,5 %	58 759	12,8 %	24,25
2026	483	1 811	9,4 %	48 551	10,6 %	26,81
2027	539	2 615	13,5 %	65 502	14,3 %	25,05
2028	282	1 832	9,5 %	46 277	10,1 %	25,26
2029	177	1 066	5,5 %	26 812	5,8 %	25,14
2030	145	779	4,0 %	20 883	4,6 %	26,82
2031	145	860	4,5 %	22 675	5,0 %	26,36
2032	145	818	4,2 %	21 716	4,7 %	26,54
2033	59	420	2,2 %	10 929	2,4 %	26,05
Par la suite	63	1 179	6,1 %	33 922	7,4 %	28,77
Total ou moyenne pondérée	3 923	18 521	95,8 %	458 494 \$	100,0 %	24,76 \$

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

La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des immeubles faisant partie du portefeuille était de 4,9 ans au 31 décembre 2022, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles, mais compte tenu des contrats de location au mois et des autres contrats de location à court terme.

Participation dans des coentreprises

Au 31 décembre 2022, 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 2022	31 décembre 2021
Aukland and Main Developments LP ¹	Station Place	Toronto, Ont.	35,4 %	35,4 %
College Square General Partnership	College Square	Ottawa, Ont.	50,0 %	50,0 %
Edenbridge Kingsway (Humbertown)	Condos Humbertown (Phase 1)	Toronto, Ont.	50,0 %	50,0 %
Fashion Media Group GP Ltd.	Événements dans le cadre de la Semaine de la mode de Toronto	Toronto, Ont.	78,0 %	78,0 %
FC Access LP ²	Whitby Mall (unités d'entreposage libre-service)	Whitby, Ont.	s. o.	25,0 %
FC Urban Properties, LP	199 Avenue Rd.	Toronto, Ont.	20,0 %	20,0 %
Green Capital Limited	Royal Orchard	Markham, Ont.	50,0 %	50,0 %
Lakeshore Development LP	2150 Lake Shore Blvd. W.	Toronto, Ont.	50,0 %	50,0 %
Hazleton Food Services Partnership	116 Yorkville Ave. (ONE Restaurant)	Toronto, Ont.	50,0 %	s. o.
Stackt Properties LP	Marché de conteneurs	Toronto, Ont.	94,0 %	94,0 %

¹⁾ Au 31 décembre 2020, Aukland and Main 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 Aukland and Main Development LP, réduisant la propriété effective du Fonds à 35,4 %.

²⁾ Au cours du troisième trimestre de 2021, FC Access LP a cédé ses activités d'entreposage libre-service à Whitby Mall. Au cours du deuxième trimestre de 2022, la coentreprise a versé des distributions finales et est en cours de liquidation.

RAPPORT DE GESTION – suite

First Capital a déterminé que ces participations 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 2022 et 2021.

	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Solde au début de l'exercice	349 488 \$	52 570 \$
Apports fournis aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	12 491	17 110
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(4 658)	(16 897)
Reclassement dans les coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	—	298 165
Quote-part du bénéfice (de la perte) des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(199)	(1 460)
Solde à la fin de l'exercice	357 122 \$	349 488 \$

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

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

Le 26 novembre 2021, le Fonds a transféré, à titre d'apport, à la coentreprise Edenbridge Kingsway (Humbertown) la totalité des terrains 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 des terrains, montant qui a été distribué au Fonds par la suite.

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

Prêts, créances hypothécaires et autres actifs

Aux	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	— \$	1 486 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^{a, b}	136 352	122 321
Autres placements	9 595	5 801
Montants à recevoir des copropriétaires ^c	22 703	—
Total – non courants	168 650	129 608
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	1 506	6
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^{a, b}	38 641	116 152
Placements dans des titres de participation à la JVRN ^d	3 334	25 976
Total – courants	43 481	142 134
Total	212 131 \$	271 742 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 31 décembre 2022, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 6,9 % (5,4 % au 31 décembre 2021) et venaient à échéance entre 2023 et 2027.
- 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 arrivée à échéance le 31 décembre 2022 et a été remboursée avant cette date, et le solde doit être remboursé au plus tard le 17 septembre 2026. Les prêts ne portaient pas intérêt jusqu'au 31 décembre 2022, mais portent intérêt par la suite au plus élevé du taux préférentiel, majoré de 2,5 %, ou 5 %. À la conclusion de la transaction, un escompte de 6,5 M\$ a été comptabilisé et porté en diminution du montant en capital des prêts. Cet escompte sera imputé aux produits d'intérêt sur la période sans intérêt des prêts.
- c) Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, le Fonds a fourni un apport en capital à l'une de ses copropriétés tandis que ses partenaires empruntaient des montants sur la nouvelle facilité de crédit de la copropriété afin de financer le projet de développement de la copropriété. Le montant en principal de 21,9 M\$ à recevoir des copropriétaires correspond à la quote-part du Fonds des emprunts sur la facilité de crédit de la copropriété. Étant donné que ces deux instruments financiers ne sont assortis d'aucun droit de compensation, ils sont présentés au montant brut dans le bilan consolidé.
- d) De temps à autre, First Capital investit dans des titres de sociétés ouvertes du secteur immobilier et de secteurs connexes. Ces titres sont comptabilisés à la valeur de marché. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les titres à la JVRN sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Bénéfice d'exploitation net

Le tableau suivant présente le bénéfice d'exploitation net de First Capital pour son portefeuille.

	Trimestres clos les			Exercices clos les		
	31 décembre			31 décembre		
	% de variation	2022	2021	% de variation	2022	2021
Produits locatifs tirés des immeubles						
Loyers de base ¹		108 172 \$	106 291 \$		430 429 \$	426 146 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		26 700	26 367		106 162	100 865
Recouvrements de taxes foncières		28 871	28 955		117 061	118 842
Frais de résiliation de contrats de location		3 586	7		4 113	1 541
Loyer proportionnel		928	797		2 633	2 528
Ajustement de loyer de manière linéaire		(748)	32		(567)	2 082
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(1 035)	(594)		376	(2 308)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		9 626	8 342		32 889	25 194
Total des produits locatifs tirés des immeubles	3,5 %	176 100	170 197	2,7 %	693 096	674 890
Coûts d'exploitation des immeubles						
Charges d'exploitation recouvrables		29 877	29 297		118 296	111 951
Taxes foncières recouvrables		32 953	32 659		132 422	134 899
Taxes foncières (recouvrement de taxes foncières) de l'exercice précédent		(316)	(513)		(361)	(1 877)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		2 427	2 836		17 240	17 379
Total des coûts d'exploitation des immeubles		64 941	64 279		267 597	262 352
Bénéfice d'exploitation net⁴	4,9 %	111 159 \$	105 918 \$	3,1 %	425 499 \$	412 538 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		63,1 %	62,2 %		61,4 %	61,1 %

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 les charges liées (recouvrement de charges lié) aux créances irrécouvrables. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2022, la charge liée (le recouvrement de charge lié) aux créances irrécouvrables s'est élevé(e) à respectivement (2,1) M\$ et (0,7) M\$ (respectivement 1,4 M\$ et 8,5 M\$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2021).

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 2022, le total du bénéfice d'exploitation net a augmenté de respectivement 5,2 M\$ et 13,0 M\$, par rapport à celui du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2021, surtout en raison de la diminution de la charge liée aux créances irrécouvrables, ainsi que de la hausse des loyers et des frais de résiliation de contrats de location, le tout en partie contrebalancé par l'incidence des cessions.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2022, la marge du bénéfice d'exploitation net a augmenté de respectivement 0,9 % et 0,3 %, par rapport à celle des périodes correspondantes de l'exercice précédent, en raison de la diminution de la charge liée aux créances irrécouvrables et de l'augmentation des frais de résiliation de contrats de location.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2022, les coûts d'exploitation des immeubles comprennent respectivement 5,7 M\$ et 23,4 M\$ (respectivement 5,2 M\$ et 20,8 M\$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2021) se rapportant à la rémunération du personnel. La rémunération du personnel est présentée déduction faite des subventions reçues dans le cadre du programme de Subvention salariale d'urgence du Canada (« SSUC ») de néant pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2022 en lien avec le personnel de l'exploitation immobilière (respectivement néant et 0,6 M\$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2021). Une partie de cette subvention salariale a été transférée aux locataires au moyen d'une baisse des recouvrements des coûts d'exploitation.

Croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables

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

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	% de variation	2022	2021	% de variation	2022	2021
Produits locatifs tirés des immeubles						
Loyers de base ¹		100 579 \$	98 529 \$		400 009 \$	392 397 \$
Recouvrement de coûts d'exploitation		25 584	25 030		100 814	94 875
Recouvrement de taxes foncières		27 592	27 400		110 543	111 515
Frais de résiliation de contrats de location		3 581	7		4 107	1 493
Loyer proportionnel		850	619		2 466	2 084
Ajustements liés au recouvrement des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		(1 023)	(613)		262	(2 257)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		6 876	5 947		24 294	19 664
Total des produits locatifs tirés des immeubles comparables		164 039	156 919		642 495	619 771
Coûts d'exploitation des immeubles						
Charges d'exploitation recouvrables		28 094	27 426		110 764	103 836
Taxes foncières recouvrables		30 951	30 388		123 578	123 098
Taxes foncières de l'exercice précédent		(318)	33		(442)	(1 131)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		82	1 928		8 565	13 468
Total des coûts d'exploitation des immeubles comparables		58 809	59 775		242 465	239 271
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables⁴	8,3 %	105 230 \$	97 144 \$	5,1 %	400 030 \$	380 500 \$
Projets de réaménagement majeur		3 028	3 934		12 030	12 580
Projets de développement entièrement nouveaux		514	477		1 842	87
Acquisitions – 2022		272	—		506	
Acquisitions – 2021		174	110		589	170
Actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente		1 412	1 024		3 867	2 413
Cessions – 2022		1 253	2 401		6 792	7 763
Cessions – 2021		(142)	479		(186)	5 872
Ajustement de loyer de manière linéaire		(748)	32		(567)	2 082
Terrains destinés au développement		166	317		596	1 071
Bénéfice d'exploitation net⁴	4,9 %	111 159 \$	105 918 \$	3,1 %	425 499 \$	412 538 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		63,1 %	62,2 %		61,4 %	61,1 %

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.

RAPPORT DE GESTION – suite

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

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2022	2021 ¹	2022	2021 ¹
Immeubles comparables – stables	8,5 %	1,9 %	5,2 %	5,1 %
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	3,5 %	24,6 %	3,1 %	15,4 %
Croissance du total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables ²	8,3 %	3,2 %	5,1 %	5,7 %

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

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 2022, le bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables a augmenté de respectivement 8,1 M\$ et 19,5 M\$, ou de 8,3 % et 5,1 %, par rapport à celui du trimestre et de l'exercice clos le 31 décembre 2021 principalement en raison de l'augmentation des loyers, de la diminution de la charge liée aux créances irrécouvrables et d'une hausse des frais de résiliation de contrats de location. Compte non tenu de la charge liée (du recouvrement de charge lié) aux créances irrécouvrables et des frais de résiliation de contrats de location, le bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables a augmenté de respectivement 0,8 % et 1,8 % pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Produits d'intérêts et autres produits

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2022	2021	2022	2021
Produits d'intérêts, de dividendes et de distribution provenant de titres négociables et d'autres placements	207 \$	109 \$	565 \$	499 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires classés à la JVRN	19	26	76	100
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires au coût amorti	3 824	2 564	13 889	5 809
Honoraires et autres produits	1 425	1 234	5 340	4 472
Total	5 475 \$	3 933 \$	19 870 \$	10 880 \$

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2022, la hausse respectivement de 1,5 M\$ et 9,0 M\$ des produits d'intérêts et autres produits par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent découle surtout de l'augmentation des produits d'intérêts attribuable à l'augmentation des prêts et créances hypothécaires non réglés, à la hausse des taux d'intérêt sur douze mois et aux produits tirés de la vente de maisons en rangée comptabilisés au premier trimestre de 2022.

Charge d'intérêts

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

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2022	2021	2022	2021
Emprunts hypothécaires	11 817 \$	11 658 \$	46 557 \$	49 912 \$
Facilités de crédit	11 073	6 250	34 638	26 260
Débiteures de premier rang non garanties	20 785	23 851	85 446	95 961
Distributions sur les parts échangeables ¹	13	12	42	45
Intérêts inscrits à l'actif	(5 055)	(4 168)	(16 641)	(19 508)
Charge d'intérêts	38 633 \$	37 603 \$	150 042 \$	152 670 \$

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

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2022, la charge d'intérêts a augmenté de 1,0 M\$ par rapport à celle de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout d'une hausse des facilités de crédit en cours et d'une augmentation des taux d'intérêt sur douze mois, en partie contrebalancées par le remboursement des débiteures de premier rang non garanties (séries O et P).

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, la charge d'intérêts a diminué de 2,6 M\$ par rapport à celle de l'exercice précédent, en raison surtout du remboursement des emprunts hypothécaires et des débiteures de premier rang non garanties (séries N, O et P), en partie contrebalancé par une hausse des facilités de crédit en cours et une augmentation des taux d'intérêt sur douze mois.

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021, des charges d'intérêts respectives d'environ 10,0 %, ou 16,6 M\$, et 11,3 %, ou 19,5 M\$, ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers au titre des immeubles en cours de développement ou des projets de réaménagement, ainsi que des terrains et des immeubles destinés au développement. Ces charges d'intérêts ont diminué surtout du fait que les projets de développement majeur comme Station Place et Wilderton sont achevés ou sur le point de l'être.

Charges du siège social

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

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2022	2021	2022	2021
Salaires, traitements et avantages du personnel	6 782 \$	6 001 \$	29 542 \$	27 675 \$
Rémunération fondée sur des parts	2 063	1 788	7 393	7 155
Autres coûts du siège social	4 774	2 510	15 496	10 611
Total des charges du siège social	13 619	10 299	52 431	45 441
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(1 787)	(1 539)	(7 196)	(7 234)
Charges du siège social	11 832 \$	8 760 \$	45 235 \$	38 207 \$

RAPPORT DE GESTION – suite

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2022, les charges du siège social brutes, avant l'inscription à l'actif, ont augmenté de respectivement 3,3 M\$ et 7,0 M\$ par rapport à celles des périodes correspondantes de l'exercice précédent. L'augmentation des charges du siège social découle principalement de la hausse postpandémique des dépenses liées aux déplacements et aux dépenses d'entreprise, des indemnités de départ et des frais de réorganisation, ainsi que des honoraires juridiques et de services-conseils engagés pour composer avec des porteurs de parts activistes.

First Capital gère en interne la quasi-totalité des 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 2022 et 2021, des charges de rémunération et des autres charges du siège social d'environ respectivement 7,2 M\$ et 7,2 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 :

<i>Trimestres clos les 31 décembre</i>	2022		2021	
	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les fonds provenant des activités	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les fonds provenant des activités
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	(64) \$	(64) \$	(2 276) \$	(2 276) \$
Profit net lié (perte nette liée) au règlement anticipé de la dette ^{1,2}	12 845	12 845	(1 139)	(1 139)
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(8)	(8)	(27)	(27)
Frais de vente d'immeubles de placement	(75)	—	(3 093)	—
Autres	(4)	(4)	(5)	(5)
Total selon les comptes de résultat consolidés	12 694 \$	12 769 \$	(6 540) \$	(3 447) \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux participations ne donnant pas le contrôle	2	2	8	8
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ³	(38)	(38)	(164)	(164)
Total selon la participation proportionnelle de First Capital⁴	12 658 \$	12 733 \$	(6 696) \$	(3 603) \$

¹⁾ Au cours du deuxième trimestre de 2022, le Fonds a comptabilisé un profit de couverture de 13,5 M\$ dans les autres éléments du résultat global en lien avec le financement hypothécaire de l'immeuble résidentiel de King High Line. Au quatrième trimestre, la participation du Fonds dans cet immeuble a été vendue et le profit de couverture non amorti de 13,1 M\$ a été reclassé dans les autres profits (pertes) et (charges) au moment auquel l'acheteur a pris en charge l'emprunt hypothécaire. De plus, des coûts de financement différés de 0,3 M\$ se rapportant à l'emprunt hypothécaire ont aussi été radiés lors de la cession de l'immeuble.

²⁾ Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, le Fonds a encouru des pénalités de remboursement anticipé de 1,1 M\$ par suite du règlement anticipé de dette.

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 38 000 \$ (0,2 M\$ le 31 décembre 2021).

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

Exercices clos les 31 décembre	2022		2021	
	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les fonds provenant des activités	Comptes de résultat consolidés	Compris dans les fonds provenant des activités
Profits réalisés (pertes réalisées) sur la vente de titres négociables	5 591 \$	5 591 \$	— \$	— \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	(15 167)	(15 167)	14 786	14 786
Profit net lié (perte nette liée) au règlement anticipé de dette ^{1, 2}	12 845	12 845	(1 139)	(1 139)
Coûts de transaction	(572)	—	—	—
Profit (perte) sur modification de prêts	(566)	(566)	—	—
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(31)	(31)	(238)	(238)
Frais de vente d'immeubles de placement	(4 440)	—	(7 133)	—
Profit à l'exercice d'une option	—	—	80 822	—
Autres	23	23	(9)	(9)
Total selon les comptes de résultat consolidés	(2 317) \$	2 695 \$	87 089 \$	13 400 \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux participations ne donnant pas le contrôle	9	9	69	69
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ³	(282)	(282)	145	148
Total selon la participation proportionnelle de First Capital⁴	(2 590) \$	2 422 \$	87 303 \$	13 617 \$

¹⁾ Au cours du deuxième trimestre de 2022, le Fonds a comptabilisé un profit de couverture de 13,5 M\$ dans les Autres éléments du résultat global en lien avec le financement hypothécaire de l'immeuble résidentiel King High Line. Au quatrième trimestre, la participation du Fonds dans cet immeuble a été vendue et le profit de couverture non amorti de 13,1 M\$ a été reclassé dans les Autres profits (pertes) et (charges) au moment auquel l'acheteur a pris en charge l'emprunt hypothécaire. De plus, des coûts de financement différés de 0,3 M\$ se rapportant aux emprunts hypothécaires ont aussi été radiés à la cession de l'immeuble.

²⁾ Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, le Fonds a encouru des pénalités de remboursement anticipé de 1,1 M\$ par suite du règlement anticipé de dette.

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 0,3 M\$ (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\$) au 31 décembre 2021.

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

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2022, First Capital a comptabilisé d'autres profits de 12,7 M\$ dans son compte de résultat consolidé, comparativement à d'autres pertes de 6,5 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La variation nette de 19,2 M\$ par rapport à l'exercice précédent découle surtout d'un profit net de 12,8 M\$ lié à la couverture de l'immeuble résidentiel King High Line, lequel a été cédé au quatrième trimestre de 2022, comparativement à des pénalités de remboursement anticipé de 1,1 M\$ engagées au quatrième trimestre 2021. En outre, la variation nette s'explique également par la baisse des frais de vente d'immeubles de placement de 3,0 M\$ et la diminution des pertes latentes sur les titres négociables de 2,2 M\$.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, First Capital a comptabilisé d'autres pertes de 2,3 M\$ dans son compte de résultat consolidé, comparativement à d'autres profits de 87,1 M\$ pour l'exercice précédent. La variation nette de 89,4 M\$ par rapport à l'exercice précédent s'explique surtout par un profit de 80,8 M\$ comptabilisé au cours du troisième trimestre de 2021 en lien avec l'exercice d'une option précédemment garantie afin d'acquérir la participation de 50 % détenue par le partenaire de FCR dans l'immeuble situé au 2150 Lake Shore Boulevard West, et par une variation négative sur douze mois de 24,4 M\$ de la juste valeur des titres négociables, le tout en partie contrebalancé par un profit net de 14,0 M\$ lié au remboursement anticipé de dette.

Impôt sur le résultat

Pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021, la charge (le recouvrement) d'impôt différé a totalisé respectivement 5,8 M\$ et 7,2 M\$, contre respectivement 48,9 M\$ et 25,9 M\$, pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, la diminution de 18,7 M\$ de la

charge d'impôt différé découle essentiellement de la libération de réserves de 12,2 M\$ au quatrième trimestre de 2022.

Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts

Le bénéfice net (la perte nette) attribuable aux porteurs de parts pour le trimestre clos le 31 décembre 2022 a été de 42,4 M\$, ou 0,20 \$ par part après dilution, comparativement à 28,6 M\$, ou 0,13 \$ par part après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 13,7 M\$ par rapport à l'exercice précédent découle surtout d'une hausse du bénéfice d'exploitation net et des autres profits (pertes) et (charges) sur douze mois, en partie contrebalancée par des hausses des charges du siège social et des charges d'intérêts.

Le bénéfice net (la perte nette) attribuable aux porteurs de parts pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 a été de (160,0) M\$, ou (0,73) \$ par part après dilution, comparativement à 460,1 M\$, ou 2,08 \$ par part après dilution, pour l'exercice précédent. La diminution de 620,1 M\$ est principalement attribuable à une variation nette sur douze mois de 608,3 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement.

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 2022	31 décembre 2021
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	1 594 \$	2 476 \$
Emprunts hypothécaires ¹	1 235 767	1 216 872
Facilités de crédit ¹	1 098 235	893 958
Débitures de premier rang non garanties	1 900 000	2 350 000
Dette totale ¹	4 235 596 \$	4 463 306 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	(39 827)	(37 512)
Dette nette ^{1,2}	4 195 769 \$	4 425 794 \$
Parts échangeables	1 009	1 947
Capitalisation boursière ³	3 589 229	4 140 551
Valeur de l'entreprise ¹	7 786 007 \$	8 568 292 \$
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	213 518	219 541
Cours de clôture	16,81 \$	18,86 \$

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

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

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

BAIIA ajusté

Le BAIIA ajusté est une mesure non conforme aux IFRS; il 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. Conformément aux recommandations de la REALPAC, First Capital fait également un ajustement pour exclure les coûts de location différentiels, lesquels sont aussi pris en compte à titre d'ajustement 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 2022 et 2021.

	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	31 décembre		31 décembre	
	2022	2021	2022	2021
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	42 372 \$	28 629 \$	(159 997) \$	460 131 \$
Ajouter (déduire) ¹ :				
Charge (recouvrement) d'impôt différé	5 849	47 773	7 287	24 782
Charge d'intérêts	39 637	37 941	152 930	154 013
Charge d'amortissement	2 100	1 850	8 364	8 473
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement	31 184	(25 833)	410 474	(181 490)
(Augmentation) diminution de la valeur de l'immeuble hôtelier	(6 908)	2 161	(6 908)	1 122
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables	102	140	(321)	548
Augmentation (diminution) de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	4 386	2 528	(5 250)	9 286
Coûts de location différentiels	1 764	1 448	6 626	5 859
Recouvrement lié (coûts liés) aux transactions abandonnées	122	146	(2 770)	248
Autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents, ou les deux	(12 658)	6 696	2 590	(87 303)
BAIIA ajusté¹	107 950 \$	103 479 \$	413 025 \$	395 669 \$

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 2022	31 décembre 2021
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires, les emprunts à terme à taux fixe non garantis et les 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)	3,4	4,0
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	44,0 %	43,9 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté ¹	10,2	11,2
Total des actifs non grevés ¹	6 569 548 \$	7 394 398 \$
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur ¹	2,2	2,3
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ajusté ¹	2,4	2,3

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

RAPPORT DE GESTION – suite

Le ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté a diminué de 1,0 pour passer à 10,2 au 31 décembre 2022, principalement en raison d'une diminution de 230,0 M\$ de la dette nette, ainsi que d'une augmentation de 17,4 M\$ du BAIIA (sur quatre trimestres consécutifs).

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

- La dette se compose de l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires et de la valeur nominale des débentures de premier rang non garanties;
- La dette nette correspond à la dette, telle qu'elle est décrite ci-dessus, déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période;
- Le BAIIA ajusté est calculé à partir du bénéfice net majoré de la charge d'impôt, de la charge d'intérêts et de l'amortissement, et exclut l'augmentation ou la diminution de la juste valeur des immeubles de placement, de l'immeuble hôtelier, des parts échangeables et de la rémunération fondée sur des parts, les autres profits (pertes) et (charges), ainsi que les autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents, sur une base proportionnelle. Le Fonds fait également un ajustement pour exclure les coûts de location différentiels, lesquels sont aussi pris en compte à titre d'ajustement 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

Le 9 juin 2022, S&P a confirmé la notation de l'émetteur et la notation de la dette de FCR à BBB-, et a révisé la perspective de négative à stable.

Le 23 juin 2022, 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 2022, le profil des échéances des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de First Capital ainsi que de ses débetures de premier rang non garanties, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 31 décembre 2022	Emprunts hypothécaires ¹	Facilités de crédit / dette bancaire ²	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2023	32 597 \$	225 995 \$	300 000 \$	558 592 \$	13,4 %
2024	140 423	308 306	300 000	748 729	18,0 %
2025	96 612	275 000	300 000	671 612	16,2 %
2026	120 246	275 000	300 000	695 246	16,8 %
2027	103 942	21 907	500 000	625 849	15,1 %
2028	166 973	—	200 000	366 973	8,8 %
2029	251 257	—	—	251 257	6,1 %
2030	176 480	—	—	176 480	4,3 %
2031	55 326	—	—	55 326	1,3 %
	1 143 856 \$	1 106 208 \$	1 900 000 \$	4 150 064 \$	100,0 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	(3 366)	—	(1 176)	(4 542)	
Total	1 140 490 \$	1 106 208 \$	1 898 824 \$	4 145 522 \$	

¹⁾ L'encours du capital des emprunts hypothécaires sur une base proportionnelle est de 1 235 767 \$.

²⁾ L'encours du capital des facilités de crédit et de la dette bancaire sur une base proportionnelle est de respectivement 1 098 235 \$ et de 1 594 \$.

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 2022 sont présentées dans le tableau suivant :

Exercice clos le 31 décembre 2022	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Solde au début de l'exercice	1 173 175 \$	3,5 %
Emprunts hypothécaires	91 075	5,1 %
Remboursements des emprunts hypothécaires	(13 338)	3,7 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(30 946)	— %
Emprunts hypothécaires repris par l'acheteur à la vente d'immeubles de placement	(80 000)	4,9 %
Amortissement des coûts de financement et primes nettes	524	— %
Solde à la fin de l'exercice	1 140 490 \$	3,5 %

Au 31 décembre 2022, 100 % (100 % au 31 décembre 2021) du capital impayé des emprunts hypothécaires portait intérêt à un taux fixe. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés demeurait stable à 5,0 ans au 31 décembre 2022 sur des emprunts hypothécaires de 1,1 G\$ (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 2022, le profil des échéances des emprunts hypothécaires de First Capital, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 31 décembre 2022	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2023	32 597 \$	— \$	32 597 \$	s. o.
2024	31 945	108 478	140 423	3,7 %
2025	29 641	66 971	96 612	3,8 %
2026	25 886	94 360	120 246	3,2 %
2027	24 079	79 863	103 942	3,6 %
2028	21 250	145 723	166 973	3,8 %
2029	14 377	236 880	251 257	3,5 %
2030	7 105	169 375	176 480	3,3 %
2031	371	54 955	55 326	3,5 %
	187 251 \$	956 605 \$	1 143 856 \$	3,5 %
Ajouter : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net			(3 366)	
Total			1 140 490 \$	

Facilités de crédit

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

Au 31 décembre 2022	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Date d'échéance
Facilités de crédit non garanties						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2026 à 2027 ¹	450 000 \$	— \$	(5 593) \$	444 407 \$	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou \$ US au LIBOR + 1,45 %	30 juin 2026 au 30 juin 2027
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2024 ²	100 000	(100 564)	—	—	AB + 1,15 % ou préférentiel + 0,30 % ou \$ US au LIBOR + 1,15 %	31 août 2024
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023	250 000	(80 000)	—	170 000	AB + 1,15 % ou préférentiel + 0,30 % ou \$ US au LIBOR + 1,15 %	31 octobre 2023
Emprunt à terme non garanti à taux variable arrivant à échéance en 2023 à 2025 ³	200 000	(200 000)	—	—	AB + 1,20 % AB + 1,50 %	15 avril 2023 au 15 avril 2025
Emprunt à terme non garanti à taux fixe arrivant à échéance en 2025 ^{4,5}	100 000	(100 000)	—	—	5,00 %	9 janvier 2025
Emprunts à terme non garantis à taux fixe arrivant à échéance de 2024 à 2026 ⁵	550 000	(550 000)	—	—	3,29 %	28 mars 2024 au 15 avril 2026
Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Arrivant à échéance en 2027	170 000	(21 907)	—	148 093	A B + 2,30 %	20 janvier 2027
Arrivant à échéance en 2025	71 450	—	—	71 450	AB + 2,65 % ou préférentiel + 1,00 %	28 novembre 2025
Arrivant à échéance en 2024	19 321	(7 742)	—	11 579	préférentiel – 0,25 %	1 ^{er} juin 2024
Arrivant à échéance en 2023 ⁵	33 333	(33 333)	—	—	2,79 %	24 février 2023
Facilités de crédit garanties						
Arrivant à échéance en 2023	4 313	(4 313)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	28 septembre 2023
Arrivant à échéance en 2023	6 755	(6 755)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	19 décembre 2023
Total	1 955 172 \$	(1 104 614) \$	(5 593) \$	845 529 \$		

¹⁾ Au 31 décembre 2022, une tranche de la facilité de crédit renouvelable de près de 380,0 M\$ a été prolongée d'un an et est à rembourser au plus tard le 30 juin 2027. Le solde de 70,0 M\$ est à rembourser au plus tard le 30 juin 2026.

²⁾ Le Fonds a prélevé en dollars américains l'équivalent de 100,0 M\$ CA, ce montant ayant été réévalué à 100,6 M\$ CA au 31 décembre 2022.

³⁾ Au 31 décembre 2022, une tranche de 100,0 M\$ arrive à échéance le 15 avril 2023 au taux des AB + 1,20 % et la tranche restante de 100,0 M\$, le 15 avril 2025 au taux des AB + 1,50 %.

⁴⁾ Le Fonds a la possibilité de prolonger les emprunts à terme non garantis de deux ans supplémentaires jusqu'au 9 janvier 2027.

⁵⁾ Le Fonds a conclu des contrats de swaps de taux d'intérêt fondés sur les taux des AB pour convertir économiquement ces emprunts à terme non garantis et ces facilités de crédit garantie relative à la construction d'instruments de créance à taux variables fondés sur les taux AB à des instruments de créance à taux fixes sur leur durée jusqu'à l'échéance.

RAPPORT DE GESTION – suite

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

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

Débetures de premier rang non garanties

Au 31 décembre 2022			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		
Q	30 octobre 2023	30 avril, 30 octobre	3,90 %	3,97 %	0,8	300 000
R	30 août 2024	28 février, 30 août	4,79 %	4,72 %	1,7	300 000
S	31 juillet 2025	31 janvier, 31 juillet	4,32 %	4,24 %	2,6	300 000
T	6 mai 2026	6 mai, 6 novembre	3,60 %	3,57 %	3,3	300 000
V	22 janvier 2027	22 janvier, 22 juillet	3,46 %	3,54 %	4,1	200 000
U	12 juillet 2027	12 janvier, 12 juillet	3,75 %	3,82 %	4,5	300 000
A	1 ^{er} mars 2028	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	3,45 %	3,54 %	5,2	200 000
Total ou moyenne pondérée			3,94 %	3,95 %	3,0	1 900 000 \$

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

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

Le 5 décembre 2022, à l'échéance, First Capital a racheté ses débetures non garanties de premier rang de série P à 3,95 % d'un montant en capital de 250,0 M\$.

Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts

Les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts se chiffraient à 4,3 G\$ au 31 décembre 2022, comparativement à des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts de 4,6 G\$ au 31 décembre 2021. La diminution est principalement attribuable à une augmentation de la perte nette, au rachat de parts de fiducie et à la hausse des distributions déclarées, le tout en partie contrebalancé par la hausse des autres éléments du résultat global pour l'exercice clos le 31 décembre 2022.

Au 6 février 2023, 213,5 millions de parts de fiducie et 0,1 million de parts échangeables étaient en circulation.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 16 mai 2022, First Capital a obtenu l'approbation de la Bourse de Toronto d'entreprendre une offre publique de rachat dans le cours normal des activités (« OPRCNA »), qui lui permettra de racheter et d'annuler jusqu'à 21 910 353 de ses parts de fiducie (les « parts ») en circulation.

Au 31 décembre 2022, le Fonds avait racheté, puis annulé, 6,2 millions de parts au prix d'achat moyen pondéré de 15,14 \$ par part, pour un coût total de 94,5 M\$. L'excédent du prix de rachat sur la valeur comptable des parts rachetées, qui correspond à l'augmentation du prix des parts par rapport au prix d'émission historique moyen pondéré, d'un montant de 12,1 M\$ a été porté en réduction des bénéfices non distribués.

Options sur parts

Au 31 décembre 2022, First Capital avait 6,3 millions d'options sur parts en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 19,76 \$. Si toutes ces options étaient exercées, First Capital recevrait un produit de 124,0 M\$.

Liquidités

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

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

Aux (en millions de dollars)	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Total disponible sur les facilités de crédit	846 \$	724 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	33 \$	35 \$
Total des actifs non grevés	6 570 \$	7 394 \$

Pour financer sa croissance et rembourser sa dette, First Capital a eu recours, par le passé, à des emprunts hypothécaires, à des facilités de crédit, à des débentures de premier rang non garanties, à des débentures 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 2022 et le montant disponible en vertu des facilités de crédit existantes couvrent la quasi-totalité des échéances contractuelles de la dette en 2023 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	
	2022	2021	2022	2021
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	76 808 \$	83 575 \$	251 221 \$	249 613 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(208 862)	(161 267)	(387 209)	(470 245)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	135 772	67 600	133 983	154 887
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	3 718 \$	(10 092) \$	(2 005) \$	(65 745) \$

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	
	2022	2021	2022	2021
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	76 808 \$	83 575 \$	251 221 \$	249 613 \$
Distributions déclarées	(46 120)	(23 710)	(124 191)	(94 804)
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions déclarées	30 688 \$	59 865 \$	127 030 \$	154 809 \$

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

Obligations contractuelles

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

Au 31 décembre 2022	Paiements exigibles par période				
	2023	2024 à 2025	2026 à 2027	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	32 597 \$	61 586 \$	49 965 \$	43 103 \$	187 251 \$
Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires	—	175 449	174 223	606 933	956 605
Facilités de crédit et dette bancaire	225 995	583 306	296 907	—	1 106 208
Débitures de premier rang non garanties	300 000	600 000	800 000	200 000	1 900 000
Obligations au titre des intérêts ¹	154 224	211 371	96 243	37 512	499 350
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance de 2023 à 2061)	866	1 238	1 209	14 932	18 245
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours ²	46 168	60 773	—	—	106 941
Total des obligations contractuelles	759 850 \$	1 693 723 \$	1 418 547 \$	902 480 \$	4 774 600 \$

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 2022 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débitures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

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

First Capital a des lettres de crédit en cours de 27,6 M\$, qui ont été consenties par des institutions financières et qui sont liées à certaines obligations contractuelles du Fonds, et des découverts bancaires de 1,6 M\$.

Au 31 décembre 2022, les coûts engagés contractuellement liés aux projets de développement du Fonds sont de 106,9 M\$ (92,8 M\$ selon la participation de First Capital). Ces obligations contractuelles et potentielles se composent surtout de contrats de construction et de dépenses additionnelles liées à des activités de développement prévues qui devraient être financées dans le cours normal des activités à mesure que les travaux sont exécutés.

Éventualités

- a) First Capital est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de FCR.
- b) First Capital pourrait être tenu responsable, conjointement et solidairement ou à titre de garant, d'un montant d'environ 149,9 M\$ (73,2 M\$ au 31 décembre 2021) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- c) First Capital est éventuellement redevable à l'égard de lettres de crédit émises en faveur de FCR dans le cours normal des activités par des institutions financières de 27,6 M\$ (29,7 M\$ au 31 décembre 2021).
- d) First Capital a des obligations en tant que preneur dans le cadre de contrats de location de terrains à long terme. Les engagements annuels dans le cadre de ces contrats de location de terrains s'élèvent à environ 0,9 M\$ (1,2 M\$ au 31 décembre 2021), l'obligation totale s'établissant à 18,2 M\$ (19,5 M\$ au 31 décembre 2021).

RAPPROCHEMENTS ET MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS

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

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

Aux	31 décembre 2022			31 décembre 2021		
	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	8 485 361 \$	326 152 \$	8 811 513 \$	8 975 539 \$	319 015 \$	9 294 554 \$
Portefeuille de projets de développement résidentiel	157 883	8 163	166 046	156 039	5 056	161 095
Immeuble hôtelier	45 300	—	45 300	85 400	—	85 400
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	212 131	(6 503)	205 628	271 742	108	271 850
Trésorerie et équivalents de trésorerie	32 694	7 133	39 827	34 699	2 813	37 512
Débiteurs	25 970	2 065	28 035	27 784	665	28 449
Autres actifs	77 750	16 547	94 297	57 083	21 858	78 941
Participations dans des coentreprises	357 122	(357 122)	—	349 488	(349 488)	—
Actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	187 727	(2 027)	185 700	151 300	—	151 300
Total de l'actif	9 581 938 \$	(5 592) \$	9 576 346 \$	10 109 074 \$	27 \$	10 109 101 \$
PASSIF						
Emprunts hypothécaires	1 127 361 \$	91 665 \$	1 219 026 \$	1 173 175 \$	39 731 \$	1 212 906 \$
Facilités de crédit	1 104 614	(6 379)	1 098 235	899 777	(5 819)	893 958
Dette bancaire	1 594	—	1 594	2 476	—	2 476
Débiteures de premier rang non garanties	1 898 824	—	1 898 824	2 348 145	—	2 348 145
Parts échangeables	1 009	—	1 009	1 947	—	1 947
Passifs d'impôt différé	769 388	(1 230)	768 158	740 309	(1 147)	739 162
Emprunts hypothécaires sur les actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	13 129	—	13 129	—	—	—
Créditeurs et autres passifs	330 724	(33 726)	296 998	274 163	15 402	289 565
Total du passif	5 246 643	50 330	5 296 973	5 439 992	48 167	5 488 159
CAPITAUX PROPRES						
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 279 373	—	4 279 373	4 620 942	—	4 620 942
Participation ne donnant pas le contrôle	55 922	(55 922)	—	48 140	(48 140)	—
Total des capitaux propres	4 335 295	(55 922)	4 279 373	4 669 082	(48 140)	4 620 942
Total du passif et des capitaux propres	9 581 938 \$	(5 592) \$	9 576 346 \$	10 109 074 \$	27 \$	10 109 101 \$

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

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

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

Le tableau suivant présente le rapprochement des comptes de résultat consolidés de First Capital des trimestres clos les 31 décembre 2022 et 2021 et de sa participation proportionnelle.

Trimestres clos les 31 décembre	2022			2021		
	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	176 100 \$	5 788 \$	181 888 \$	170 197 \$	2 639 \$	172 836 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	64 941	4 821	69 762	64 279	1 986	66 265
Bénéfice d'exploitation net	111 159	967	112 126	105 918	653	106 571
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	5 475	373	5 848	3 933	262	4 195
Charge d'intérêts	(38 633)	(1 004)	(39 637)	(37 603)	(338)	(37 941)
Charges du siège social	(11 832)	44	(11 788)	(8 760)	25	(8 735)
(Coûts liés) recouvrement lié aux transactions abandonnées	(122)	—	(122)	(146)	—	(146)
Charge d'amortissement	(1 322)	(778)	(2 100)	(1 453)	(397)	(1 850)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	(387)	387	—	(813)	813	—
Autres profits (pertes) et (charges)	12 694	(36)	12 658	(6 540)	(156)	(6 696)
(Augmentation) diminution de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	(4 386)	—	(4 386)	(2 528)	—	(2 528)
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	(102)	—	(102)	(140)	—	(140)
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	6 908	—	6 908	(2 161)	—	(2 161)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(31 071)	(113)	(31 184)	25 996	(163)	25 833
	(62 778)	(1 127)	(63 905)	(30 215)	46	(30 169)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat	48 381	(160)	48 221	75 703	699	76 402
Charge (recouvrement) d'impôt différé	5 849	—	5 849	48 920	(1 147)	47 773
Bénéfice net (perte nette)	42 532 \$	(160) \$	42 372 \$	26 783 \$	1 846 \$	28 629 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable :						
Aux porteurs de parts	42 372 \$	— \$	42 372 \$	28 629 \$	— \$	28 629 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	160	(160)	—	(1 846)	1 846	—
	42 532 \$	(160) \$	42 372 \$	26 783 \$	1 846 \$	28 629 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts :						
De base	0,20 \$			0,13 \$		
Dilué	0,20 \$			0,13 \$		

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

RAPPORT DE GESTION – suite

Le tableau suivant présente le rapprochement des comptes de résultat consolidés de First Capital des exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés annuels audités, et de sa participation proportionnelle.

Exercices clos les 31 décembre	2022						2021	
	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	693 096 \$	20 744 \$	713 840 \$	674 890 \$	9 010 \$	683 900 \$		
Coûts d'exploitation des immeubles	267 597	15 900	283 497	262 352	5 395	267 747		
Bénéfice d'exploitation net	425 499	4 844	430 343	412 538	3 615	416 153		
Autres produits et charges								
Produits d'intérêts et autres produits	19 870	1 161	21 031	10 880	955	11 835		
Charge d'intérêts	(150 042)	(2 888)	(152 930)	(152 670)	(1 343)	(154 013)		
Charges du siège social	(45 235)	260	(44 975)	(38 207)	29	(38 178)		
(Coûts liés) recouvrement lié aux transactions abandonnées	2 770	—	2 770	(248)	—	(248)		
Charge d'amortissement	(5 673)	(2 691)	(8 364)	(6 018)	(2 455)	(8 473)		
Quote-part du bénéfice des coentreprises	(199)	199	—	(1 460)	1 460	—		
Autres profits (pertes) et (charges)	(2 317)	(273)	(2 590)	87 089	214	87 303		
(Augmentation) diminution de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	5 250	—	5 250	(9 286)	—	(9 286)		
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	321	—	321	(548)	—	(548)		
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	6 908	—	6 908	(1 122)	—	(1 122)		
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(409 716)	(758)	(410 474)	198 617	(17 127)	181 490		
	(578 063)	(4 990)	(583 053)	87 027	(18 267)	68 760		
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat	(152 564)	(146)	(152 710)	499 565	(14 652)	484 913		
Charge (recouvrement) d'impôt différé	7 197	90	7 287	25 929	(1 147)	24 782		
Bénéfice net (perte nette)	(159 761) \$	(236) \$	(159 997) \$	473 636 \$	(13 505) \$	460 131 \$		
Bénéfice net (perte nette) attribuable :								
Aux porteurs de parts	(159 997) \$	— \$	(159 997) \$	460 131 \$	— \$	460 131 \$		
À la participation ne donnant pas le contrôle	236	(236)	—	13 505	(13 505)	—		
	(159 761) \$	(236) \$	(159 997) \$	473 636 \$	(13 505) \$	460 131 \$		
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts :								
De base	(0,74) \$			2,10 \$				
Dilué	(0,73) \$			2,08 \$				

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

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

Fonds provenant des activités

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

	Trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2022	2021	2022	2021
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	42 372 \$	28 629 \$	(159 997) \$	460 131 \$
Ajouter (déduire) :				
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement ¹	31 184	(25 833)	410 474	(181 490)
(Augmentation) diminution de la valeur de l'immeuble hôtelier ¹	(6 908)	2 161	(6 908)	1 122
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ²	778	397	2 691	2 455
Ajustement pour les intérêts inscrits à l'actif liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ²	817	—	3 010	—
Coûts de location différentiels ³	1 764	1 448	6 626	5 859
Charge d'amortissement ⁴	113	481	489	1 937
Coûts de transaction ⁵	—	—	572	—
Distributions sur les parts échangeables ⁶	13	12	42	45
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables ⁶	102	140	(321)	548
Augmentation (diminution) de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts ⁷	4 386	2 528	(5 250)	9 286
Profit à l'exercice d'une option ⁸	—	—	—	(80 822)
Frais de vente d'immeubles de placement ¹	75	3 093	4 440	7 136
Charge (recouvrement) d'impôt différé ¹	5 849	47 773	7 287	24 782
Fonds provenant des activités⁹	80 545 \$	60 829 \$	263 155 \$	250 989 \$

¹ Selon la participation proportionnelle de FCR.

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

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

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

⁵ Ajustement destiné à exclure les coûts de transaction engagés dans le cadre d'un regroupement d'entreprises conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁶ Ajustement pour exclure les distributions sur les parts échangeables et l'ajustement de la juste valeur de ces parts conformément aux recommandations de la REALPAC.

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

⁸ Ajustement pour exclure le profit à l'exercice d'une option conformément aux recommandations de la REALPAC.

⁹ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

RAPPORT DE GESTION – suite

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

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	% de variation	2022	2021	% de variation	2022	2021
Bénéfice d'exploitation net		112 126 \$	106 571 \$		430 343 \$	416 153 \$
Produits d'intérêts et autres produits		5 848	4 195		21 031	11 835
Charge d'intérêts ^{1, 2}		(38 807)	(37 929)		(149 878)	(153 968)
Charges du siège social ³		(10 024)	(7 287)		(38 349)	(32 319)
(Coûts liés) recouvrement lié aux transactions abandonnées		(122)	(146)		2 770	(248)
Charge d'amortissement ⁴		(1 209)	(972)		(5 184)	(4 081)
Autres profits (pertes) et (charges) ⁵		12 733	(3 603)		2 422	13 617
Fonds provenant des activités ⁶	32,4 %	80 545 \$	60 829 \$	4,8 %	263 155 \$	250 989 \$
Fonds provenant des activités par part après dilution	36,0 %	0,37 \$	0,28 \$	6,1 %	1,21 \$	1,14 \$
Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)	(2,6) %	215 098	220 929	(1,2) %	218 162	220 826

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

²⁾ Ajustement pour exclure les distributions sur les parts échangeables conformément aux recommandations de la REALPAC.

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

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

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

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

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2022, les fonds provenant des activités ont augmenté de 19,7 M\$, ou 0,10 \$ par part, par rapport à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent. L'augmentation est attribuable surtout à une variation sur douze mois de 16,3 M\$, ou 0,07 \$ par part, des autres profits (pertes) et (charges) et à une hausse de 5,6 M\$, ou 0,03 \$ par part, du bénéfice d'exploitation net engendrée principalement par une augmentation des frais de résiliation de contrats de location, une diminution de la charge liée aux créances irrécouvrables ainsi qu'une hausse des loyers de base. La variation sur douze mois des autres profits (pertes) et (charges) tient compte d'un profit de couverture de 12,8 M\$, ou 0,06 \$ par part, en lien avec le financement hypothécaire de l'immeuble résidentiel de King High. Ce profit de couverture a été reclassé du cumul des autres éléments du résultat global au moment auquel l'acheteur a pris en charge l'emprunt hypothécaire.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, les fonds provenant des activités ont augmenté de 12,2 M\$, ou 0,07 \$ par part, par rapport à ceux de l'exercice précédent. Cette augmentation est surtout attribuable à une hausse de 14,2 M\$, ou 0,06 \$ par part, du bénéfice d'exploitation net engendrée principalement par une hausse des loyers de base et une baisse de la charge liée aux créances irrécouvrables, ainsi qu'à une augmentation de 9,2 M\$, ou 0,04 \$ par part, des produits d'intérêts et autres produits. Cette augmentation a été en partie contrebalancée par une diminution sur douze mois de 11,2 M\$, ou 0,05 \$ par part, des autres profits (pertes) et (charges). De plus, les parts rachetées dans le cadre de l'OPRCNA de First Capital ont donné lieu à une diminution du nombre moyen pondéré des parts, ce qui a entraîné une hausse de 0,01 \$ des fonds provenant des activités par part.

Fonds provenant des activités ajustés

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

	Trimestres clos les 31 décembre			Exercices clos les 31 décembre		
	% de variation	2022	2021	% de variation	2022	2021
Fonds provenant des activités ¹		80 545 \$	60 829 \$		263 155 \$	250 989 \$
Ajouter (déduire) :						
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits		(4 414)	(4 841)		(20 830)	(15 570)
Dépenses d'investissement recouvrables		(2 645)	(1 648)		(10 002)	(4 033)
Coûts de location différentiels		(1 764)	(1 448)		(6 626)	(5 859)
Ajustement de loyer de manière linéaire		732	(25)		520	(2 015)
Fonds provenant des activités ajustés ¹	37,0 %	72 454 \$	52 867 \$	1,2 %	226 217 \$	223 512 \$
Fonds provenant des activités ajustés par part après dilution	40,8 %	0,34 \$	0,24 \$	2,4 %	1,04 \$	1,01 \$
Nombre moyen pondéré de parts après dilution (en milliers)	(2,6) %	215 098	220 929	(1,2) %	218 162	220 826

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

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2022, les fonds provenant des activités ajustés par part ont augmenté d'environ 0,10 \$ par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui s'explique principalement par une augmentation des fonds provenant des activités de 0,10 \$ par part. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, les fonds provenant des activités ajustés par part ont augmenté d'environ 0,03 \$ par rapport à ceux de l'exercice précédent, ce qui s'explique principalement par une augmentation des fonds provenant des activités de 0,07 \$ par part, en grande partie contrebalancée par une hausse des dépenses d'investissement de 0,05 \$ 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	
	2022	2021	2022	2021
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	76 808 \$	83 575 \$	251 221 \$	249 613 \$
Ajouter (déduire) :				
Ajustements apportés au fonds de roulement ¹	(11 619)	(15 926)	4 867	12 826
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	601	387	2 370	2 322
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits	(4 414)	(4 828)	(20 694)	(15 554)
Dépenses d'investissement recouvrables	(2 645)	(1 648)	(10 002)	(4 033)
Coûts de location des immeubles en voie de développement	441	362	1 656	1 465
Profits réalisés (pertes réalisées) sur la vente de titres négociables	—	—	5 591	—
Participation ne donnant pas le contrôle	92	(826)	579	(2 823)
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ²	59 264 \$	61 096 \$	235 588 \$	243 816 \$

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 2023.

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

RAPPORT DE GESTION – suite

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2022, les flux de trésorerie provenant des activités ajustés ont totalisé respectivement 59,3 M\$ et 235,6 M\$ en regard de 61,1 M\$ et 243,8 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. La diminution de 1,8 M\$ et de 8,2 M\$ des flux de trésorerie provenant des activités ajustés, respectivement pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2022, s'explique surtout par une hausse des dépenses d'investissement et les variations du fonds de roulement, en partie contrebalancées par des économies réalisées sur la charge d'intérêts ainsi que par un profit réalisé sur la vente de titres négociables au cours de la période de douze mois.

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 2022 est calculé comme suit :

	Exercice clos le 31 décembre 2022	T4 2022	T3 2022	T2 2022	T1 2022
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	235 588 \$	59 264 \$	56 949 \$	76 274 \$	43 101 \$
Distributions versées en trésorerie	116 721	46 134	23 169	23 707	23 711
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	49,5 %				

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 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.

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 2022, le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés s'élevait à 49,5 % (42,1 % pour les quatre trimestres clos le 31 décembre 2021).

Valeur de l'actif net

Voici le calcul de la valeur de l'actif net de FCR pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021.

<i>Aux</i>	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 279 373 \$	4 620 942 \$
Parts échangeables	1 009	1 947
Passifs d'impôt différé	768 158	739 162
Valeur de l'actif net ¹	5 048 540 \$	5 362 051 \$
Parts en circulation ²	213 578	219 645
Valeur de l'actif net par part après dilution ³	23,48 \$	24,26 \$

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

²⁾ Comprennent les parts de fiducie et les parts échangeables.

³⁾ Ajustée pour 1,5 million de PD, de PI et de PR et pour 6,3 millions d'options sur parts en cours selon un prix d'exercice moyen de 19,76 \$ (produit sur option implicite de 124,0 M\$) et pour exclure le passif au titre du régime de rémunération fondée sur des parts.

La diminution de la valeur de l'actif net par part après dilution, laquelle est passée de 24,26 \$ à 23,48 \$, découle principalement de la baisse de la juste valeur des immeubles de placement depuis le début de l'exercice, en partie contrebalancée par les fonds provenant des activités non distribués pour l'exercice, par l'incidence de l'OPRCNA et par les profits sur dérivés liés aux swaps de taux d'intérêt comptabilisés dans les autres éléments du résultat global.

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 0,07167 \$ 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 15 septembre 2022, First Capital a annoncé le rétablissement des distributions mensuelles régulières du Fonds à 0,072 \$ par part à compter de septembre 2022.

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

<i>(en dollars)</i>	Trimestres clos les		Exercices clos les	
	2022	2021	2022	2021
Distributions par part déclarées	0,215 \$	0,108 \$	0,575 \$	0,432 \$

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

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

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

	<i>(en millions de dollars)</i>									
	Trimestres clos les 31 décembre									
	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
	FCR ¹		Filiales garanties ²		Filiales non garanties ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Produits locatifs tirés des immeubles	74 \$	71 \$	103 \$	100 \$	— \$	— \$	(1) \$	(1) \$	176 \$	170 \$
Bénéfice d'exploitation net ⁵	50 \$	47 \$	61 \$	59 \$	— \$	— \$	— \$	— \$	111 \$	106 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	42 \$	29 \$	102 \$	81 \$	— \$	(1) \$	(102) \$	(80) \$	42 \$	29 \$

	<i>(en millions de dollars)</i>									
	Exercices clos les 31 décembre									
	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
	FCR ¹		Filiales garanties ²		Filiales non garanties ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Produits locatifs tirés des immeubles	286 \$	278 \$	411 \$	400 \$	— \$	1 \$	(4) \$	(4) \$	693 \$	675 \$
Bénéfice d'exploitation net ⁵	190 \$	182 \$	237 \$	231 \$	— \$	— \$	(2) \$	— \$	425 \$	413 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	(160) \$	460 \$	172 \$	576 \$	— \$	24 \$	(172) \$	(600) \$	(160) \$	460 \$

	<i>(en millions de dollars)</i>					
	Au 31 décembre 2022					
	FCR ¹	Filiales garanties ²	Filiales non garanties ³	Ajustements de consolidation ⁴	Total des montants consolidés	
Actifs courants	700 \$	(223) \$	116 \$	(120) \$	473 \$	
Actifs non courants	(1 349) \$	11 456 \$	130 \$	(1 128) \$	9 109 \$	
Passifs courants	698 \$	98 \$	— \$	2 \$	798 \$	
Passifs non courants	3 485 \$	969 \$	50 \$	(55) \$	4 449 \$	

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

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

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

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

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

⁵⁾ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non 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

Portefeuille d'immeubles de commerce de détail de quartier en Alberta – financement hypothécaire

Le 26 janvier 2023, First Capital a obtenu un financement hypothécaire de 233,7 M\$ pour un portefeuille de six immeubles de commerces de détail de quartier en Alberta. Avec une échéance de dix ans, les emprunts hypothécaires arriveront à échéance en janvier 2033. Ils portent intérêt à un taux effectif annuel de 5,4 %, payable mensuellement à partir du 26 février 2023.

DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

	2022				2021			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
<i>(nombre de parts en milliers)</i>								
Produits locatifs tirés des immeubles	176 100 \$	171 914 \$	172 606 \$	172 476 \$	170 197 \$	165 613 \$	167 168 \$	171 912 \$
Bénéfice d'exploitation net ¹	111 159 \$	107 219 \$	106 141 \$	100 980 \$	105 918 \$	103 078 \$	102 593 \$	100 949 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	42 372 \$	(204 722) \$	(42 102) \$	44 455 \$	28 629 \$	181 526 \$	211 989 \$	37 987 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts :								
De base	0,20 \$	(0,95) \$	(0,19) \$	0,20 \$	0,13 \$	0,83 \$	0,97 \$	0,17 \$
Dilué	0,20 \$	(0,95) \$	(0,19) \$	0,20 \$	0,13 \$	0,82 \$	0,96 \$	0,17 \$
Fonds provenant des activités ¹	80 545 \$	66 575 \$	61 241 \$	54 794 \$	60 829 \$	59 047 \$	76 104 \$	55 009 \$
Fonds provenant des activités par part après dilution ¹	0,37 \$	0,31 \$	0,28 \$	0,25 \$	0,28 \$	0,27 \$	0,35 \$	0,25 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation après dilution	215 098	216 008	220 812	220 906	220 929	220 899	220 863	220 667
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	76 808 \$	52 810 \$	62 305 \$	59 298 \$	83 575 \$	50 590 \$	71 152 \$	44 296 \$
Fonds provenant des activités ajustés ¹	72 454 \$	54 489 \$	51 719 \$	47 554 \$	52 867 \$	53 319 \$	67 954 \$	49 372 \$
Fonds provenant des activités ajustés par part après dilution ¹	0,34 \$	0,25 \$	0,23 \$	0,22 \$	0,24 \$	0,24 \$	0,31 \$	0,22 \$
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	59 264 \$	56 949 \$	76 274 \$	43 101 \$	61 096 \$	70 710 \$	69 398 \$	42 612 \$
Distribution déclarée par part	0,215 \$	0,144 \$	0,108 \$	0,108 \$	0,108 \$	0,108 \$	0,108 \$	0,108 \$
Total de l'actif	9 581 938 \$	9 829 570 \$	10 057 358 \$	10 194 026 \$	10 109 074 \$	10 186 252 \$	10 189 522 \$	9 972 075 \$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	2 245 104 \$	2 225 576 \$	2 212 870 \$	2 280 587 \$	2 072 952 \$	2 211 920 \$	2 370 499 \$	2 358 551 \$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 279 373 \$	4 291 030 \$	4 542 689 \$	4 665 001 \$	4 620 942 \$	4 608 489 \$	4 445 198 \$	4 254 796 \$
Autres								
Nombre de quartiers	145	145	147	148	146	148	150	150
Superficie locative brute – à 100 % (en milliers)	22 216	22 213	22 339	22 456	22 485	22 736	22 935	22 890
Superficie locative brute – selon la participation (en milliers)	19 325	19 326	19 501	19 619	19 657	19 853	20 092	20 053
Taux d'occupation mensuel moyen en %	95,6 %	95,5 %	95,4 %	95,7 %	96,0 %	95,9 %	95,8 %	96,0 %
Taux d'occupation total du portefeuille en %	95,8 %	95,7 %	95,6 %	95,5 %	96,1 %	95,9 %	95,9 %	95,8 %

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 fonds de placement immobilier 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 fonds de placement immobilier 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 fonds de placement immobilier 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 2022 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 liées au rendement* : 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 2022 et 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.

Changements de méthodes comptables

Se reporter à la note 2 b) des états financiers consolidés annuels audités pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021 pour en apprendre davantage sur l'incidence des changements de méthodes comptables.

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

Modifications d'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 a déterminé que l'adoption de ces modifications n'aura pas d'incidence sur les états financiers consolidés de First Capital.

Modifications d'IAS 8, Définition des estimations comptables

En février 2021, l'IASB a publié des modifications à IAS 8 dans lesquelles est présentée une définition d'« estimations comptables ». Les modifications clarifient la distinction entre les changements d'estimations comptables et les changements de méthodes comptables et la correction d'erreurs. En outre, ces modifications apportent des éclaircissements sur la façon dont les entités utilisent les techniques d'évaluation et les données pour établir des estimations comptables. Les modifications entrent en vigueur le 1^{er} janvier 2023, et l'adoption anticipée est autorisée. La direction a déterminé que l'adoption de ces modifications n'aura pas d'incidence importante sur les états financiers consolidés de First Capital.

Modifications d'IAS 1 et à l'énoncé de pratiques en IFRS 2

En février 2021, l'IASB a publié des modifications à IAS 1 et à l'énoncé de pratiques en IFRS 2, *Porter des jugements sur l'importance relative*, dans lesquelles des indications et des exemples sont fournis pour aider les entités à porter, aux fins de l'information à fournir sur les méthodes comptables, des jugements sur l'importance relative. Les modifications visent à aider les entités à fournir des informations sur les méthodes comptables qui sont plus utiles en remplaçant l'exigence de fournir des informations sur leurs « principales » méthodes comptables par celle de fournir des informations « significatives » sur leurs méthodes comptables et en ajoutant des indications sur la façon dont les entités appliquent la notion d'importance relative dans la prise de décisions concernant les informations à fournir sur les méthodes comptables. Les modifications entrent en vigueur le 1^{er} janvier 2023, et l'adoption anticipée est autorisée. La direction ne prévoit pas apporter de changement important à l'information fournie sur les méthodes comptables par suite de l'adoption de ces modifications.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 31 décembre 2022, le chef de la direction et la chef de la direction des finances de First Capital, avec l'aide de la direction et d'autres membres du personnel de FCR au besoin, ont élaboré les contrôles et les procédures de communication de l'information de FCR de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée dans les divers rapports déposés ou présentés par FCR en vertu de la législation sur les valeurs mobilières est consignée, traitée, résumée et présentée de façon exacte, et ont élaboré les contrôles internes à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers pour des besoins externes conformément aux IFRS.

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

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 2022, 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 2022 qui a eu, ou pourrait raisonnablement avoir, une incidence significative sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de FCR. First Capital continuera d'analyser sur une base continue ses contrôles et procédures pour les points susceptibles d'être améliorés.

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

RISQUES ET INCERTITUDES

Parce qu'il détient des immeubles productifs de revenus et des immeubles destinés au développement, First Capital est exposé à de nombreux risques commerciaux dans le cours normal de ses activités, qui sont susceptibles de nuire à son rendement à court et à long terme. La conjoncture économique générale et les conditions observées sur les marchés locaux, comme l'offre excédentaire d'immeubles semblables ou la réduction de la demande de la part des locataires, ont une incidence sur les immeubles productifs de revenus et les immeubles destinés au développement. Il incombe à la direction, sous la supervision du conseil des fiduciaires, de déceler et, dans la mesure du possible, d'atténuer ou de réduire l'incidence de tous ces risques commerciaux. Les principales catégories de risques auxquels First Capital s'expose dans le cours de ses activités et quelques-unes des mesures qu'il met en œuvre pour réduire l'incidence de ces risques sont présentées 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.

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, le taux d'inflation, 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. Si l'inflation demeure élevée et plus persistante que prévu, toute augmentation supplémentaire des taux d'intérêt pourrait avoir une incidence défavorable sur les dépenses de consommation et les niveaux d'endettement, ce qui pourrait avoir une incidence sur les locataires de First Capital ou sa performance financière ou les deux.

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, connaissent des difficultés financières et étaient incapables de payer leur loyer ou de s'acquitter de leurs obligations relatives aux contrats de location, cela aurait une incidence défavorable sur la situation financière, les résultats d'exploitation et la valeur des immeubles visés 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.

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.

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 débentures de premier rang non garanties et de dette bancaire, et il est par conséquent exposé aux risques habituellement liés au financement par emprunt, notamment le risque que ses flux de trésorerie ne suffisent pas à couvrir les paiements d'intérêts et de capital requis.

L'encours de la dette pourrait faire en sorte que 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 1,6 G\$, notamment des emprunts hypothécaires, des débentures de premier rang non garanties et des facilités de crédit garanties arrivant à échéance entre le 1^{er} janvier 2023 et le 31 décembre 2025, 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 15,8 M\$. De plus, au 31 décembre 2022, le montant en capital de la dette à taux variable de First Capital, selon sa participation, s'élevait à 414,9 M\$ (ou 10 % 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.

Acquisitions, agrandissements, 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.

Activisme des porteurs de parts

Depuis quelques mois, certains porteurs de parts activistes exigent que First Capital apporte des changements à sa stratégie et sa gouvernance. Répondre aux campagnes d'activistes qui contestent la stratégie et la gouvernance de First Capital ou qui s'y opposent peut s'avérer coûteux et prendre beaucoup de temps, voire perturber les activités opérationnelles et détourner l'attention et les ressources du conseil des fiduciaires, de la direction et des employés. L'activisme des porteurs de parts peut créer de l'incertitude quant au leadership, à la gouvernance et à la direction stratégique de First Capital, ce qui peut nuire à la capacité de FCR de réaliser sa stratégie immobilière, porter préjudice à ses activités et créer une volatilité défavorable à l'égard du cours et du volume de négociation des parts de fiducie. Ces événements peuvent nuire aux résultats d'exploitation et financiers de First Capital.

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 bénéfiques. 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 bénéfiques, 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.

Questions de fiscalité

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

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

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

Pandémie, épidémies 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.



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Table des matières

80	Responsabilité de la direction
81	Rapport de l'auditeur indépendant
85	Bilans consolidés
86	Comptes de résultat consolidés
87	États du résultat global consolidés
88	États des variations des capitaux propres consolidés
89	Tableaux des flux de trésorerie consolidés
90	Notes annexes
90	1 Description du Fonds
90	2 Principales méthodes comptables
103	3 Immeubles de placement
106	4 Participations dans des coentreprises
107	5 Immeuble hôtelier
108	6 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs
109	7 Débiteurs
110	8 Autres actifs
110	9 Gestion du capital
112	10 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
115	11 Débentures de premier rang non garanties
116	12 Créiteurs et autres passifs
116	13 Parts échangeables
117	14 Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
118	15 Régimes de rémunération fondée sur des parts
121	16 Bénéfice d'exploitation net
122	17 Produits d'intérêts et autres produits
122	18 Charge d'intérêts
123	19 Charges du siège social
123	20 Autres profits (pertes) et (charges)
123	21 Impôt sur le résultat
124	22 Gestion du risque
127	23 Évaluation de la juste valeur
129	24 Filiales avec participation ne donnant pas le contrôle
131	25 Participations conjointes
132	26 Renseignements supplémentaires sur les autres éléments du résultat global
133	27 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie
134	28 Engagements et éventualités
134	29 Opérations entre parties liées
134	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 7 février 2023.

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

Neil Downey

Toronto (Ontario)

Le 7 février 2023

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 2022 et 2021, 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 2022 et 2021, 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 8,6 G\$, soit 90,0 % du total de l'actif au 31 décembre 2022.	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'inoccupation et de location, le cas échéant. Ces hypothèses sont fonction des caractéristiques propres à chaque immeuble, notamment l'emplacement, le type et la qualité des immeubles et les contrats de location.	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 Stephanie Lamont.

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

Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés

Toronto, Canada
Le 7 février 2023

Bilans consolidés

Aux (en milliers de dollars)	Notes	31 décembre 2022	31 décembre 2021
ACTIF			
Actifs non courants			
Placements immobiliers			
Immeubles de placement	3	8 485 361 \$	8 975 539 \$
Participations dans des coentreprises	4	357 122	349 488
Immeuble hôtelier	5	45 300	85 400
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	168 650	129 608
Total des placements immobiliers		9 056 433	9 540 035
Autres actifs non courants	8	52 132	12 174
Total des actifs non courants		9 108 565	9 552 209
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	27 d)	32 694	34 699
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	43 481	142 134
Portefeuille de projets de développement résidentiel		157 883	156 039
Débiteurs	7	25 970	27 784
Autres actifs	8	25 618	44 909
		285 646	405 565
Actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	3 d)	187 727	151 300
Total des actifs courants		473 373	556 865
Total de l'actif		9 581 938 \$	10 109 074 \$
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts hypothécaires	10	1 095 724 \$	1 129 500 \$
Facilités de crédit	10	880 213	824 792
Débetures de premier rang non garanties	11	1 598 989	1 898 677
Parts échangeables	13	—	1 947
Autres passifs	12	104 798	53 497
Passifs d'impôt différé	21	769 388	740 309
Total des passifs non courants		4 449 112	4 648 722
Passifs courants			
Dettes bancaires	10	1 594	2 476
Emprunts hypothécaires	10	31 637	43 675
Facilités de crédit	10	224 401	74 985
Débetures de premier rang non garanties	11	299 835	449 468
Parts échangeables	13	1 009	—
Créditeurs et autres passifs	12	225 926	220 666
		784 402	791 270
Emprunts hypothécaires sur les actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	3 d), 10	13 129	—
Total des passifs courants		797 531	791 270
Total du passif		5 246 643	5 439 992
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	14	4 279 373	4 620 942
Participation ne donnant pas le contrôle	24	55 922	48 140
Total des capitaux propres		4 335 295	4 669 082
Total du passif et des capitaux propres		9 581 938 \$	10 109 074 \$

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	
		2022	2021
Produits locatifs tirés des immeubles		693 096 \$	674 890 \$
Coûts d'exploitation des immeubles		267 597	262 352
Bénéfice d'exploitation net	16	425 499	412 538
Autres produits et charges			
Produits d'intérêts et autres produits	17	19 870	10 880
Charge d'intérêts	18	(150 042)	(152 670)
Charges du siège social	19	(45 235)	(38 207)
Recouvrement lié (coûts liés) aux transactions abandonnées		2 770	(248)
Charge d'amortissement		(5 673)	(6 018)
Quote-part dans le bénéfice (la perte) des coentreprises	4	(199)	(1 460)
Autres profits (pertes) et (charges)	20	(2 317)	87 089
(Augmentation) diminution de la valeur de la rémunération fondée sur des parts	15	5 250	(9 286)
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	13	321	(548)
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	5	6 908	(1 122)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	3	(409 716)	198 617
		(578 063)	87 027
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat		(152 564)	499 565
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	7 197	25 929
Bénéfice net (perte nette)		(159 761) \$	473 636 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable :			
Aux porteurs de parts	14	(159 997) \$	460 131 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	24	236	13 505
		(159 761) \$	473 636 \$

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés.

États du résultat global consolidés

<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2022	2021
Bénéfice net (perte nette)		(159 761) \$	473 636 \$
Autres éléments du résultat global			
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie ¹		64 686	37 485
Reclassement dans le bénéfice net des (profits nets) pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie		(10 072)	3 143
		54 614	40 628
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	21 300	15 866
Autres éléments du résultat global		33 314	24 762
Résultat global		(126 447) \$	498 398 \$
Résultat global attribuable :			
Aux porteurs de parts	14	(126 683) \$	484 893 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	24	236	13 505
		(126 447) \$	498 398 \$

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 2021	1 741 489 \$	(18 818) \$	2 898 271 \$	4 620 942 \$	48 140 \$	4 669 082 \$
Variations au cours de l'exercice :						
Bénéfice net (perte nette)	(159 997)	—	—	(159 997)	236	(159 761)
Conversion de parts échangeables	—	—	617	617	—	617
Rachat de parts de fiducie <i>(note 14 a)</i>	(12 063)	—	(82 393)	(94 456)	—	(94 456)
Options, parts différées, parts incessibles et parts liées au rendement, montant net	—	—	3 144	3 144	—	3 144
Autres éléments du résultat global	—	33 314	—	33 314	—	33 314
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	7 546	7 546
Distributions <i>(note 14 b)</i>	(124 191)	—	—	(124 191)	—	(124 191)
31 décembre 2022	1 445 238 \$	14 496 \$	2 819 639 \$	4 279 373 \$	55 922 \$	4 335 295 \$

<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 liées au rendement, 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 \$

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	
		2022	2021
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net (perte nette)		(159 761) \$	473 636 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :			
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	3	409 716	(198 617)
(Augmentation) diminution de la valeur de l'immeuble hôtelier	5	(6 908)	1 122
Charge d'intérêts	18	150 042	152 670
Charge d'amortissement		5 673	6 018
Quote-part (du bénéfice) de la perte de coentreprises	4	199	1 460
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	18	(149 241)	(149 490)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	27 a)	11 702	(47 118)
Variation nette des autres éléments du fonds de roulement	27 b)	(10 201)	9 932
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		251 221	249 613
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Emprunts hypothécaires, déduction faite des coûts de financement	10	90 766	—
Remboursement de capital d'emprunts hypothécaires	10	(30 946)	(28 115)
Remboursement d'emprunts hypothécaires	10	(13 338)	(146 112)
Avances liées (remboursements liés) aux facilités de crédit, montant net	10	206 373	(24 753)
Remboursement de débentures de premier rang non garanties	11	(450 000)	(175 000)
Règlement de contrats de couverture		13 451	—
Rachat de parts de fiducie	14 a)	(94 456)	—
Émission de parts de fiducie, déduction faite des coûts liés à l'émission		116	981
Paieement de distributions		(116 721)	(102 618)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	24	7 546	5 372
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		(387 209)	(470 245)
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisition d'immeubles de placement	3 c)	(63 798)	(14 504)
Produit net de la cession d'immeubles	3 d)	187 963	319 068
Distributions des coentreprises	4	4 658	16 897
Apports aux coentreprises	4	(12 491)	(17 110)
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement	3 a)	(125 008)	(153 519)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement		60 618	(4 430)
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs	27 c)	82 041	8 485
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		133 983	154 887
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		(2 005)	(65 745)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		34 699	100 444
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	27 d)	32 694 \$	34 699 \$

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 »). First Capital détient, exploite et aménage des centres à ciel ouvert ayant comme locataire principal un supermarché dans les quartiers affichant les plus fortes données démographiques 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 7 février 2023.

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 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 (de la perte nette) par part aux termes d'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) Actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente

Les actifs non courants, y compris les immeubles de placement, sont classés comme détenus en vue de la vente s'il est prévu que leur valeur comptable sera recouvrée principalement par leur vente plutôt que par leur 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. Les actifs non courants, y compris les immeubles de placement, désignés comme détenus en vue de la vente continue d'être évalués à la juste valeur et sont présentés distinctement 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.

NOTES ANNEXES – suite

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

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

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

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

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

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

Données d'évaluation

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

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

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

i) Immeubles de placement

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

ii) Immeubles en voie de développement

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

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

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

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

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

i) Immeuble hôtelier

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

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

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

j) Portefeuille de projets de développement résidentiel

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

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

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

k) Imposition

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

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

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

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

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

l) Provisions

Une provision est un passif dont l'échéance ou le montant est incertain. First Capital comptabilise une provision, y compris les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations, lorsqu'elle a une obligation actuelle, juridique ou implicite, au titre d'événements passés, qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant

peut être estimé de façon fiable. Aucune provision n'est comptabilisée au titre de pertes d'exploitation futures. Les provisions correspondent à la valeur actuelle des dépenses attendues que l'on pense nécessaires pour éteindre l'obligation selon un taux d'actualisation qui reflète les appréciations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques propres à l'obligation. Les provisions sont réévaluées chaque date de clôture en utilisant le taux d'actualisation courant. L'augmentation de la provision résultant du passage du temps est comptabilisée en charges d'intérêts.

m) Régimes de rémunération fondée sur des parts

First Capital émet de temps à autre des options sur parts, des parts incessibles, des parts liées au rendement 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 liées au rendement 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 liées au rendement 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 d'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 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 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).

NOTES ANNEXES – suite

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 2022 et 2021 :

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

¹⁾ Les prêts dont les flux de trésorerie ne constituent pas uniquement des remboursements de capital et versements d'intérêts sont 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 consolidés 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 2022. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Les estimations et les hypothèses que le Fonds considère comme critiques et/ou qui pourraient être touchées par la COVID-19 incluent celles qui sous-tendent l'évaluation des immeubles de placement, l'évaluation de son immeuble hôtelier, la valeur nette de réalisation du portefeuille de projets résidentiels, la valeur comptable de ses participations dans des coentreprises, l'estimation des pertes de crédit attendues sur les débiteurs ou prêts et créances hypothécaires et la détermination de la valeur des instruments financiers aux fins de l'information à fournir (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) Changements futurs de méthodes comptables

Modifications 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 a déterminé que l'adoption de ces modifications n'aura pas d'incidence sur les états financiers consolidés de First Capital.

Modifications d'IAS 8, Définition des estimations comptables

En février 2021, l'IASB a publié des modifications à IAS 8 dans lesquelles est présentée une définition d'« estimations comptables ». Les modifications clarifient la distinction entre les changements d'estimations comptables et les changements de méthodes comptables et la correction d'erreurs. En outre, ces modifications apportent des éclaircissements sur la façon dont les entités utilisent les techniques d'évaluation et les données d'entrée pour établir des estimations comptables. Les modifications entrent en vigueur le 1^{er} janvier 2023, et l'adoption anticipée est autorisée. La direction a déterminé que l'adoption de ces modifications n'aura pas d'incidence importante sur les états financiers consolidés de First Capital.

Modifications d'IAS 1 et à l'énoncé de pratiques en IFRS 2

En février 2021, l'IASB a publié des modifications à IAS 1 et à l'énoncé de pratiques en IFRS 2, *Porter des jugements sur l'importance relative*, dans lesquelles des indications et des exemples sont fournis pour aider les entités à porter, aux fins de l'information à fournir sur les méthodes comptables, des jugements sur l'importance relative. Les modifications visent à aider les entités à fournir des informations sur les méthodes comptables qui sont plus utiles en remplaçant l'exigence de fournir des informations sur leurs « principales » méthodes comptables par celle de fournir des informations « significatives » sur leurs méthodes comptables et en ajoutant des indications sur la façon dont les entités appliquent la notion d'importance relative dans la prise de décisions concernant les informations à fournir sur les méthodes comptables. Les modifications entrent en vigueur le 1^{er} janvier 2023, et l'adoption anticipée est autorisée. La direction ne prévoit pas apporter de changement important à l'information fournie sur les méthodes comptables par suite de l'adoption 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 2022 et 2021 :

	Exercice clos le 31 décembre 2022			
	Immeubles productifs	Immeubles en construction	Terrains à aménager et densité	Total
Solde au début de l'exercice	8 769 927 \$	16 021 \$	340 891 \$	9 126 839 \$
Acquisitions	33 802	—	29 996	63 798
Dépenses d'investissement	71 912	27 583	25 513	125 008
Projets de développement désactivés / activés, montant net	(21 525)	39 474	(17 949)	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(403 139)	5 951	(12 528)	(409 716)
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	(738)	—	—	(738)
Cessions	(237 015)	—	(40 388)	(277 403)
Solde à la fin de l'exercice	8 213 224 \$	89 029 \$	325 535 \$	8 627 788 \$
Immeubles de placement	8 153 397 \$	89 029 \$	242 935 \$	8 485 361 \$
Actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente ¹	59 827	—	82 600	142 427
Total	8 213 224 \$	89 029 \$	325 535 \$	8 627 788 \$

¹⁾ Se reporter à la note 5, Immeuble hôtelier, pour de l'information sur les autres actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente.

	Exercice clos le 31 décembre 2021			
	Immeubles productifs	Immeubles en construction	Terrains à aménager et densité	Total
Solde au début de l'exercice	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 \$
Actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	78 900	—	72 400	151 300
Total	8 769 927 \$	16 021 \$	340 891 \$	9 126 839 \$

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

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 2,3 G\$ (2,5 G\$ au 31 décembre 2021) sont donnés en garantie d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit assorties d'une sûreté totalisant 1,2 G\$ (1,2 G\$ au 31 décembre 2021).

b) Évaluation des immeubles de placement

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

Aux	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Total de la moyenne pondérée		
Taux de capitalisation global	5,2 %	5,0 %
Taux de capitalisation final	5,4 %	5,2 %
Taux d'actualisation	5,9 %	5,7 %

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

Tout au long de 2022, dans le cours normal de ses évaluations internes, le Fonds a révisé les taux de capitalisation stabilisés, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux pour tenir compte des conditions actuelles du marché et de l'augmentation des taux d'intérêt. Par conséquent, une diminution globale de la valeur des immeubles de placement de 409,7 M\$ (410,5 M\$ selon la quote-part de FCR) a été comptabilisée pour l'exercice clos le 31 décembre 2022.

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

Au 31 décembre 2022	(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) %	2 047 \$
(0,75) %	1 449 \$
(0,50) %	914 \$
(0,25) %	434 \$
0,25 %	(394) \$
0,50 %	(754) \$
0,75 %	(1 083) \$
1,00 %	(1 385) \$

De plus, une augmentation ou une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé entraînerait respectivement une augmentation de 86 M\$ ou une diminution de 86 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

NOTES ANNEXES – suite

de 0,25 % du taux de capitalisation stabilisé, entraînerait une hausse de 524 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 476 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement.

c) Immeubles de placement – Acquisitions

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

Exercices clos les 31 décembre	2022	2021
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition	63 798 \$	14 504 \$
Total de la contrepartie en trésorerie versée	63 798 \$	14 504 \$

d) Actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente et cessions

Certains actifs non courants détenus par First Capital sont classés comme détenus en vue de la vente. Ces immeubles sont considérés comme des actifs secondaires et se présentent comme suit :

Aux	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Juste valeur totale ¹	142 427 \$	151 300 \$
Emprunts hypothécaires sur les actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	13 129 \$	— \$
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré des emprunts hypothécaires sur les actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	2,8 %	s. o.

¹ Se reporter à la note 5 Immeuble hôtelier, pour de l'information sur les autres actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente.

La diminution de 8,9 M\$ des actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente par rapport au 31 décembre 2021 découle essentiellement de la cession d'immeubles de placement, contrebalancée en partie par l'ajout de nouveaux immeubles classés comme détenus en vue de la vente, conformément au plan amélioré de répartition du capital et d'optimisation du portefeuille de First Capital.

Pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021, First Capital a vendu des immeubles de placement, dont l'information pertinente est détaillée comme suit :

Exercices clos les 31 décembre	2022	2021
Total du prix de vente	277 403 \$	366 732 \$
Emprunts hypothécaires repris par l'acheteur à la vente d'immeubles de placement	(80 000)	—
Prêt hypothécaire accordé par le vendeur	(5 000)	(40 531)
Frais de vente d'immeubles de placement	(4 440)	(7 133)
Produit (paiement) en trésorerie, montant net	187 963 \$	319 068 \$

4. PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES

Au 31 décembre 2022, 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 2022	31 décembre 2021
Aukland and Main Developments LP ¹	Station Place	Toronto, Ont.	35,4 %	35,4 %
College Square General Partnership	College Square	Ottawa, Ont.	50,0 %	50,0 %
Edenbridge Kingsway (Humbertown)	Humbertown Condos (Phase 1)	Toronto, Ont.	50,0 %	50,0 %
Fashion Media Group GP Ltd.	Événements dans le cadre de la Semaine de la mode de Toronto	Toronto, Ont.	78,0 %	78,0 %
FC Access LP ²	Whitby Mall (unités d'entreposage libre-service)	Whitby, Ont.	s. o.	25,0 %
FC Urban Properties LP	199 Avenue Rd.	Toronto, Ont.	20,0 %	20,0 %
Green Capital Limited Partnership	Royal Orchard	Markham, Ont.	50,0 %	50,0 %
Lakeshore Development LP	2150 Lake Shore Blvd. W.	Toronto, Ont.	50,0 %	50,0 %
Hazelton Food Services Partnership	116 Yorkville Ave. (ONE restaurant)	Toronto, Ont.	50,0 %	s. o.
Stackt Properties LP	Marché de conteneurs	Toronto, Ont.	94,0 %	94,0 %

¹⁾ Au 31 décembre 2020, Aukland and Main 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. Au cours du deuxième trimestre de 2022, la coentreprise a versé des distributions finales et 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.

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

NOTES ANNEXES – suite

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

Aux	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Total de l'actif	1 056 773 \$	921 985 \$
Total du passif	(319 317)	(201 255)
Actif net à 100 %	737 456	720 730
Participation de First Capital dans des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	357 122 \$	349 488 \$
Pour les exercices clos les	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Produits tirés des immeubles	40 772 \$	17 369 \$
Charges liées aux immeubles	(28 985)	(9 507)
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(1 603)	(4 145)
Autres produits et (charges)	(7 458)	(3 061)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat	2 726	656
Charge (recouvrement) d'impôt exigible	—	—
Bénéfice net (perte nette) et résultat global total à 100 %	2 726 \$	656 \$
Quote-part de First Capital dans le bénéfice (la perte) des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(199) \$	(1 460) \$

Au cours de 2022, First Capital a reçu de ses coentreprises des distributions de 4,7 M\$ (16,9 M\$ en 2021) et leur a versé des apports de 12,5 M\$ (17,1 M\$ en 2021).

Au 31 décembre 2022, les neuf coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence étaient liées par des engagements en cours totalisant environ 37,6 M\$, mais n'accusaient aucun passif éventuel.

5. IMMEUBLE HÔTELIER

First Capital détient une participation de 100 % dans The Hazelton Hotel (« l'immeuble hôtelier »), situé à Toronto, en Ontario. Cet immeuble hôtelier est un hôtel de luxe à usage mixte situé à Yorkville Village.

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

	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Solde au début de l'exercice	85 400 \$	88 000 \$
Amortissement	(1 910)	(1 937)
Ajouts	202	459
Réévaluation de l'immeuble hôtelier	6 908	(1 122)
	90 600	85 400
Reclassement aux actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	(45 300)	—
Solde à la fin de l'exercice	45 300 \$	85 400 \$

6. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS

Aux	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	— \$	1 486 \$
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^{a, b}	136 352	122 321
Autres placements	9 595	5 801
Montant à recevoir des copropriétaires ^c	22 703	—
Total – non courants	168 650	129 608
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	1 506	6
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^{a, b}	38 641	116 152
Placements dans des titres de participation à la JVRN ^d	3 334	25 976
Total – courants	43 481	142 134
Total	212 131 \$	271 742 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 31 décembre 2022, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 6,9 % (5,4 % au 31 décembre 2021) et venaient à échéance entre 2023 et 2027.
- 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 arrivée à échéance le 31 décembre 2022 et a été remboursée avant cette date, et le solde doit être remboursé au plus tard le 17 septembre 2026. Les prêts ne portaient pas intérêt jusqu'au 31 décembre 2022, mais porteront intérêt par la suite 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 est imputé aux produits d'intérêt sur la période sans intérêt des prêts.
- c) Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, le Fonds a fourni un apport en capital à l'une de ses copropriétés tandis que ses partenaires empruntaient des montants sur la nouvelle facilité de crédit de la copropriété afin de financer le projet en développement de la copropriété. Le montant en principal de 21,9 M\$ à recevoir des copropriétaires correspond à la quote-part du Fonds des emprunts sur la facilité de crédit de la copropriété. Étant donné que ces deux instruments financiers ne sont assortis d'aucun droit de compensation, ils sont présentés au montant brut dans le bilan consolidé.
- d) De temps à autre, First Capital investit dans des titres de sociétés ouvertes du secteur immobilier et de secteurs connexes. Ces titres sont comptabilisés à la valeur de marché. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les titres à la JVRN sont comptabilisés dans les Autres profits (pertes) et (charges).

NOTES ANNEXES – suite

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 2022 :

	Recouvrements prévus	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2023	38 219 \$	5,4 %
2024	47 700	7,5 %
2025	33 550	10,6 %
2026	50 000	5,2 %
2027	5 000	5,8 %
Sous-total	174 469 \$	6,9 %
Coûts de financement différés non amortis et intérêts courus	2 030	
Total des recouvrements de capital prévus sur les prêts et créances hypothécaires à recevoir	176 499 \$	
Courants	40 147 \$	5,4 %
Non courants	136 352	7,4 %
Total	176 499 \$	6,9 %

7. DÉBITEURS

Aux	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Montants à recevoir des locataires (déduction faite de la provision pour pertes de crédit attendues de 9,5 M\$ (17,2 M\$ au 31 décembre 2021))	25 760 \$	27 032 \$
Montants à recevoir du siège social et autres débiteurs	210	752
Total	25 970 \$	27 784 \$

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

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

Aux	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Provision pour pertes de crédit attendues au début de l'exercice	17 213 \$	11 440 \$
Créances radiées au cours de l'exercice	(7 858)	(4 232)
Provision supplémentaire et autres ajustements comptabilisés au cours de l'exercice	144	10 005
Provision pour pertes de crédit attendues à la fin de l'exercice	9 499 \$	17 213 \$

8. AUTRES ACTIFS

Aux	Notes	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Non courants			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 21,6 M\$ (22,3 M\$ au 31 décembre 2021))		6 615 \$	7 671 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 8,6 M\$ (7,5 M\$ au 31 décembre 2021))		3 460	2 960
Indemnisation et produit d'assurance en matière d'environnement à recevoir	12 a)	663	1 244
Dérivés à la juste valeur	23	41 394	299
Total – non courants		52 132	12 174
Courants			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		5 595	8 358
Charges payées d'avance		14 590	11 364
Actif obligataire		—	13 388
Autres dépôts		250	250
Trésorerie soumise à restrictions		2 716	5 538
Dérivés à la juste valeur	23	2 467	6 011
Total – courants		25 618	44 909
Total		77 750 \$	57 083 \$

9. GESTION DU CAPITAL

First Capital gère son capital, compte tenu de ses objectifs d'affaires à long terme, pour apporter une stabilité et réduire les risques tout en dégagant de ses placements des rendements acceptables à long terme pour les porteurs de parts. La structure du capital du Fonds comprend actuellement des parts de fiducie, des parts échangeables, des débentures 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.

NOTES ANNEXES – suite

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

Aux	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	1 594 \$	2 476 \$
Emprunts hypothécaires	1 143 856	1 177 064
Facilités de crédit	1 104 614	899 777
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation du Fonds)	91 911	39 808
Débetures de premier rang non garanties	1 900 000	2 350 000
	4 241 975	4 469 125
Parts échangeables	1 009	1 947
Capitalisation boursière ¹	3 589 229	4 140 551
Total du capital utilisé	7 832 213 \$	8 611 623 \$
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	213 518	219 541
Cours de clôture	16,81 \$	18,86 \$

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

First Capital est assujéti aux clauses restrictives financières d'ententes régissant ses débetures de premier rang non garanties et ses facilités de crédit. Conformément aux modalités des ententes de crédit du Fonds, tous les ratios sont calculés en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises. Au 31 décembre 2022, First Capital respectait toutes les clauses restrictives financières qui s'appliquaient au Fonds.

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

Aux	Mesures/clauses restrictives	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	≤65 %	44,0 %	43,9 %
Ratio du total des actifs non grevés sur les emprunts non garantis, calculé selon un taux de capitalisation moyen de dix trimestres ^{1, 2}	≥1,3	2,3	2,3
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, en utilisant une moyenne de quatre trimestres ²	>2,0 \$	4,4 \$	4,5 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif ²	≤35 %	13,6 %	12,7 %
Pour les quatre trimestres consécutifs clos les			
Ratio de couverture des intérêts (BAIIA ajusté/charge d'intérêts) ²	>1,65	2,4	2,3
Ratio de couverture des charges fixes (BAIIA ajusté/service de la dette) ²	>1,50	2,1	2,0

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

²⁾ Calculs exigés selon les conventions de facilité de crédit ou les actes de fiducie régissant les 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 2022	31 décembre 2021
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 140 490 \$	1 173 175 \$
Facilités de crédit non garanties	1 030 564	824 792
Facilités de crédit garanties	74 050	74 985
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	2 245 104 \$	2 072 952 \$
Courants	256 038 \$	118 660 \$
Emprunts hypothécaires sur les actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	13 129	—
Non courants	1 975 937	1 954 292
Total	2 245 104 \$	2 072 952 \$

Les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit garanties sont garantis par les immeubles de placement de First Capital. Au 31 décembre 2022, des immeubles de placement d'un montant d'environ 2,3 G\$ (2,5 G\$ au 31 décembre 2021), sur un total de 8,6 G\$ (9,1 G\$ au 31 décembre 2021) (note 3 a)), avaient été donnés en garantie dans le cadre des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties.

Au 31 décembre 2022, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 3,4 % (3,4 % au 31 décembre 2021) et venaient à échéance de 2024 à 2031. À cette même date, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré applicable à tous les emprunts hypothécaires était de 3,5 % (3,5 % au 31 décembre 2021).

NOTES ANNEXES – suite

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

	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2023	32 597 \$	— \$	32 597 \$	s. o.
2024	31 945	108 478	140 423	3,7 %
2025	29 641	66 971	96 612	3,8 %
2026	25 886	94 360	120 246	3,2 %
2027	24 079	79 863	103 942	3,6 %
De 2028 à 2031	43 103	606 933	650 036	3,5 %
	187 251 \$	956 605 \$	1 143 856 \$	3,5 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(3 366)	
Total			1 140 490 \$	

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

Au 31 décembre 2022	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Découvert bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Échéance
Facilités de crédit non garanties						
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance de 2026 à 2027 ¹	450 000 \$	— \$	(5 593) \$	444 407 \$	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou \$ US au LIBOR + 1,45 %	30 juin 2026 au 30 juin 2027
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2024 ²	100 000	(100 564)	—	—	AB + 1,15 % ou préférentiel + 0,30 % ou \$ US au LIBOR + 1,15 %	31 août 2024
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2023	250 000	(80 000)	—	170 000	AB + 1,15 % ou préférentiel + 0,30 % ou \$ US au LIBOR + 1,15 %	31 octobre 2023
Emprunt à terme non garanti à taux variable arrivant à échéance de 2023 à 2025 ³	200 000	(200 000)	—	—	AB + 1,20 % AB + 1,50 %	15 avril 2023 au 15 avril 2025
Emprunt à terme non garanti à taux fixe arrivant à échéance en 2025 ^{4,5}	100 000	(100 000)	—	—	5,00 %	9 janvier 2025
Emprunts à terme non garantis à taux fixe arrivant à échéance de 2024 à 2026 ⁵	550 000	(550 000)	—	—	3,29 %	28 mars 2024 au 15 avril 2026
Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Arrivant à échéance en 2027	170 000	(21 907)	—	148 093	AB + 2,30 %	20 janvier 2027
Arrivant à échéance en 2025	71 450	—	—	71 450	AB + 2,65 % ou préférentiel + 1,00 %	28 novembre 2025
Arrivant à échéance en 2024	19 321	(7 742)	—	11 579	préférentiel – 0,25 %	1 ^{er} juin 2024
Arrivant à échéance en 2023 ⁵	33 333	(33 333)	—	—	2,79 %	24 février 2023
Facilités de crédit garanties						
Arrivant à échéance en 2023	4 313	(4 313)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	28 septembre 2023
Arrivant à échéance en 2023	6 755	(6 755)	—	—	AB + 1,20 % ou préférentiel + 0,20 %	19 décembre 2023
Total	1 955 172 \$	(1 104 614) \$	(5 593) \$	845 529 \$		

¹⁾ Au 31 décembre 2022, une tranche de la facilité de crédit renouvelable non garantie de près de 380,0 M\$ a été prolongée d'un an et est à rembourser au plus tard le 30 juin 2027. Le solde de 70,0 M\$ est à rembourser au plus tard le 30 juin 2026.

²⁾ Le Fonds a prélevé en dollars américains l'équivalent de 100,0 M\$ CA, ce montant ayant été réévalué à 100,6 M\$ CA au 31 décembre 2022.

³⁾ Au 31 décembre 2022, une tranche de 100,0 M\$ arrive à échéance le 15 avril 2023 au taux des AB + 1,20 % et la tranche restante de 100,0 M\$, le 15 avril 2025 au taux des AB + 1,50 %.

⁴⁾ Le Fonds a l'option de prolonger les emprunts à terme non garantis de deux ans supplémentaires jusqu'au 9 janvier 2027.

⁵⁾ Le Fonds a conclu des contrats de swaps de taux d'intérêt fondés sur les taux des AB pour convertir économiquement ces emprunts à terme non garantis et ces facilités de crédit garanties relatives à la construction d'instruments de créance à taux variables fondés sur les taux des AB à des instruments de créance à taux fixes sur leur durée jusqu'à l'échéance respective.

NOTES ANNEXES – suite

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

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

11. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

Aux		Taux d'intérêt		31 décembre 2022		31 décembre 2021	
Série	Échéance	Nominal	Effectif	Capital impayé	Passif	Passif	
O	31 janvier 2022	4,43 %	4,59 %	— \$	— \$	199 975	\$
P	5 décembre 2022	3,95 %	4,18 %	—	—	249 493	
Q	30 octobre 2023	3,90 %	3,97 %	300 000	299 835	299 644	
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000	300 323	300 507	
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	300 588	300 801	
T	6 mai 2026	3,60 %	3,57 %	300 000	300 386	300 487	
V	22 janvier 2027	3,46 %	3,54 %	200 000	199 397	199 261	
U	12 juillet 2027	3,75 %	3,82 %	300 000	299 124	298 950	
A	1 ^{er} mars 2028	3,45 %	3,54 %	200 000	199 171	199 027	
Total ou moyenne pondérée		3,94 %	3,95 %	1 900 000 \$	1 898 824 \$	2 348 145	\$
Courantes				300 000 \$	299 835 \$	449 468	\$
Non courantes				1 600 000	1 598 989	1 898 677	
Total				1 900 000 \$	1 898 824 \$	2 348 145	\$

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

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

Le 5 décembre 2022, First Capital a remboursé à l'échéance ses débentures de premier rang non garanties de série P à 3,95 % d'un montant en capital de 250,0 M\$.

12. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Notes	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Non courants			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations ^a		1 152 \$	1 755 \$
Contrats de location de terrains à payer		8 136	8 811
Dérivés à la juste valeur	23	—	8 990
Régimes de rémunération fondée sur des parts	15 c)	6 758	6 802
Prix d'acquisition différé d'un immeuble de placement		1 425	2 850
Autres passifs ^b		87 327	24 289
Total – non courants		104 798	53 497
Courants			
Dettes fournisseurs et charges à payer		76 291	75 900
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		49 117	44 696
Régimes de rémunération fondée sur des parts	15 c)	16 964	17 815
Distributions à verser	14 b)	15 373	7 903
Intérêts à payer		28 736	33 641
Dépôts des locataires		39 436	40 236
Dérivés à la juste valeur	23	—	464
Autres passifs		9	11
Total – courants		225 926	220 666
Total		330 724 \$	274 163 \$

- a) First Capital a des obligations de remise en état des lieux par rapport à certains des sites faisant partie de son portefeuille d'immeubles. À cet égard, FCR a comptabilisé également dans les autres actifs une indemnité et un produit d'assurance en matière d'environnement à recevoir totalisant 0,7 M\$ (1,2 M\$ au 31 décembre 2021 (note 8)).
- b) Les autres passifs comprennent un prêt à rembourser à l'une des coentreprises du Fonds d'un montant de 53,2 M\$ en lien avec le produit de l'hypothèque reçu par la coentreprise. Le produit du prêt a été versé simultanément à titre d'avance au Fonds et aux autres commanditaires de la coentreprise par voie d'un nouveau prêt qui ne peut être éliminé dans les états financiers consolidés conformément aux IFRS.

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).

NOTES ANNEXES – suite

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

Aux	31 décembre 2022		31 décembre 2021	
	Nombre de parts échangeables	Valeur	Nombre de parts échangeables	Valeur
Solde au début de l'exercice	103	1 947 \$	103	1 399 \$
Converties en parts de fiducie	(43)	(617)	—	—
Ajustement de la juste valeur	—	(321)	—	548
Solde à la fin de l'exercice	60	1 009 \$	103	1 947 \$

14. CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX PORTEURS DE PARTS

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

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

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

a) Parts de fiducie

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

Aux	31 décembre 2022		31 décembre 2021	
	Nombre de parts échangeables	Valeur	Nombre de parts échangeables	Valeur
Solde au début de l'exercice	219 541	2 898 271 \$	219 315	2 894 582 \$
Parts de fiducie rachetées	(6 238)	(82 393)	—	—
Exercice d'options et règlement de parts incessibles, parts liées au rendement et parts différées	172	3 144	226	3 689
Conversion de parts échangeables	43	617	—	—
Solde à la fin de l'exercice	213 518	2 819 639 \$	219 541	2 898 271 \$

Le 16 mai 2022, First Capital a obtenu l'approbation de la Bourse de Toronto d'entreprendre une offre publique de rachat dans le cours normal des activités (« OPRCNA »), qui lui permettra de racheter et d'annuler jusqu'à 21 910 353 de ses parts de fiducie (« parts ») en circulation.

Au 31 décembre 2022, le Fonds avait racheté, puis annulé, 6,2 millions de parts au prix d'achat moyen pondéré de 15,14 \$ par part, pour un coût total de 94,5 M\$. L'excédent du prix de rachat sur la valeur comptable des parts rachetées, qui correspond à l'augmentation du prix des parts par rapport au prix d'émission historique moyen pondéré, d'un montant de 12,1 M\$ a été porté en réduction des bénéfices non distribués.

b) Distributions

Le 12 janvier 2021, First Capital a annoncé la réduction de sa distribution mensuelle aux porteurs de parts, qui passe de 0,07167 \$ 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.

Le 15 septembre 2022, First Capital a annoncé le rétablissement des distributions mensuelles régulières du Fonds à 0,072 \$ par part à compter de la distribution de septembre 2022.

First Capital a déclaré des distributions mensuelles totales de 0,575 \$ par part de fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 (0,432 \$ par part de fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2021).

15. RÉGIMES DE RÉMUNÉRATION FONDÉE SUR DES PARTS

a) Régime d'options sur parts

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

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

Aux	31 décembre 2022						31 décembre 2021			
	Options en cours			Options dont les droits sont acquis			Options en cours		Options dont les droits sont acquis	
Fourchette des prix d'exercice (\$)	Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par part de fiducie	Durée résiduelle moyenne pondérée (en années)	Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré par 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
15,53 – 19,29	1 553	17,24 \$	4,1	1 067	18,01 \$	1 609	17,27 \$	5,2	965	18,43 \$
19,30 – 20,05	1 509	19,86 \$	3,9	1 349	19,84 \$	1 515	19,86 \$	5,3	1 167	19,81 \$
20,06 – 21,19	1 749	20,67 \$	4,9	1 388	20,55 \$	1 749	20,67 \$	6,2	1 043	20,49 \$
21,20 – 21,24	1 464	21,24 \$	6,8	636	21,24 \$	1 464	21,24 \$	8,2	293	21,24 \$
15,53 – 21,24	6 275	19,76 \$	4,9	4 440	19,82 \$	6 337	19,75 \$	6,2	3 468	19,75 \$

NOTES ANNEXES – suite

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, un montant de 0,7 M\$ (1,0 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021) a été comptabilisé à titre de charge liée aux options sur actions.

Exercices clos les 31 décembre	2022		2021	
	Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré	Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré
En cours au début de l'exercice	6 337	19,75 \$	7 103	20,20 \$
Attribuées ^a	—	—	644	15,53
Exercées ^b	(7)	17,90	(60)	16,41
Déchues	(15)	19,34	(545)	20,59
Arrivées à expiration	(40)	17,90	(805)	20,05
En cours à la fin de l'exercice	6 275	19,76 \$	6 337	19,75 \$

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

- b) Le prix moyen pondéré auquel les options ont été exercées pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 était de 18,17 \$ (16,72 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021).

Les hypothèses utilisées pour déterminer la juste valeur des options sur parts au moyen du modèle d'évaluation des options Black et Scholes (niveau 2) aux 31 décembre 2022 et 2021 étaient les suivantes :

Aux 31 décembre	2022	2021
Volatilité prévue du prix des parts de fiducie	20,50 %-32,62 %	17,92 %-35,17 %
Durée prévue des options	De 0,2 an à 6,0 ans	De 0,2 an à 6,5 ans
Taux de distribution prévu	5,12 %	4,25 %
Taux d'intérêt sans risque	3,32 %-4,57 %	0,16 %-1,28 %

b) Arrangements visant les parts de fiducie

Les régimes de parts de fiducie de First Capital comprennent un régime de parts différées (« PD ») à l'intention des fiduciaires et un régime de parts incessibles (« PI ») qui prévoit l'émission de parts incessibles et de parts liées au rendement (« PR »). Aux termes des arrangements visant les PD et les PI, un participant a droit à une part de fiducie ou à l'équivalent de sa valeur en trésorerie, pour les régimes de PI 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 PD, et ii) au troisième anniversaire de la date d'attribution, dans le cas d'une PI. Aux termes de l'arrangement visant les PR, 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 PR, 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	2022		2021	
(en milliers)	PD	PI/PP	PD	PI/PP
En circulation au début de l'exercice	320	897	368	789
Attribuées ^{a, b}	77	460	65	355
Distributions réinvesties	12	35	8	22
Exercées	(7)	(284)	(121)	(244)
Déchues	—	(25)	—	(25)
En circulation à la fin de l'exercice	402	1 083	320	897
Charge comptabilisée pour l'exercice	1 416 \$	5 693 \$	1 299 \$	5 365 \$

- a) La juste valeur des PD attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, qui était de 1,2 M\$ (1,1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021), 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 PI attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, qui était de 4,7 M\$ (3,1 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021), a été évaluée selon le cours de la part de fiducie en vigueur à la date d'attribution.
- b) La juste valeur des PR au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022 était de 2,5 M\$ (2,8 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021). La juste valeur est calculée selon le modèle de simulation de Monte-Carlo d'après les hypothèses ci-dessous ainsi qu'un facteur d'ajustement du marché fondé sur le rendement total pour les porteurs de parts de First Capital par rapport à l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX et à un indice personnalisé de pairs cotés en Bourse.

Exercices clos les 31 décembre	2022	2021
Date d'attribution	9 mai 2022	1 ^{er} mars 2021
PR attribuées (en milliers)	177	146
Durée jusqu'à l'expiration	3 ans	3 ans
Taux de volatilité moyen pondéré	31,1 %	30,1 %
Corrélation moyenne pondérée	75,3 %	72,4 %
Rendement total moyen pondéré pour les porteurs de parts	(15,6) %	10,4 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	2,66 %	0,34 %
Juste valeur (en milliers)	2 479 \$	2 771 \$

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

Les régimes de rémunération fondée sur des parts de First Capital sont comptabilisés comme des attributions réglées en trésorerie. Par conséquent, les options sur parts, les parts différées, les parts incessibles et les PR en cours sont comptabilisées à titre de passifs à la juste valeur par le biais du résultat net. Au 31 décembre 2022, la valeur comptable du passif au titre des régimes de rémunération fondée sur des parts s'élevait à 23,7 M\$ (24,6 M\$ au 31 décembre 2021) (note 12). Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, First Capital a comptabilisé une diminution de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts, ce qui a entraîné un profit de réévaluation de 5,3 M\$ aux comptes de résultat consolidés en raison de la baisse 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	
		2022	2021
Produits locatifs tirés des immeubles			
Loyers de base ¹		430 429 \$	426 146 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		106 162	100 865
Recouvrements de taxes foncières		117 061	118 842
Frais de résiliation de contrats de location		4 113	1 541
Loyer proportionnel		2 633	2 528
Ajustement de loyer de manière linéaire		(567)	2 082
Ajustements liés au recouvrement des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		376	(2 308)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		32 889	25 194
Total des produits locatifs tirés des immeubles	2,7 %	693 096	674 890
Coûts d'exploitation des immeubles			
Charges d'exploitation recouvrables		118 296	111 951
Taxes foncières recouvrables		132 422	134 899
Taxes foncières (recouvrement de taxes foncières) de l'exercice précédent		(361)	(1 877)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		17 240	17 379
Total des coûts d'exploitation des immeubles		267 597	262 352
Total du bénéfice d'exploitation net	3,1 %	425 499 \$	412 538 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		61,4 %	61,1 %

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 (recouvrement de charges lié) aux créances irrécouvrables.

Les autres coûts d'exploitation et ajustements comprennent une charge liée (un recouvrement de charge lié) aux créances irrécouvrables de (0,7) M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 (8,5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021).

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, les coûts d'exploitation des immeubles comprennent un montant de 23,4 M\$ (20,8 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021) se rapportant à la rémunération du personnel. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, la rémunération du personnel est présentée déduction faite des subventions reçues au titre de la Subvention salariale d'urgence du Canada (« SSUC ») de néant (0,6 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021) en lien avec le personnel d'exploitation des immeubles. Une partie de cette subvention salariale a été transférée aux locataires au moyen d'une baisse des recouvrements des coûts d'exploitation.

17. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2022	2021
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables et autres placements	6	565 \$	499 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires classés à la JVRN	6	76	100
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires au coût amorti	6	13 889	5 809
Honoraires et autres produits		5 340	4 472
Total		19 870 \$	10 880 \$

18. CHARGE D'INTÉRÊTS

	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2022	2021
Emprunts hypothécaires	10	46 557 \$	49 912 \$
Facilités de crédit	10	34 638	26 260
Débetures de premier rang non garanties	11	85 446	95 961
Distributions sur les parts échangeables ¹	13	42	45
Total de la charge d'intérêts		166 683	172 178
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement		(16 641)	(19 508)
Charge d'intérêts		150 042 \$	152 670 \$
Variation des intérêts courus		4 863	3 148
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les débetures de premier rang non garanties		1 284	1 169
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les emprunts hypothécaires repris		17	133
Amortissement des coûts de financement différés		(6 965)	(7 630)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation		149 241 \$	149 490 \$

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	
	2022	2021
Salaires, traitements et avantages du personnel	29 542 \$	27 675 \$
Rémunération fondée sur des parts	7 393	7 155
Autres coûts du siège social	15 496	10 611
Total des charges du siège social	52 431	45 441
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(7 196)	(7 234)
Charges du siège social	45 235 \$	38 207 \$

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, les salaires, traitements et avantages du personnel comprennent des subventions salariales de néant (0,3 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2021) reçues dans le cadre de la SSUC.

20. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

	Exercices clos les 31 décembre	
	2022	2021
Profits réalisés (pertes réalisées) sur la vente de titres négociables	5 591 \$	— \$
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	(15 167)	14 786
Profit net lié (perte nette liée) au règlement anticipé de dette ^{1, 2}	12 845	(1 139)
Coûts de transaction	(572)	—
Profit (perte) sur modification de prêts	(566)	—
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(31)	(238)
Frais de vente d'immeubles de placement	(4 440)	(7 133)
Profit à l'exercice d'une option ³	—	80 822
Autres	23	(9)
Total	(2 317) \$	87 089 \$

¹⁾ Au cours du deuxième trimestre de 2022, le Fonds a comptabilisé un profit de couverture de 13,5 M\$ dans les autres éléments du résultat global en lien avec le financement hypothécaire de l'immeuble résidentiel de King High Line. Au quatrième trimestre, la participation du Fonds dans cet immeuble a été vendue et le profit de couverture non amorti de 13,1 M\$ a été reclassé dans les autres profits (pertes) et (charges) au moment auquel l'acheteur a pris en charge l'emprunt hypothécaire. De plus, des coûts de financement différés de 0,3 M\$ se rapportant à l'emprunt hypothécaire ont aussi été radiés lors de la cession de l'immeuble.

²⁾ Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2021, le Fonds a encouru des pénalités de remboursement anticipé de 1,1 M\$ par suite du règlement anticipé de dette.

³⁾ 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\$. Concomitamment à la clôture, le Fonds a conclu un nouveau partenariat et a transféré 50 % de l'immeuble à un nouveau partenaire en contrepartie de 156,0 M\$. Le profit de 100,5 M\$ réalisé à l'exercice de l'option a été retranché 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 2021	Bénéfice net	Comptabilisé dans les autres éléments du résultat global	Capitaux propres et autres	31 décembre 2022
Impôt différé lié aux pertes autres qu'en capital	(29 213) \$	22 555 \$	— \$	(4 698) \$	(11 356) \$
Passif d'impôt différé lié aux différences entre la valeur fiscale et la valeur comptable découlant principalement de l'immobilier, montant net	769 522	(15 358)	21 300	5 280	780 744
Impôt différé, montant net	740 309 \$	7 197 \$	21 300 \$	582 \$	769 388 \$

Au 31 décembre 2022, les filiales constituées en société du Fonds disposaient de pertes autres qu'en capital d'environ 35,2 M\$ qui expirent entre 2028 et 2042.

	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.

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 2022 et 2021 se rapportant à la Société :

	Exercices clos les 31 décembre	
	2022	2021
Impôt sur le résultat calculé au taux d'imposition prévu par la loi au Canada de néant applicable au Fonds aux 31 décembre 2022 et 2021	— \$	— \$
Augmentation (diminution) de l'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :		
Charge (recouvrement) d'impôt différé applicable aux filiales constituées en société	58 134	67 265
Recouvrement d'impôt différé au titre de différences temporaires liées aux immeubles de placement applicables aux filiales constituées en société ¹⁾	(38 237)	(45 001)
Libération des réserves	(12 177)	—
Autres	(523)	3 665
Charge (recouvrement) d'impôt différé	7 197 \$	25 929 \$

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 2022, First Capital affichait une dette totalisant 421,3 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 4,2 M\$.

First Capital a émis un montant total en capital de 1,6 G\$ d'instruments portant intérêt à taux fixe, notamment des prêts hypothécaires, des débentures de premier rang non garanties et des facilités de crédit garanties arrivant à échéance entre le 1^{er} janvier 2023 et le 31 décembre 2025, 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 15,8 M\$.

Au 31 décembre 2022, les prêts et créances hypothécaires de First Capital portant intérêt à des taux variables totalisaient 125,3 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 1,3 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 0,8 M\$.

Les prêts et créances hypothécaires de First Capital portant intérêt à des taux fixes totalisent 49,2 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 0,5 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 2022, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») était le locataire le plus important de FCR, représentant 10,4 % des loyers minimaux annualisés de FCR et s'était vu attribuer une note de première qualité. À l'exception de Loblaw, aucun autre locataire ne représente plus de 10 % des loyers minimaux annualisés. La réussite d'un locataire sur la durée de son contrat de location et sa capacité à respecter ses engagements relatifs aux contrats de location dépendent de plusieurs facteurs. Rien ne garantit que les locataires seront en mesure d'honorer leurs obligations existantes ou leurs contrats de location actuels, et ce, jusqu'à la date d'expiration. First Capital réduit 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>	2022
Moins de 1 an	394 431 \$
Plus de 1 an, mais moins de 5 ans	1 001 822
Plus de 5 ans	531 891
	1 928 144 \$

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 à l'évolution 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 2022 :

Au 31 décembre 2022	Paiements exigibles par période				
	2023	2024 à 2025	2026 à 2027	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	32 597 \$	61 586 \$	49 965 \$	43 103 \$	187 251 \$
Remboursement à l'échéance du capital des emprunts hypothécaires	—	175 449	174 223	606 933	956 605
Facilités de crédit et dette bancaire	225 995	583 306	296 907	—	1 106 208
Débitures de premier rang non garanties	300 000	600 000	800 000	200 000	1 900 000
Obligations au titre des intérêts ¹	154 224	211 371	96 243	37 512	499 350
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	866	1 238	1 209	14 932	18 245
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours	46 168	60 773	—	—	106 941
Total des obligations contractuelles	759 850 \$	1 693 723 \$	1 418 547 \$	902 480 \$	4 774 600 \$

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 2022 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débitures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

First Capital gère son risque de liquidité en échelonnant ses échéances dans le temps, en renégociant de façon proactive les ententes de crédit venant à expiration, en utilisant ses facilités de crédit garanties et non garanties, des emprunts hypothécaires et des débitures non garanties, et en émettant des titres de capitaux propres lorsqu'il le juge approprié. Au 31 décembre 2022, First Capital avait prélevé des avances en trésorerie de 1,0 G\$ (0,8 G\$ au 31 décembre 2021) sur ses facilités de crédit non garanties.

Par ailleurs, au 31 décembre 2022, First Capital avait des lettres de crédit en cours de 27,6 M\$ (29,7 M\$ au 31 décembre 2021) qui ont été consenties par des institutions financières dans le but principal de soutenir certaines obligations contractuelles de FCR, et des découverts bancaires de 1,6 M\$ (2,5 M\$ au 31 décembre 2021).

d) Risque lié au cours des parts

First Capital est exposé au risque lié au cours des parts de fiducie découlant de l'émission de parts échangeables, qui sont des équivalents au plan économique des parts de fiducie et échangeables contre celles-ci, et de l'établissement d'une rémunération fondée sur des parts. Les parts échangeables et les passifs liés à la rémunération fondée sur des parts sont comptabilisés à leur juste valeur, évaluée en fonction des cours du marché. Les parts échangeables et la rémunération fondée sur des parts ont une incidence négative sur le bénéfice d'exploitation lorsque le cours des parts de fiducie augmente, et une incidence positive lorsque le cours des parts de fiducie diminue. 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 2021)
- ii) 3,3 M\$ liés à la rémunération fondée sur des parts (3,5 M\$ au 31 décembre 2021)

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	
		2022	2021	2022	2021
Actifs financiers					
Placements dans des titres de participation à la JVRN	6	3 334 \$	25 976 \$	3 334 \$	25 976 \$
Prêts et créances hypothécaires désignés comme étant à la JVRN	6	1 506	1 492	1 506	1 492
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti	6	174 993	238 473	178 178	239 135
Actif obligataire	8	—	13 388	—	13 388
Autres placements	6	9 595	5 801	9 595	5 801
Dérivés à la juste valeur	8	43 861	6 310	43 861	6 310
Passifs financiers					
Emprunts hypothécaires	10	1 140 490 \$	1 173 175 \$	1 046 429 \$	1 219 703 \$
Facilités de crédit	10	1 104 614	899 777	1 104 614	899 777
Déventures de premier rang non garanties	11	1 898 824	2 348 145	1 775 836	2 437 878
Parts échangeables	13	1 009	1 947	1 009	1 947
Régimes de rémunération fondée sur des parts	15	23 722	24 617	23 722	24 617
Dérivés à la juste valeur	12	—	9 454	—	9 454

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 2022, les taux d'intérêt ajustés en fonction du risque se situaient entre 3,0 % et 13,8 % (entre 1,6 % et 10,9 % au 31 décembre 2021).

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 2022, ces taux se situaient entre 5,4 % et 6,4 % (entre 1,4 % et 2,8 % au 31 décembre 2021).

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. Aux fins du présent calcul, le Fonds utilise, entre autres, les indices de taux d'intérêt fournis par les institutions financières. Au 31 décembre 2022, ces taux se situaient entre 6,2 % et 6,5 % (entre 0,9 % et 3,0 % au 31 décembre 2021).

La juste valeur des parts échangeables est fondée sur le cours de clôture du Fonds au 31 décembre 2022.

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 2022.
- *Parts liées au rendement* : la juste valeur est calculée au moyen du modèle de simulation Monte-Carlo.

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

Aux	31 décembre 2022			31 décembre 2021		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Juste valeur des instruments financiers évalués à la juste valeur						
Actifs financiers						
Placements dans des titres de participation à la JVRN	3 334 \$	— \$	— \$	25 976 \$	— \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires	—	—	1 506	—	—	1 492
Autres placements	—	—	9 595	—	—	5 801
Dérivés à la juste valeur (actifs)	—	43 861	—	—	6 310	—
Passifs financiers						
Parts échangeables	—	1 009	—	—	1 947	—
Régimes de rémunération fondée sur des parts	—	23 722	—	—	24 617	—
Dérivés à la juste valeur (passifs)	—	—	—	—	9 454	—
Juste valeur des instruments financiers évalués au coût amorti						
Actifs financiers						
Prêts et créances hypothécaires	— \$	— \$	178 178 \$	— \$	— \$	239 135 \$
Actif obligataire	—	—	—	—	13 388	—
Passifs financiers						
Emprunts hypothécaires	—	1 046 429	—	—	1 219 703	—
Facilité de crédit	—	1 104 614	—	—	899 777	—
Débentures de premier rang non garanties	—	1 775 836	—	—	2 437 878	—

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

NOTES ANNEXES – suite

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 2022, les taux d'intérêt se situaient entre 3,3 % et 6,2 % (entre 1,6 % et 3,4 % au 31 décembre 2021). Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs (passifs) des instruments de couverture de First Capital :

	Désigné comme instrument de couverture	Échéance au 31 décembre 2022	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Actifs dérivés				
Contrats à terme sur obligations	Oui	Janvier 2023	1 903 \$	754 \$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Avril 2024 à mars 2027	41 394	299
Swaps de devises	Non	Janvier 2023	564	5 257
Total			43 861 \$	6 310 \$
Passifs dérivés				
Swaps de taux d'intérêt	Oui	s. o.	— \$	8 990 \$
Swaps de devises	Non	s. o.	—	464
Total			— \$	9 454 \$

Au 31 décembre 2022, l'augmentation de 37,6 M\$ de la juste valeur des actifs dérivés en cours par rapport à l'exercice précédent s'explique principalement par les importantes augmentations des taux d'intérêt 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 2022, First Capital détenait des participations dans deux entités sur lesquelles elle exerce un contrôle, et consolidait 100 % des actifs, des passifs, des produits et des charges de chaque entité faisant l'objet d'une participation ne donnant pas le contrôle.

Nom de l'entité	Principal placement	Propriété effective	
		31 décembre 2022	31 décembre 2021
Main and Main Developments LP (« MMLP »)	Participation de 46,875 % dans MMUR ¹	67,0 %	67,0 %
Maincore Equities Inc.	Participation de 46,875 % dans MMUR ¹	70,9 %	70,9 %

¹ FCR détient une participation directe de 6,25 % dans M+M Realty LP (« MMUR ») depuis 2014.

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

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	31 décembre
	2022	2021
Actifs non courants	184 375 \$	160 145 \$
Actifs courants	1 029	377
Total de l'actif	185 404	160 522
Passifs non courants	4 148	3 860
Passifs courants	34	483
Total du passif	4 182	4 343
Actif net	181 222 \$	156 179 \$
Participations ne donnant pas le contrôle	55 922 \$	48 140 \$

	Exercices clos les 31 décembre	
	2022	2021
Produits	4 \$	1 \$
Quote-part dans le bénéfice des coentreprises	1 290	48 004
Charges	(465)	(4 649)
Bénéfice net	829 \$	43 356 \$
Participations ne donnant pas le contrôle	236 \$	13 505 \$

	Exercices clos les 31 décembre	
	2022	2021
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	(1 215) \$	(331) \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	12 745	8 769
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(11 470)	(8 509)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	60 \$	(71) \$

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 2022	31 décembre 2021
101 Yorkville Avenue	Toronto, Ont.	50 %	50 %
102 Atlantic Avenue	Toronto, Ont.	50 %	— %
328 Bloor Street West	Toronto, Ont.	50 %	— %
897-901 Eglinton Avenue West	Toronto, Ont.	50 %	50 %
Yonge & Roselawn	Toronto, Ont.	75 %	100 %
Amberlea Shopping Centre	Pickering, Ont.	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 %
261 Queens Quay East (Bayside Village)	Toronto, Ont.	50 %	50 %
Midland (terrain)	Midland, Ont.	50 %	50 %
Rutherford Marketplace (portefeuille résidentiel)	Vaughan, Ont.	— %	50 %
Hunt Club – Petrocan	Ottawa, Ont.	50 %	50 %
Portefeuille de Gatineau ¹	Gatineau, Qc	50 %	50 %
Hunt Club Marketplace	Ottawa, Ont.	66,6 %	66,6 %
Immeubles de Lachenaie	Lachenaie, Qc	50 %	50 %
Immeubles de South Oakville ²	Oakville, Ont.	50 %	50 %
Whitby Mall	Whitby, Ont.	50 %	50 %
Thickson Mall	Whitby, Ont.	50 %	50 %
Portefeuille de Saint-Hubert ³	Saint-Hubert, Qc	50 %	50 %
Portefeuille d'Ottawa ³	Ottawa, Ont.	50 %	50 %
Portefeuille de West Island ⁴	Beaconsfield, Qc / Kirkland, Qc	50 %	50 %
Portefeuille de Burlington ⁵	Burlington, Ont.	50 %	50 %
Seton Gateway	Calgary, Alb.	50 %	50 %
Sherwood Park ⁶	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 portefeuille de Gatineau comprend Place Cité des Jeunes, Place Nelligan, Carrefour du Versant Ouest/Est.

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

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

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

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

⁶ Sherwood Park comprend Sherwood Centre, Sherwood Towne Square, Village Market et Sherwood Centre 1000 Alder Avenue.

Immeuble	Emplacement	Propriété effective	
		31 décembre 2022	31 décembre 2021
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	2022						2021
	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	(18 818)	33 314	14 496	(43 580)	24 762	(18 818)	
Cumul des autres éléments du résultat global	(18 818) \$	33 314 \$	14 496 \$	(43 580) \$	24 762 \$	(18 818) \$	

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

Exercices clos les 31 décembre	2022						2021
	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	64 686 \$	(25 228) \$	39 458 \$	37 485 \$	(14 639) \$	22 846 \$	
Reclassement dans le bénéfice net des (profits) pertes sur les couvertures de flux de trésorerie	(10 072)	3 928	(6 144)	3 143	(1 227)	1 916	
Autres éléments du résultat global	54 614 \$	(21 300) \$	33 314 \$	40 628 \$	(15 866) \$	24 762 \$	

27. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

	Notes	Exercices clos les 31 décembre	
		2022	2021
Ajustement de loyers calculé de façon linéaire	16	567 \$	(2 082) \$
Frais de vente d'immeubles de placement	20	4 440	7 133
(Profit réalisé) perte réalisée sur la vente de titres négociables	20	(5 591)	—
(Profit latent) perte latente sur les titres négociables classés comme étant à la JVRN	20	15 167	(14 786)
(Profit) perte sur modification de prêts	20	566	—
(Profit net lié) perte nette liée au règlement anticipé de dette	20	(12 845)	—
Profit sur option	20	—	(80 822)
Charge de rémunération fondée sur des parts	15	7 772	7 676
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables	13	(321)	548
Augmentation (diminution) de la valeur de la rémunération fondée sur des parts	15	(5 250)	9 286
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	7 197	25 929
Total		11 702 \$	(47 118) \$

b) Variation nette des autres éléments du fonds de roulement

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

	Exercices clos les 31 décembre	
	2022	2021
Débiteurs	1 814 \$	18 512 \$
Charges payées d'avance	(3 225)	(686)
Dettes fournisseurs et charges à payer	3 254	5 327
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	(800)	2 727
Portefeuille de projets de développement résidentiel	(1 845)	—
Variation des autres éléments du fonds de roulement	(9 399)	(15 948)
Total	(10 201) \$	9 932 \$

c) Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs

	Exercices clos les 31 décembre	
	2022	2021
Avances sur prêts et créances hypothécaires	(65 018) \$	(45 275) \$
Remboursement de prêts et créances hypothécaires	137 787	54 455
Autres placements, montant net	(3 794)	(695)
Produit de la cession de titres négociables	13 066	—
Total	82 041 \$	8 485 \$

d) Trésorerie et équivalents de trésorerie

	31 décembre 2022	31 décembre 2021
Aux		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	32 694 \$	34 699 \$

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 149,9 M\$ (73,2 M\$ au 31 décembre 2021) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- c) First Capital est éventuellement responsable de lettres de crédit émises en faveur de FCR dans le cours normal des activités par des institutions financières de 27,6 M\$ (29,7 M\$ au 31 décembre 2021).
- d) First Capital a des obligations en tant que preneur dans le cadre de contrats de location de terrains à long terme. Les engagements annuels dans le cadre de ces contrats de location de terrains s'élevaient à environ 0,9 M\$ (1,2 M\$ au 31 décembre 2021), l'obligation totale s'établissant à 18,2 M\$ (19,5 M\$ au 31 décembre 2021).

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	
	2022	2021
Salaires et avantages du personnel à court terme	4 626 \$	4 574 \$
Rémunération fondée sur des parts (charge de rémunération sans effet sur la trésorerie)	5 457	5 188
	10 083 \$	9 762 \$

30. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE BILAN

Portefeuille d'immeubles de commerces de détail de quartier en Alberta – financement hypothécaire

Le 26 janvier 2023, First Capital a obtenu un financement hypothécaire de 233,7 M\$ pour un portefeuille de six immeubles de commerces de détail de quartier en Alberta. Avec une échéance de dix ans, les emprunts hypothécaires arriveront à échéance en janvier 2033. Ils portent intérêt à un taux effectif annuel de 5,4 % payable mensuellement à partir du 26 février 2023.

Information à l'intention des porteurs de parts

SIÈGE SOCIAL

Shops at King Liberty

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

BUREAU DE MONTRÉAL

Place Viau

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

BUREAU DE CALGARY

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

BUREAU D'EDMONTON

Edmonton Brewery District

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

BUREAU DE VANCOUVER

Shops at New West

800 Carnarvon Street, Suite 320
New Westminster, BC V3M 0G3
Tél. : 604 278 0056
Télec. : 604 242 0266

AGENT DES TRANSFERTS

Société de fiducie Computershare du Canada

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

ÉQUIPE DE LA HAUTE DIRECTION

Adam Paul

Président et chef de la direction

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, Services
immobiliers

Alison Harnick

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

Michele Walkau

Première vice-présidente, Marque
et culture

AUDITEUR

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.
Toronto (Ontario)

FIDUCIAIRES

Paul Douglas

Président du conseil

Leonard Abramsky

Fiduciaire

Sheila Botting

Fiduciaire

Ian Clarke

Fiduciaire

Ira Gluskin

Fiduciaire

Annalisa King

Fiduciaire

Al Mawani

Fiduciaire

Adam Paul

Fiduciaire

Andrea Stephen

Fiduciaire





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