



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

Certaines hypothèses et certains facteurs importants ont été pris en compte dans les présentes déclarations prospectives. L'information prospective repose sur de nombreuses hypothèses concernant, notamment, les produits locatifs (y compris le rythme auquel de nouveaux locataires viennent s'ajouter, l'entrée en exploitation des immeubles développés et les niveaux de loyer proportionnel), les taux d'intérêt, le taux de défaillance des locataires, les coûts d'emprunt (y compris les taux d'intérêt sous-jacents et les écarts de taux), la disponibilité des capitaux en général et la stabilité des marchés financiers, la capacité du Fonds d'accorder des prêts au même taux ou au même montant que les prêts remboursés, les coûts de développement, les dépenses d'investissement, les coûts d'exploitation et les charges du siège social, le volume et le rythme des acquisitions d'immeubles productifs de revenus, la capacité du Fonds de réaliser des cessions, ainsi que l'échéancier, les modalités et les avantages prévus de la réalisation de ces cessions, la capacité du Fonds de réaménager et de vendre ses propriétés ou de conclure des partenariats visant la superficie additionnelle future qu'il a identifiée dans son portefeuille, le nombre de parts en circulation, la capacité du Fonds de se qualifier à titre de fonds de placement immobilier en vertu de la Loi de l'impôt sur le revenu, la capacité du Fonds d'atténuer l'incidence de la pandémie de COVID-19, la durée et l'ampleur de la pandémie et bien d'autres facteurs. De plus, les hypothèses qui sous-tendent les déclarations prospectives de la Société comprises dans la rubrique « 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 déclarations prospectives sont assujetties à un grand nombre de risques et d'incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent de manière importante des attentes actuelles. Ces questions sont abordées entre autres à la rubrique « Risques et incertitudes » du rapport de gestion de First Capital pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 ainsi qu'à la rubrique « Facteurs de risque » de la dernière notice annuelle de First Capital. Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent de manière importante de ceux exprimés, sous-entendus ou prévus dans les déclarations prospectives, en plus de ceux décrits ci-dessus, incluent, sans s'y limiter, la conjoncture économique; la propriété des biens immobiliers; les difficultés financières des locataires; les manquements et les faillites; l'illiquidité relative des biens immobiliers; la hausse des coûts d'exploitation, des taxes foncières et des impôts sur le revenu; la capacité de First Capital à maintenir le niveau d'occupation et à louer ou à relouer les locaux aux loyers actuels ou prévus; l'accessibilité et le coût des capitaux propres et des capitaux d'emprunt afin de financer les activités du Fonds, y compris le remboursement de la dette existante ainsi que des activités de développement, d'intensification et d'acquisition; les fluctuations des taux d'intérêt et des écarts de taux; la structure organisationnelle; les modifications aux notes de crédit; la présence sur le marché de nouveaux immeubles de commerce de détail concurrentiels qui pourraient devenir disponibles après construction ou par location ou sous-location; la capacité du Fonds à mettre en œuvre sa stratégie de placement en milieu urbain, notamment à l'égard des cessions, à tirer parti des avantages concurrentiels, à optimiser son portefeuille de biens et à accélérer la valeur au profit des investisseurs et parties prenantes, à garder une longueur d'avance sur l'évolution des conditions du marché, à dégager des valeurs latentes, à atteindre ses cibles démographiques et à maintenir une position de premier plan; les frais imprévus liés aux acquisitions, au développement et à la construction; la concentration géographique et celle des locataires; le développement résidentiel, la vente et la location; le respect d'engagements financiers; les modifications apportées à la réglementation gouvernementale; les obligations et les coûts de conformité liés aux exigences sur le plan environnemental; les frais et les passifs imprévus liés aux cessions; les obstacles liés à l'intégration d'acquisitions au sein du Fonds; les pertes non assurées et la capacité de First Capital à souscrire des assurances à un coût raisonnable; les risques courus attribuables aux coentreprises; 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 incertitudes liées aux répercussions de la COVID-19 sur First Capital, notamment la durée, l'étendue et la gravité de la pandémie, la nature et la portée des mesures prises par l'ensemble des ordres de gouvernement pour atténuer la gravité du virus et sa propagation, les effets du virus et les mesures prises par les autorités gouvernementales et les responsables de la santé publique à cet égard en ce qui concerne la capacité de ses locataires de payer leur loyer en totalité ou tout court, les marchés financiers et du crédit à l'échelle nationale et internationale, notre capacité à obtenir des capitaux à des conditions favorables ou à en obtenir tout court, la santé et la sécurité de nos employés et de nos locataires et les chaînes d'approvisionnement nationales et mondiales, parmi d'autres risques liés à la COVID-19 plus amplement décrits dans le rapport de gestion de First Capital pour l'exercice clos le 31 décembre 2022 à la rubrique « Risques et incertitudes ». Étant donné l'évolution des circonstances entourant la COVID-19, il est difficile de prédire l'ampleur des répercussions défavorables sur l'économie mondiale et nationale, et sur les entreprises, les activités d'exploitation et la situation financière des locataires du FPI, et les activités d'exploitation et la situation financière du FPI.

Le lecteur ne doit donc pas se fier indûment à ces déclarations prospectives. En outre, les déclarations prospectives ne sont valides qu'à la date à laquelle elles sont formulées. First Capital se dégage de toute obligation concernant la publication d'une mise à jour de ces déclarations, que ce soit à la lumière de nouveaux renseignements ou à la suite d'événements futurs ou de circonstances nouvelles, sauf tel qu'il est requis selon les lois sur les valeurs mobilières pertinentes. Toutes les déclarations prospectives figurant dans le présent rapport de gestion sont datées du 2 mai 2023 et sont faites sous réserve de ces mises en garde.

PROFIL DE LA SOCIÉTÉ

FCR détient, exploite et aménage des centres à ciel ouvert ayant comme locataire principal un supermarché dans les quartiers affichant les plus importants essors 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 importants essors 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



22,3 M
PI2 DE SURFACE
LOCATIVE BRUTE



>2 400
LOCATAIRES



376
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
- **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 en plein essor démographique. Selon nos prévisions, cet essor devrait s'accroître 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.

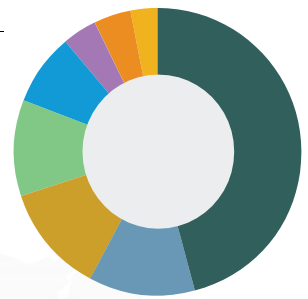
Marchés urbains



% des loyers minimaux annuels*

■ Région du Grand Toronto	40%	49%
■ Région du Grand Montréal	14%	12%
■ Région du Grand Calgary	13%	11%
■ Région du Grand Vancouver	10%	11%
■ Région du Grand Edmonton	10%	7%
■ Région du Grand Ottawa	5%	4%
■ Région Kitchener/Waterloo/Guelph	5%	4%
■ Autres	3%	2%

% de la Valeur du portefeuille*



Total

100%

100%


*Au 31 mars 2023

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 – 3 924 magasins

	Nombre d'emplacements	% de location	
Au 31 mars 202			
Magasins d'alimentation	124	17,2	
Fournisseurs de services médicaux, professionnels et personnels	1 302	15,5	
Restaurants à service rapide, chaînes et cafés	920	13,3	
Autres détaillants de produits de consommation de base	383	12,1	
Pharmacies	119	9,1	
Autres locataires	469	8,8	
Banques et coopératives d'épargne et de crédit	184	8,0	
Magasins à prix réduits	84	5,8	
Centres de conditionnement physique	77	3,7	
Magasins de vins et spiritueux	87	3,1	
Autres restaurants	70	1,8	
Garderies et centres d'apprentissage	105	1,6	

An aerial, dusk-time rendering of a dense urban development. The scene is dominated by numerous skyscrapers of varying heights and architectural styles, many with illuminated facades. The buildings are interspersed with green spaces, including parks, courtyards, and landscaped walkways. A central area features a basketball court and other recreational facilities. The overall atmosphere is one of a vibrant, modern city center. A dark teal curved banner is overlaid on the top right corner, containing white text.

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

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.

31 installations d'art public au sein de notre portefeuille



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.

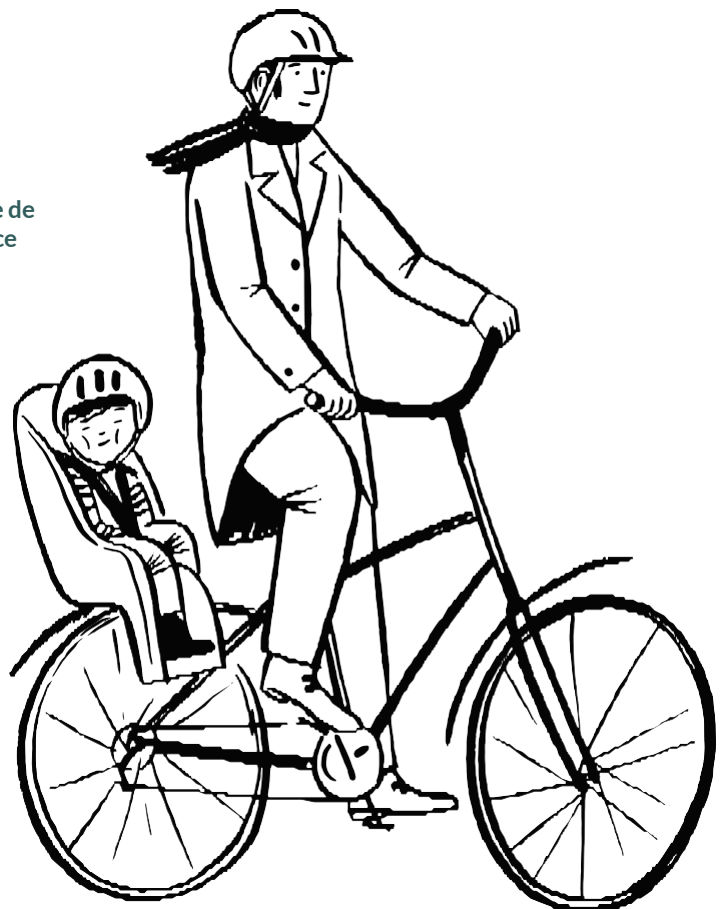
85 

Notre portefeuille a une note d'accessibilité à pied de 85 (« 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 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 vice-président du développement durable à temps plein qui est responsable de diriger les démarches de reddition de comptes en matière de développement durable et d'encourager l'engagement à nos pratiques ESG ainsi que 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 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 :



Classement 4 étoiles

à l'évaluation du secteur immobilier par le GRESB de 2022 avec un pointage de 82



Cote « AAA » dans le cadre de l'évaluation des pratiques ESG par Morgan Stanley Capital International (MSCI) en 2022



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 gaz à effet de serre (GES) absolues sur 5 ans (de 2017 à 2021)
- Ambition de réduire de 46 % les émissions de GES en 2030 (année de base 2019) approuvée par la Science Based Target Initiative (SBTi), avec pour objectif à long terme d'atteindre zéro émission nette au plus tard en 2050
- Nous avons organisé notre premier forum sur la collaboration en matière de lutte contre les changements climatiques où nous avons réuni 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

- Plus de 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 85 (très accessible à pied)
- Plus de 300 stations de recharge pour véhicules électriques installées, 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; 80 % de notre portefeuille était certifié au 31 décembre 2022
- 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 (127 projets) était certifié selon les normes LEED au 31 décembre 2022
- 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

- Mesures robustes liées à la diversité femmes-hommes à tous les échelons de l'organisation – plus de 56 % 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 pour la 3e année consécutive, de 2020 à 2022
- Nommé comme l'un des meilleurs employeurs de petite et moyenne envergure pour la 3e année consécutive, de 2020 à 2022
- Inscrit au palmarès « The Career Directory » de 2021 et de 2022 comme l'un des meilleurs employeurs du Canada pour les nouveaux diplômés
- Taux d'engagement des employés de 87 % 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 et collecte de plus de 600 000 \$ en dons par le biais des actions caritatives dirigées par les employés pour lutter contre l'insécurité alimentaire (Second Harvest et banques alimentaires) et des initiatives en santé mentale (Jeunesse, J'écoute)
- En 2022, 82 % du personnel de FCR a fait du bénévolat pour soutenir les organismes de bienfaisance locaux dans nos collectivités

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 :

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



Faire le suivi de nos progrès :

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

À First Capital, nous aspirons à maintenir notre position de chef de file en matière 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	37	Notations
1	Contexte commercial actuel et perspectives	38	Échéance de l'encours de la dette et du capital
5	Mesures financières non conformes aux IFRS	38	Emprunts hypothécaires
10	Mesures d'exploitation	40	Facilités de crédit
10	Information consolidée sommaire et points saillants	41	Débitures de premier rang non garanties
12	Aperçu des activités et de l'exploitation	41	Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
12	Placements immobiliers	42	Liquidités
15	Immeubles de placement	42	Flux de trésorerie
16	Acquisitions réalisées en 2023	43	Obligations contractuelles
16	Cessions réalisées en 2023	44	Éventualités
16	Dépenses d'investissement	45	Rapprochements et mesures financières non conformes aux IFRS
17	Évaluation des immeubles de placement	45	Rapprochement des bilans consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital
19	Activités de développement immobilier	46	Rapprochement des comptes de résultat consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital
25	Location et occupation	47	Fonds provenant des activités, fonds provenant des activités ajustés et flux de trésorerie provenant des activités ajustés
27	Les 40 principaux locataires	50	Valeur de l'actif net
28	Échéances des contrats de location	51	Distributions
28	Participation dans des coentreprises	51	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
29	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	52	Opérations entre parties liées
30	Résultats d'exploitation	52	Événements postérieurs à la date de clôture
30	Bénéfice d'exploitation net	53	Données financières trimestrielles
32	Produits d'intérêts et autres produits	54	Estimations comptables critiques
33	Charge d'intérêts	55	Contrôles et procédures
33	Charges du siège social	55	Risques et incertitudes
34	Autres profits (pertes) et (charges)		
34	Impôt sur le résultat		
34	Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts		
35	Structure du capital et liquidités		
35	Total du capital utilisé		

Rapport de gestion

INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion du Fonds de placement immobilier First Capital (« First Capital », « FCR » ou le « Fonds ») a pour but de fournir aux lecteurs une évaluation de la performance et de résumer la situation financière et les résultats d'exploitation pour les trimestres clos les 31 mars 2023 et 2022. 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 2 mai 2023.

CONTEXTE COMMERCIAL ACTUEL ET PERSPECTIVES

Alors que la hausse des taux d'intérêt et le resserrement des politiques monétaires commencent à porter leurs fruits, l'inflation dans de nombreux pays, dont le Canada, est en train de se replier, les prix de l'énergie étant à la baisse et les chaînes d'approvisionnement mondiales retournant à la normale. Durant le premier trimestre de 2023, la croissance économique dans le monde et au Canada a surpassé les prévisions, mais elle va probablement connaître un ralentissement au cours des trimestres à venir. Économique RBC s'attend à ce que l'économie canadienne se contracte de 0,5 % au T2 et de 1,0 % au T3, pour renouer avec la croissance au T4 de 2023 en augmentant de 1,0 %. La détérioration des perspectives s'explique en partie par l'effet retardateur de la hausse des taux directeurs, mais aussi par un accès au crédit plus difficile au cours des derniers mois, en particulier dans la foulée des turbulences provenant du secteur des services bancaires régionaux aux États-Unis, où plusieurs banques ont fait faillite durant le premier trimestre. Les données économiques les plus récentes au Canada dévoilent un repli de l'inflation, qui est passée à 4,3 % en mars, en baisse par rapport à 5,2 % en février et à 5,9 % en janvier, soit le taux le plus bas depuis août 2021. La Banque du Canada prévoit que l'IPC continuera de reculer et s'établira à 3 % au milieu de l'année, et qu'il continuera de baisser de façon plus graduelle, pour atteindre la valeur cible de 2 % d'ici 2024. Cela permet de mieux comprendre pourquoi le Conseil de direction continue de maintenir son taux à un jour à 4,5 %. En effet, dans son communiqué d'avril 2023, la Banque du Canada affirme que : « *Le Conseil de direction continue d'évaluer si la politique monétaire est assez restrictive pour atténuer les pressions sur les prix et demeure prêt à relever encore le taux directeur si nécessaire afin de ramener l'inflation à la cible de 2 %. La Banque reste déterminée à rétablir la stabilité des prix pour les Canadiennes et les Canadiens* ».

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 de 2022, 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 d'actifs très recherchés et à faible rendement totalisant plus de 1 G\$ sur une période de deux ans à des fins de mise en valeur. 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.

Au cours du premier trimestre de 2023, First Capital a continué à mettre en œuvre son plan d'optimisation du portefeuille. Le 11 avril 2023, le Fonds a annoncé qu'il avait conclu des accords fermes totalisant 184 M\$ visant la vente de quatre immeubles, à savoir i) The Hazelton Hotel, ainsi que sa participation de 50 % dans ONE Restaurant, situé dans le secteur Yorkville de Toronto; ii) 5051 Yonge Street, un site de développement de logements en copropriété sis avenue Hillcrest, à North York (Toronto); iii) un site de développement résidentiel faisant partie de la dernière phase de l'intensification du centre commercial Wilderton, à Montréal; iv) l'immeuble sis au 5146-5164, chemin Queen-Mary, à Montréal. Ces actifs

génèrent un rendement cumulatif de 3,3 % sur le prix de vente global. À ce jour, First Capital a réalisé des cessions, ou conclu des accords fermes en ce sens, d'une valeur de 360 M\$, avec un rendement cumulatif de moins de 3 % sous le plan d'optimisation du portefeuille, mettant en lumière l'avancement solide des initiatives qui visent à stimuler la croissance des fonds provenant des activités par part tout en améliorant les indicateurs relatifs à la dette de First Capital.

Au 31 mars 2023, le Fonds avait classé des actifs non courants totalisant 327,0 M\$ comme étant détenus en vue de la vente.

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 2 mai 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 environ 345 M\$. Au 31 mars 2023, le Fonds disposait d'immeubles non grevés dont la valeur selon les IFRS s'élevait à 6,3 G\$, et affichait un ratio d'endettement de 44,6 % et un ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté qui s'est amélioré sur douze mois, passant de 11,1 à 10,4 (10,2 si l'on exclut les coûts non récurrents liés aux revendications de certains porteurs de parts activistes).

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 mars 2023, le Fonds avait racheté 7,5 millions de parts de fiducie en contrepartie d'environ 114,2 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 132,4 M\$ (176,5 M\$ au 31 décembre 2022) 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 mars 2023, 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 31 mars 2023, des activités de pré-développement sont en cours en vue de l'obtention des autorisations nécessaires à la phase 1.

Perspectives

L'économie mondiale, celle du Canada y comprise, a révélé sa résilience face à une forte inflation. Cependant, les marchés de l'emploi demeurent difficiles, et les données sur l'inflation de base de nombre d'économies avancées sont révélatrices de pressions persistantes sur les prix, en particulier ceux des services. Un ralentissement de la croissance économique est probable au cours de l'année, d'autant plus que les turbulences récentes ayant secoué le secteur bancaire aux États-Unis ont détérioré les conditions de crédit au sud de la frontière et ont touché les marchés du crédit à l'échelle mondiale. On peut

s’attendre à une modération de la consommation cette année du fait de l’incidence de la hausse des taux d’intérêt et du resserrement des politiques monétaires sur l’économie au sens large.

Le taux d’inflation du Canada devrait reculer dans les prochains mois, même si l’atteinte de la cible de 2 % de la Banque du Canada au cours des deux prochaines années peut s’avérer difficile, car les prix des services et la progression des salaires continuent sur une pente ascendante.

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 participation proportionnelle de FCR et 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 attribuées en fonction de la performance en cours et de toute option ayant un effet dilutif à la fin de la période.

Ratios de distribution des fonds provenant des activités, 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.

Dettes nettes

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 débetures 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 (19,4 millions de pieds carrés selon sa participation, contre 22,3 millions de pieds carrés à 100 % au 31 mars 2023). Les mesures d'exploitation et la superficie locative brute de First Capital ne tiennent pas compte de la superficie locative brute résidentielle de 202 000 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.

INFORMATION CONSOLIDÉE SOMMAIRE ET POINTS SAILLANTS

Aux 31 mars	2023	2022
Produits, bénéfice et flux de trésorerie¹		
Produits et autres produits	180 601 \$	178 145 \$
Bénéfice d'exploitation net ²	103 053 \$	100 980 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(7 372) \$	1 039 \$
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	3 646 \$	— \$
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts	48 738 \$	44 455 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts (après dilution)	0,23 \$	0,20 \$
Nombre moyen pondéré de parts après dilution (en milliers)	215 262	220 906
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	28 719 \$	59 298 \$
Distributions		
Distributions déclarées	46 048 \$	23 716 \$
Distributions par part déclarées	0,215 \$	0,108 \$
Distributions en trésorerie versées	46 125 \$	23 711 \$
Distributions en trésorerie versées par part	0,215 \$	0,108 \$
Aux 31 mars	2023	2022
Information financière¹		
Immeubles de placement ³	8 656 741 \$	9 182 612 \$
Immeuble hôtelier ³	105 000 \$	84 993 \$
Total de l'actif	9 641 604 \$	10 194 026 \$
Emprunts hypothécaires ³	1 364 615 \$	1 152 762 \$
Facilités de crédit	978 964 \$	1 127 825 \$
Débitures de premier rang non garanties	1 898 861 \$	2 148 340 \$
Parts échangeables	944 \$	1 853 \$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 268 128 \$	4 665 001 \$
Valeur de l'actif net par part ²	23,48 \$	24,55 \$
Capitalisation et niveau d'endettement		
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	212 449	219 677
Parts échangeables en circulation (en milliers)	60	103
Valeur de l'entreprise ²	7 590 787 \$	8 385 401 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ^{2, 4}	44,6 %	43,8 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté ^{2, 4}	10,4 / 10,2 ⁵	11,1
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des emprunts à terme à taux fixe non garantis et des débitures de premier rang non garanties (en années)	3,5	4,0

RAPPORT DE GESTION – suite

Aux 31 mars	2023	2022
Information sur l'exploitation		
Nombre de quartiers	145	148
Superficie locative brute (en pieds carrés) – à 100 %	22 322 000	22 456 000
Superficie locative brute (en pieds carrés) – selon la participation	19 415 000	19 619 000
Taux d'occupation des immeubles comparables – stables ²	96,3 %	95,9 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,2 %	95,5 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) ⁶		
Projets d'immeubles commerciaux (principalement de commerce de détail)	1 739 000	1 560 000
Projets d'immeubles résidentiels	23 289 000	21 788 000
Taux moyen pondéré par pied carré occupé	23,06 \$	22,57 \$
Superficie locative brute développée et concrétisée (selon la participation) ⁷	3 000	1 000
Bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables – stables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent ^{2,8}	3,9 %	1,9 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent ^{2,8}	4,0 %	1,9 %
Pour les trois mois clos les 31 mars		
Fonds provenant des activités^{2,4}		
Fonds provenant des activités	53 535 \$	54 794 \$
Fonds provenant des activités par part après dilution	0,25 \$	0,25 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités	86,3 %	43,5 %
Nombre moyen pondéré de parts après dilution (en milliers)	215 262	220 906
Fonds provenant des activités ajustés^{2,4}		
Fonds provenant des activités ajustés	43 918 \$	47 554 \$
Fonds provenant des activités ajustés par part après dilution	0,20 \$	0,22 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités ajustés	105,4 %	50,2 %
Nombre moyen pondéré de parts après dilution (en milliers)	215 262	220 906
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés^{2,4}		
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés	38 777 \$	43 101 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés sur quatre trimestres consécutifs	60,2 %	38,8 %

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

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

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

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

⁵⁾ Le ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté était de 10,4x au 31 mars 2023. Si l'on exclut les coûts non récurrents liés à l'activisme des porteurs de parts, le ratio était de 10,2x.

⁶⁾ Selon la participation de First Capital.

⁷⁾ Au cours des trimestres clos les 31 mars.

⁸⁾ Calculé d'après le bénéfice d'exploitation net depuis le début de l'exercice. Les montants des périodes antérieures n'ont pas été retraités en fonction des catégories d'immeubles de la période considérée.

APERÇU DES ACTIVITÉS ET DE L'EXPLOITATION

Placements immobiliers

Catégories d'immeubles de placement

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

Total des immeubles comparables comprenant :

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

Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement – Ces immeubles comprennent des immeubles qui sont de façon générale stables, y compris les parcelles de terrain adjacentes, mais qui font l'objet d'activités de réaménagement ou d'agrandissement additionnelles (lots adjacents ou agrandissement d'immeubles), ce qui intensifie l'utilisation des terrains. Ces activités de réaménagement comprennent généralement des travaux d'amélioration des façades, des stationnements, de l'éclairage et des immeubles.

Projets de réaménagement majeur – Ces immeubles comprennent les immeubles à l'étape de la planification ou les projets de réaménagement pluriannuels achevés récemment nécessitant d'importants travaux d'intensification de l'utilisation des terrains, de reconfiguration et d'amélioration des immeubles, y compris les améliorations apportées par les locataires.

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

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

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

RAPPORT DE GESTION – suite

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 mars 2023, First Capital avait des participations dans des immeubles situés dans 145 quartiers, affichant un taux d'occupation de 96,2 %, une superficie locative brute totale de 19,4 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (22,3 millions de pieds carrés à 100 %) et une juste valeur de 9,1 G\$. À titre de comparaison, 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\$.

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 132 quartiers, pour une superficie locative brute totale de 18,4 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (21,2 millions de pieds carrés à 100 %) et d'une juste valeur de 8,0 G\$. Ces immeubles représentent 91 % 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 mars 2023.

Le reste des actifs immobiliers de FCR est constitué d'immeubles qui en sont à divers stades de réaménagement, d'immeubles acquis en 2023 ou en 2022 et d'immeubles dans leur proximité immédiate, ainsi que d'immeubles détenus en vue de la vente.

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

Aux	31 mars 2023						31 décembre 2022				
Type d'immeuble ¹	% de la superficie locative brute totale	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ²	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% de la superficie locative brute totale	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ²	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	
Immeubles comparables – stables	93,9 %	18 226	7 926 \$	96,3 %	23,14 \$	93,9 %	18 149	7 943 \$	96,1 %	23,01 \$	
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	0,7 %	135	30	95,5 %	17,70	0,7 %	135	29	95,5 %	17,70	
Total des immeubles comparables	94,6 %	18 361	7 956	96,3 %	23,10	94,6 %	18 284	7 972	96,1 %	22,97	
Projets de réaménagement majeur	4,0 %	761	240	94,3 %	20,77	4,0 %	760	239	90,1 %	21,18	
Immeubles en construction	— %	—	96	— %	—	— %	—	88	— %	—	
Acquisitions ³	0,4 %	84	77	87,1 %	23,77	0,4 %	75	63	86,9 %	20,22	
Terrains destinés à la densification et au développement ^{4, 5}	0,2 %	44	394	95,2 %	24,70	0,2 %	44	380	98,3 %	25,49	
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	0,8 %	165	325	97,6 %	28,96	0,8 %	162	299	99,2 %	28,57	
Cessions ⁶	— %	—	—	— %	—	— %	—	2	— %	—	
Total	100,0 %	19 415	9 088 \$	96,2 %	23,06 \$	100,0 %	19 325	9 043 \$	95,8 %	22,95 \$	

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

² Selon la participation proportionnelle de FCR, y compris les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente et l'immeuble hôtelier à sa valeur comptable nette respectivement au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022.

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 47 M\$ (33 M\$ au 31 décembre 2022) sont compris dans les acquisitions au 31 mars 2023.

⁵ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 142 M\$ (131 M\$ au 31 décembre 2022) sont compris dans les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 31 mars 2023.

⁶ Les chiffres comparatifs présentés concernent les cessions de 2023 qui ont été menées à terme et ne font plus partie des présentes mesures au 31 mars 2023.

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

Aux	31 mars 2023							31 décembre 2022						
(en millions de dollars, sauf les autres données)	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	6 854	4 409 \$	49 %	96,1 %	26,59 \$	40 %	51	6 754	4 366 \$	48 %	95,6 %	26,51 \$	40 %
Région du Grand Montréal	28	3 597	1 093	12 %	95,1 %	17,64	14 %	28	3 606	1 085	12 %	94,9 %	17,46	14 %
Région du Grand Calgary	15	2 374	1 000	11 %	93,8 %	25,35	13 %	15	2 374	998	11 %	93,8 %	25,23	13 %
Région du Grand Vancouver	15	1 608	1 033	11 %	96,8 %	28,20	10 %	15	1 607	1 047	12 %	97,1 %	28,03	10 %
Région du Grand Edmonton	10	2 215	664	7 %	97,7 %	19,37	10 %	10	2 215	664	7 %	97,6 %	19,34	10 %
Région du Grand Ottawa	12	1 021	330	4 %	97,9 %	19,60	5 %	12	1 021	329	4 %	97,9 %	19,46	5 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph ²	5	990	346	4 %	99,2 %	20,15	5 %	5	991	344	4 %	99,0 %	20,06	5 %
Autres	9	756	213	2 %	97,3 %	18,42	3 %	9	757	210	2 %	93,6 %	18,64	3 %
Total	145	19 415	9 088 \$	100 %	96,2 %	23,06 \$	100 %	145	19 325	9 043 \$	100 %	95,8 %	22,95 \$	100 %

¹ Selon la participation proportionnelle de FCR, y compris les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente et l'immeuble hôtelier à sa valeur comptable nette respectivement au 31 mars 2023 et au 31 décembre 2022.

² Comprend la région de Kitchener, Waterloo et Guelph.

Immeubles de placement

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

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2023		
	Bilan consolidé	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²
Solde au début de l'exercice	8 628 \$	324 \$	8 952 \$
Acquisitions			
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	16	—	16
Activités de développement et améliorations des immeubles	22	1	23
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(7)	—	(7)
Cessions	(2)	—	(2)
Autres variations	—	1	1
Solde à la fin de la période¹	8 657 \$	326 \$	8 983 \$

¹⁾ Comprend des actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente totalisant 222 M\$ au 31 mars 2023 (220 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.

<i>(en millions de dollars)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2022		
	Bilan consolidé	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.

Acquisitions réalisées en 2023

Immeubles productifs de revenus

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2023, First Capital a acquis une participation de 50 % dans un immeuble à Toronto situé à l'angle nord-est des rues Bloor et Spadina, comme présenté dans le tableau suivant :

Nbre	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.	320 – 326, Bloor Street West	Toronto, Ont.	T1	50 %	8 979	0,2	15,7 \$
	Total				8 979	0,2	15,7 \$

Cessions réalisées en 2023

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2023, First Capital a cédé une unité résidentielle située dans le secteur Yorkville, à Toronto, au prix de 1,6 M\$, comme présenté dans le tableau suivant :

Nbre	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.	Copropriété Yorkville (unité 407 - 55A Avenue Road)	Toronto, Ont.	T1	100 %	1 417	—	—
	Total				1 417	—	1,6 \$

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.

RAPPORT DE GESTION – suite

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

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

Trimestres clos les 31 mars	2023			2022		
	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	5 429 \$	5 \$	5 434 \$	3 574 \$	92 \$	3 666 \$
Augmentation des produits	8 414	(34)	8 380	11 648	13	11 661
Dépenses recouvrables auprès des locataires	1 834	—	1 834	1 736	—	1 736
Dépenses de développement	6 176	1 042	7 218	11 081	1 506	12 587
Total partiel	21 853 \$	1 013 \$	22 866 \$	28 039 \$	1 611 \$	29 650 \$
Portefeuille de projets résidentiels	6 826 \$	4 428 \$	11 254 \$	3 897 \$	273 \$	4 170 \$
Total	28 679 \$	5 441 \$	34 120 \$	31 936 \$	1 884 \$	33 820 \$

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

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2023, les dépenses d'investissement ont totalisé 34,1 M\$, soit 0,3 M\$ de moins qu'à la période correspondante de l'exercice précédent.

Évaluation des immeubles de placement

Le choix de la méthode d'évaluation des immeubles de placement est fonction du type d'immeuble et d'autres facteurs, comme le stade de développement. Les composantes des immeubles de placement de First Capital aux fins du calcul de la juste valeur étaient comme suit aux 31 mars 2023 et 31 décembre 2022 :

Au et pour le trimestre clos le (en millions de dollars)		31 mars 2023			
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	7 779 \$	147 \$	7 926 \$	99 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	Actualisation des flux de trésorerie ²	30	—	30	1
Total des immeubles comparables		7 809 \$	147 \$	7 956 \$	100 \$
Projets de réaménagement majeur	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	240	—	240	3
Projets de développement entièrement nouveaux	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	—	—	—	—
Immeubles en construction	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	97	(1)	96	—
Acquisitions	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	77	—	77	—
Terrains destinés au développement et à la densification ^{3,4}	Coût ² , terrains comparables vendus	212	182	394	—
Actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	Actualisation des flux de trésorerie ² , terrains comparables vendus	222	(2)	220	1
Cessions	s. o.	—	—	—	—
Total des immeubles de placement		8 657 \$	326 \$	8 983 \$	104 \$
Bénéfice d'exploitation net lié à d'autres placements					1
Total du bénéfice d'exploitation net					105 \$

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 142 M\$ (142 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 47 M\$ (47 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les acquisitions.

Au et pour l'exercice clos le (en millions de dollars)				31 décembre 2022		
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	7 796 \$	147 \$	7 943 \$	399 \$	
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	Actualisation des flux de trésorerie ³	29	—	29	2	
Total des immeubles comparables		7 825 \$	147 \$	7 972 \$	401 \$	
Projets de réaménagement majeur	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	239	—	239	12	
Projets de développement entièrement nouveaux	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	—	—	—	—	
Immeubles en construction	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	89	(1)	88	—	
Acquisitions	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	63	—	63	1	
Terrains destinés au développement et à la densification ^{4,5}	Coût ³ , terrains comparables vendus	200	180	380	1	
Actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	Actualisation des flux de trésorerie ³ , terrains comparables vendus	210	(2)	208	4	
Cessions ⁶	s. o.	2	—	2	7	
Total des immeubles de placement		8 628 \$	324 \$	8 952 \$	426 \$	
Bénéfice d'exploitation net lié à d'autres placements					4	
Total du bénéfice d'exploitation net					430 \$	

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 131 M\$ (131 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 33 M\$ (33 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les acquisitions.

⁶ Tiennent compte des immeubles cédés en 2023.

La majorité du portefeuille du Fonds est évaluée selon l'approche par le résultat au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. Au 31 mars 2023, les taux d'évaluation moyens pondérés (taux de capitalisation global stabilisé, taux de capitalisation final et taux d'actualisation) utilisés pour calculer la valeur des immeubles de placement selon l'approche par le résultat sont demeurés essentiellement les mêmes que ceux au 31 décembre 2022.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2023, dans le cours normal de ses évaluations internes, le Fonds a révisé les taux de capitalisation et les taux d'actualisation, afin de refléter les conditions actuelles du marché et les taux d'intérêt en hausse, ainsi que les flux de trésorerie actualisés pour certains immeubles. Par conséquent, une diminution globale de la valeur des immeubles de placement de 7,4 M\$ (6,6 M\$ selon la participation de FCR) a été comptabilisée pour le trimestre clos le 31 mars 2023.

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 mars 2023 et 31 décembre 2022 :

Au 31 mars 2023	Taux de capitalisation stabilisé		
	Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette
Région du Grand Toronto	4,8 %	4,8 %	3,5 % - 7,3 %
Région du Grand Montréal	5,9 %	5,9 %	5,0 % - 7,3 %
Région du Grand Calgary	5,5 %	5,5 %	5,3 % - 6,3 %
Région du Grand Vancouver	4,4 %	4,5 %	3,5 % - 5,3 %
Région du Grand Edmonton	6,3 %	6,0 %	5,3 % - 7,0 %
Région du Grand Ottawa	5,9 %	5,9 %	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 %	5,3 %	3,5 % - 7,3 %

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

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

Activités de développement immobilier

Au 31 mars 2023, la part du Fonds des immeubles en construction, du portefeuille résidentiel ainsi que des terrains destinés à la densification et au développement totalisait environ 856 M\$. Ces immeubles non productifs de revenus représentent environ 9 % de la valeur totale du portefeuille du Fonds et comprennent des terrains destinés au développement, des parcelles de terrain adjacentes, des immeubles destinés à être réaménagés avec des revenus limités et des immeubles en cours de développement. Au 31 mars 2023, le coût investi de ces propriétés non productives de revenus s'élevait à 744 M\$, par rapport à une juste valeur de 856 M\$. Des profits cumulés d'environ 112 M\$ ont été comptabilisés à ce jour et devraient s'accroître au fil du temps, à mesure que les projets de développement sont autorisés, avancent et sont achevés.

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

Projets en voie de développement

Au 31 mars 2023, le portefeuille de First Capital comprenait une superficie locative brute de 19,4 millions de pieds carrés selon la participation de FCR. La quasi-totalité de cette superficie locative brute est située dans les six plus grands marchés urbains en croissance du Canada qui connaissent une intensification importante de l'utilisation des terrains. À ce titre, la direction a recensé une importante superficie additionnelle disponible pour développement futur dans son portefeuille existant. Au 31 mars 2023, la direction avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 25,0 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 mars 2023	Pieds carrés (en milliers)			Comptabilisés à ce jour ²	Valeur comptabilisée ^{1, 2} (en millions)
	Commercial	Résidentiel	Total ¹		
Immeubles en construction	239	24	263	263	96 \$
Terrains destinés à la densification et au développement					
À moyen terme	1 300	12 700	14 000		
À long terme	100	5 800	5 900		
À très long terme	100	4 400	4 500		
	1 500	22 900	24 400	7 840	583 \$
Portefeuille de projets résidentiels	—	365	365	365	177 \$
Total des projets en voie de développement	1 739	23 289	25 028	8 468	856 \$

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 8,5 millions de pieds carrés, ou 34 %, sur un total de 25,0 millions de pieds carrés de la superficie additionnelle recensée de FCR ont été inclus, au moins en partie, dans la juste valeur des immeubles de placement et le coût du portefeuille de projets résidentiels d'après le bilan sur une base proportionnelle.

La valeur des terrains destinés à la densification et au développement du Fonds comptabilisée dans le bilan sur une base proportionnelle du Fonds totalisant 583 M\$, ou 74 \$ le pied carré, comme il est présenté ci-dessous, comprend les terrains destinés au développement, les parcelles de terrain adjacentes, les lots adjacents destinés au développement futur et les immeubles destinés à être réaménagés et dont les revenus sont limités. Au 31 mars 2023, 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 483 M\$, représentant le coût d'acquisition et les coûts préliminaires au développement engagés à ce jour.

RAPPORT DE GESTION – suite

Au 31 mars 2023 ¹ (en millions)		Non grevés	Grevés	Juste valeur
Terrains destinés au développement	Non zoné	57 \$	12 \$	69 \$
	Zoné	259	—	259
	Total	316	12	328
Immeubles productifs de revenus avec densité	Non zoné	73	89	162
	Zoné	93	—	93
	Total	166	89	255
Valeur des terrains destinés à la densification et au développement		482 \$	101 \$	583 \$

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 16,6 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 mars 2023 (en milliers de pieds carrés)	Bassin de densité additionnelle	
	Total	% du total
Région du Grand Toronto	14 592	58,3 %
Région du Grand Montréal	6 323	25,3 %
Région du Grand Vancouver	2 371	9,5 %
Région du Grand Calgary	725	2,9 %
Région du Grand Ottawa	659	2,6 %
Région du Grand Edmonton	358	1,4 %
Total des projets en voie de développement	25 028	100,0 %

Programme de droits

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

Au 31 mars 2023, les demandes de droits visaient une superficie totale d'environ 16,7 millions de pieds carrés, soit 67 % du portefeuille de densité additionnelle de 25,0 millions de pieds carrés de FCR. À ce jour, 7,9 millions de pieds carrés ont été zonés et le Fonds prévoit que jusqu'à 1,7 million de pieds carrés des demandes de droits existants seront zonés au cours 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 présentées en 2019	8 086	966	9 052	516	8 536	4 924
3. Demandes de droits présentées en 2020	2 540	309	2 849	135	2 714	115
4. Demandes de droits présentées en 2021	1 477	22	1 499	126	1 373	327
5. Demandes de droits présentées 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	8 949
Cessions ²	—	—	—	—	(1 047)	(1 047)
Total net des demandes de droits présentées	16 727	2 039	18 766	1 030	16 689	7 902

¹ Au 31 mars 2023, 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 une densité additionnelle de 8,3 millions de pieds carrés, qui comprend une superficie totale de 7,7 millions de pieds carrés liée principalement aux immeubles figurant ci-après, pour lesquels des demandes de droits n'ont pas encore été présentées, et une superficie totale de 0,6 million de pieds carrés au titre de projets en cours de développement et d'activités de réaménagement (voir le tableau sur les projets en cours).

Densité additionnelle			
Immeubles	Quartier	Ville, province	Participation %
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 2023

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

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2023, First Capital a reclassé une nouvelle superficie totale de 3 000 pieds carrés destinée au commerce de détail pour un coût total de 2,1 M\$.

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 mars 2023 sont comme suit :

Au 31 mars 2023				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
2000, West Esplanade, Vancouver, C.-B.	50 %	Usage mixte (location)	S2 2023	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)	S2 2028	22	92	—	92
		Usage mixte (commerces de détail)	S2 2028	—	—	21	21
Total selon la quote-part de FCR ²				382	389	239	628

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

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

Au 31 mars 2023		Placement au coût ¹ (en millions)			Valeur comptabilisée ¹ (en millions)		
Projet	Engagés 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.	11 \$	11 \$	22 \$	11 \$	— \$	11 \$	
200, West Esplanade, Vancouver, C.-B.	18	9	27	18	—	18	
Cedarbrae Mall, Toronto, Ont. ²	37	18	55	47	—	47	
Edenbridge Condos, Toronto, Ont. (résidentiel)	41	75	116	—	41	41	
Edenbridge Condos, Toronto, Ont. (commerces de détail)	1	5	6	1	—	1	
400, King St. W., Toronto, Ont. (résidentiel)	68	102	170	—	68	68	
400, King St. W., Toronto, Ont. (commerces de détail)	5	12	17	6	—	6	
138, Yorkville Ave., Toronto, Ont. (résidentiel)	68	À déterminer	À déterminer	—	68	68	
138, Yorkville Ave., Toronto, Ont. (commerces de détail)	13	À déterminer	À déterminer	13	—	13	
Total selon la quote-part de FCR ¹		262 \$	232 \$	494 \$	96 \$	177 \$	273 \$

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. Le site a été préparé pour la prise de possession par le nouveau locataire ce printemps. 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. Les travaux de construction étant terminés, les travaux d'aménagement ont débuté afin que les locataires puissent prendre possession des lieux au cours de la deuxième moitié de 2023. 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 sous-œuvre sont presque terminés et la dalle du rez-de-chaussée a été coulée. 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. Les travaux d'excavation et de soutènement sont à présent terminés, la construction des fondations approche de la fin, et la pose du coffrage pour béton est bien avancée. 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 secteur Yorkville, à Toronto, et sera intégré dans le centre commercial du Fonds à Yorkville Village. Ce projet en est actuellement à l'étape de l'excavation et du soutènement. Greybrook Realty Partners est le partenaire du Fonds dans le développement conjoint de ce projet.

Location et occupation

Au 31 mars 2023, le taux d'occupation total du portefeuille et le taux d'occupation des immeubles comparables étaient en hausse de respectivement 0,7 % et 0,4 %, pour s'établir à 96,2 % et 96,3 % par rapport à ceux au 31 mars 2022. Le taux d'occupation total du portefeuille et le taux d'occupation des immeubles comparables étaient en hausse de respectivement 0,4 % et 0,2 %, pour s'établir à 96,2 % et 96,3 % par rapport à ceux au 31 décembre 2022. Cette augmentation était surtout attribuable aux ouvertures nettes par rapport aux fermetures.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2023, le taux d'occupation mensuel moyen de l'ensemble du portefeuille s'établissait à 95,8 % comparativement à 95,7 %, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des immeubles comparables était de 96,1 % par rapport à 95,9 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

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

Aux	31 mars 2023			31 décembre 2022		
	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	17 549	96,3 %	23,14 \$	17 438	96,1 %	23,01 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	129	95,5 %	17,70	129	95,5 %	17,70
Total des immeubles comparables	17 678	96,3 %	23,10	17 567	96,1 %	22,97
Projets de réaménagement majeur	717	94,3 %	20,77	685	90,1 %	21,18
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	161	97,6 %	28,96	161	99,2 %	28,57
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	18 556	96,2 %	23,06	18 413	95,9 %	22,95
Acquisitions ¹	73	87,1 %	23,77	65	86,9 %	20,22
Terrains destinés à la densification et au développement	42	95,2 %	24,70	43	98,3 %	25,49
Total ²	18 671	96,2 %	23,06 \$	18 521	95,8 %	22,95 \$

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

²) Selon la participation de FCR.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2023, First Capital a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 650 000 pieds carrés. First Capital a enregistré une augmentation de 9,3 % du taux de renouvellement des contrats de location lorsque l'on compare le taux de location net par pied carré de la première année de la période de renouvellement et celui de la dernière année des contrats arrivant à échéance. Pour le trimestre clos le 31 mars 2023, First Capital a enregistré une augmentation de 10,8 % du taux de location au renouvellement des contrats lorsque l'on compare le taux de location net moyen en vigueur au cours de la période de renouvellement au taux de location net de la dernière année des contrats arrivant à échéance.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté de 0,5 %, passant de 22,95 \$ au 31 décembre 2022 à 23,06 \$ au 31 mars 2023, en raison surtout de l'augmentation des loyers et des hausses de loyer au renouvellement.

Les variations de la superficie locative brute et des taux d'occupation pour l'ensemble du portefeuille de First Capital pour le trimestre clos le 31 mars 2023 s'établissent comme suit :

Trimestre clos le 31 mars 2023	Total des immeubles comparables			Projets de réaménagement majeur, entièrement nouveaux, acquisitions, cessions et terrains destinés à la densification et au développement		Inoccupation				Total du portefeuille ¹			
	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	%	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	%	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie libre (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie occupée	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
31 décembre 2022²	17 567	96,1 %	22,97 \$	954	91,6 %	22,56 \$	—	— %	804	4,2 %	19 325	95,8 %	22,95 \$
Prise de possession par des locataires	98		33,50	57		13,64	—		(155)		—		26,16
Fermetures par des locataires	(87)		(20,37)	(27)		(16,79)	—		114		—		(19,54)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	—		—	—		—	—		—		—		—
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	3		31,77	—		—	—		—		3		31,77
Projets de réaménagement – prise de possession par des locataires	—		—	—		—	—		—		—		—
Démolitions	—		—	—		—	—		—		—		—
Reclassements	97		—	1		—	—		(20)		78		—
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions du T1 de 2023	17 678	96,3 %	23,10 \$	985	94,3 %	22,24 \$	—	— %	743	3,8 %	19 406	96,2 %	23,05 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	8	88,3 %	52,66	—	— %	1		9	88,3 %	52,66
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	—	— %	—	—	— %	—		—	— %	—
31 mars 2023	17 678	96,3 %	23,10 \$	993	94,3 %	22,48 \$	—	— %	744	3,8 %	19 415	96,2 %	23,06 \$
Renouvellements	634		22,08 \$	16		24,19 \$					650		22,14 \$
Renouvellements à échéance	(634)		(20,21) \$	(16)		(22,05) \$					(650)		(20,25) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements			1,87 \$			2,14 \$							1,89 \$
Pourcentage d'augmentation découlant des renouvellements de contrats de location (première année de la période de renouvellement)			9,3 %			9,7 %							9,3 %
Pourcentage d'augmentation découlant des renouvellements de contrats de location (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													10,8 %

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 2023 » du présent rapport de gestion.

Les 40 principaux locataires

Au 31 mars 2023, 54,3 % des loyers minimaux annualisés de First Capital avaient été versés par les 40 principaux locataires (55,1 % au 31 décembre 2022). Une proportion de 72,8 % (74,9 % au 31 décembre 2022) 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 mars 2023, 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	10,2 %	10,3 %	BBB (élevé)	BBB	
2.	Sobeys	50	1 389	7,4 %	5,5 %	BBB	BBB-	
3.	Metro	36	899	4,8 %	3,2 %	BBB	BBB	
4.	Canadian Tire	19	640	3,4 %	2,6 %	BBB	BBB	
5.	Walmart	11	1 109	5,9 %	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.	GoodLife Fitness	24	459	2,5 %	1,7 %			B2
10.	RBC Royal Bank (Banque Royale)	37	192	1,0 %	1,7 %	AA (élevé)	AA-	Aa1
Total des 10 principaux locataires		374	7 556	40,3 %	33,1 %			
11.	RONA	4	361	1,9 %	1,4 %			
12.	CIBC	33	167	0,9 %	1,4 %	AA	A+	Aa2
13.	LCBO	22	192	1,0 %	1,3 %	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	0,5 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
20.	London Drugs	7	174	0,9 %	0,9 %			
21.	Recipe Unlimited	30	116	0,6 %	0,8 %			
22.	Petsmart	7	118	0,6 %	0,7 %		B+	B1
23.	Staples (Bureau en gros)	7	140	0,8 %	0,6 %		B	B3
24.	Whole Foods Market	2	90	0,5 %	0,6 %		AA-	A1
25.	Toys "R" Us	4	141	0,8 %	0,6 %			
26.	Starbucks	32	45	0,2 %	0,6 %		BBB+	Baa1
27.	Pusateri's	1	35	0,2 %	0,5 %			
28.	McDonald's	20	72	0,4 %	0,5 %		BBB+	Baa1
29.	Subway	59	58	0,3 %	0,5 %			
30.	The Beer Store	10	59	0,3 %	0,5 %	AA (faible)	A+	Aa3
31.	The Home Depot	2	153	0,8 %	0,4 %	A	A	A2
32.	Williams-Sonoma	2	38	0,2 %	0,4 %			
33.	Alcanna Inc.	14	43	0,2 %	0,4 %			
34.	Pet Valu	19	51	0,3 %	0,4 %			
35.	Michaels	3	54	0,3 %	0,3 %		B-	B3
36.	Goodwill	4	56	0,3 %	0,3 %			
37.	Indigo	3	54	0,3 %	0,3 %			
38.	Bulk Barn	10	46	0,2 %	0,3 %			
39.	Home Hardware	5	67	0,4 %	0,3 %			
40.	Equinox	1	33	0,2 %	0,3 %		CCC-	Caa3
Total des 40 principaux locataires		820	10 936	58,3 %	54,3 %			

¹⁾ Les dénominations sociales ci-dessus peuvent être celles des sociétés mères et ne représentent pas nécessairement les parties aux contrats de location.

²⁾ Les locataires comprennent toutes les enseignes des détaillants respectifs.

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

Échéances des contrats de location

Au 31 mars 2023, 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	187	379	2,0 %	8 810 \$	1,9 %	23,24 \$
2023	392	1 560	8,0 %	30 342	6,5 %	19,45
2024	590	2 223	11,5 %	49 964	10,8 %	22,47
2025	574	2 431	12,5 %	58 921	12,7 %	24,23
2026	498	1 855	9,6 %	49 442	10,6 %	26,65
2027	558	2 630	13,5 %	66 431	14,3 %	25,26
2028	370	2 207	11,4 %	56 272	12,1 %	25,50
2029	189	1 103	5,7 %	28 021	6,0 %	25,39
2030	146	780	4,0 %	20 930	4,5 %	26,84
2031	143	831	4,3 %	22 267	4,8 %	26,80
2032	149	870	4,5 %	23 021	5,0 %	26,46
2033	80	462	2,4 %	12 643	2,7 %	27,34
Par la suite	67	1 340	6,8 %	37 719	8,1 %	28,19
Total ou moyenne pondérée	3 943	18 671	96,2 %	464 783 \$	100,0 %	24,89 \$

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 mars 2023, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles, mais compte tenu des contrats de location au mois et des autres contrats de location à court terme.

Participation dans des coentreprises

Au 31 mars 2023, 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 mars 2023	31 décembre 2022
Auckland and Main Developments LP	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 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 %
Hazelton Food Services Partnership	116, Yorkville Ave. (ONE Restaurant)	Toronto, Ont.	50,0 %	50,0 %
Stackt Properties LP	Marché de conteneurs	Toronto, Ont.	94,0 %	94,0 %

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.

RAPPORT DE GESTION – suite

Le tableau suivant présente le rapprochement des variations des participations de First Capital dans ses coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence pour le trimestre clos le 31 mars 2023 et l'exercice clos le 31 décembre 2022 :

	31 mars 2023	31 décembre 2022
Solde au début de l'exercice	357 122 \$	349 488 \$
Apports fournis aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	751	12 491
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(975)	(4 658)
Quote-part du bénéfice (de la perte) des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	982	(199)
Solde à la fin de la période	357 880 \$	357 122 \$

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) au cours du premier trimestre de 2022.

Prêts, créances hypothécaires et autres actifs

Aux	31 mars 2023	31 décembre 2022
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^{a, b}	86 351 \$	136 352 \$
Autres placements	10 058	9 595
Montants à recevoir des copropriétaires ^c	25 567	22 703
Total – non courants	121 976	168 650
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	1 498	1 506
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^{a, b}	44 518	38 641
Placements dans des titres de participation à la JVRN ^d	3 281	3 334
Total – courants	49 297	43 481
Total	171 273 \$	212 131 \$

a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 31 mars 2023, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 8,0 % (6,9 % au 31 décembre 2022) 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 a été remboursé le 16 janvier 2023. Les prêts ne portaient pas intérêt jusqu'au 31 décembre 2022, mais portaient 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) 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 capital de 24,4 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 31 mars		
	% de variation	2023	2022
Produits locatifs tirés des immeubles			
Loyers de base ¹		106 868 \$	106 275 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		29 778	28 856
Recouvrements de taxes foncières		30 519	31 128
Frais de résiliation de contrats de location		135	64
Loyer proportionnel		644	557
Ajustement de loyer de manière linéaire		291	240
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		124	(100)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		7 651	5 456
Total des produits locatifs tirés des immeubles	2,0 %	176 010	172 476
Coûts d'exploitation des immeubles			
Charges d'exploitation recouvrables		33 729	32 169
Taxes foncières recouvrables		34 652	35 065
Taxes foncières (recouvrement de taxes foncières) de l'exercice précédent		(8)	(165)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		4 584	4 427
Total des coûts d'exploitation des immeubles		72 957	71 496
Bénéfice d'exploitation net⁴	2,1 %	103 053 \$	100 980 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		58,5 %	58,5 %

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 clos le 31 mars 2023, la charge liée (le recouvrement de charge lié) aux créances irrécouvrables s'élève à néant (0,4 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2022).

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2023, le total du bénéfice d'exploitation net a augmenté de respectivement 3,3 M\$, selon la participation proportionnelle de First Capital, par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, surtout en raison de la hausse des loyers et des produits variables, le tout en partie contrebalancé par l'incidence des cessions.

RAPPORT DE GESTION – suite

Pour le trimestre clos le 31 mars 2023, la marge du bénéfice d'exploitation net est demeurée stable à 58,5 %, par rapport à celle de la période correspondante de l'exercice précédent.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2023, les coûts d'exploitation des immeubles comprennent 6,4 M\$ (5,9 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2022) se rapportant à la rémunération du personnel.

Croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables

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

	Trimestres clos les 31 mars		
	% de variation	2023	2022
Produits locatifs tirés des immeubles			
Loyers de base ¹		103 431 \$	99 741 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		28 451	27 413
Recouvrements de taxes foncières		29 320	29 674
Frais de résiliation de contrats de location		135	64
Loyer proportionnel		594	527
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		85	(51)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		4 590	3 883
Total des produits locatifs tirés des immeubles comparables		166 606	161 251
Coûts d'exploitation des immeubles			
Charges d'exploitation recouvrables		31 915	30 234
Taxes foncières recouvrables		32 875	33 129
Taxes foncières de l'exercice précédent		(8)	(165)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		2 269	2 295
Total des coûts d'exploitation des immeubles comparables		67 051	65 493
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables⁴	4,0 %	99 555 \$	95 758 \$
Projets de réaménagement majeur		3 138	3 126
Projets de développement entièrement nouveaux		—	—
Acquisitions – 2023		56	—
Acquisitions – 2022		364	42
Actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente		1 102	552
Cessions – 2023		—	—
Cessions – 2022		(163)	1 792
Ajustement de loyer de manière linéaire		301	251
Terrains destinés au développement		491	(17)
Bénéfice d'exploitation net selon la participation proportionnelle de First Capital⁴	3,3 %	104 844 \$	101 504 \$
Bénéfice d'exploitation net lié aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		(1 791)	(524)
Bénéfice d'exploitation net selon les comptes de résultat consolidés		103 053 \$	100 980 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		58,5 %	58,5 %

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.

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

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2023	2022 ¹
Immeubles comparables – stables	3,9 %	1,9 %
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	14,1 %	(0,6) %
Croissance du total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables ²	4,0 %	1,9 %

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 clos le 31 mars 2023, le bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables a augmenté respectivement de 3,8 M\$, ou 4,0 %, surtout en raison de la hausse des loyers et des produits variables au cours de la période correspondante de l'exercice précédent.

Produits d'intérêts et autres produits

	Trimestres clos les 31 mars	
	2023	2022
Produits d'intérêts, de dividendes et de distribution provenant de titres négociables et d'autres placements	662 \$	99 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires classés à la JVRN	19	19
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires au coût amorti	2 645	3 988
Honoraires et autres produits	1 265	1 563
Total	4 591 \$	5 669 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2023, la baisse de 1,1 M\$ des produits d'intérêts et autres produits comparativement au trimestre correspondant de l'exercice précédent découle surtout de la baisse des produits d'intérêts attribuable à la baisse des prêts et créances hypothécaires en cours sur douze mois.

Charge d'intérêts

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2023	2022
Emprunts hypothécaires	13 473 \$	11 230 \$
Facilités de crédit	10 125	7 584
Débetures de premier rang non garanties	18 509	21 808
Distributions sur les parts échangeables ¹	13	11
Intérêts inscrits à l'actif	(4 852)	(4 259)
Charge d'intérêts	37 268 \$	36 374 \$

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2023, la charge d'intérêts a augmenté de 0,9 M\$ par rapport à celle de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout des nouveaux emprunts hypothécaires et d'une augmentation des taux d'intérêt sur douze mois, en partie contrebalancés par le remboursement des débetures de premier rang non garanties (séries O et P).

Au cours des trimestres clos les 31 mars 2023 et 2022, des charges d'intérêts respectives d'environ 11,5 %, ou 4,9 M\$, et 10,5 %, ou 4,3 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.

Charges du siège social

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2023	2022
Salaires, traitements et avantages du personnel	8 540 \$	7 327 \$
Rémunération fondée sur des parts	2 354	1 578
Autres coûts du siège social	10 977	3 423
Total des charges du siège social	21 871	12 328
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(2 342)	(1 996)
Charges du siège social	19 529 \$	10 332 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2023, les charges du siège social brutes, avant l'inscription à l'actif, ont augmenté de 9,5 M\$ par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse des charges du siège social s'explique essentiellement par celle de la rémunération fondée sur des parts, qui découle des augmentations annuelles au mérite ainsi que des honoraires juridiques, des honoraires de services-conseils et des coûts de règlement totalisant environ 7 M\$ engagés au cours du trimestre clos le 31 mars 2023 en raison d'un certain nombre de 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 trimestres clos les 31 mars 2023 et 2022, des charges de rémunération et autres charges du siège social d'environ respectivement 2,3 M\$ et 2,0 M\$ ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers au titre des immeubles en voie de développement ou des projets de réaménagement. Les montants inscrits à l'actif sont fondés sur des projets de

développement et de pré-développement en cours. La variation des charges du siège social inscrites à l'actif s'explique surtout par le calendrier d'achèvement des projets de développement et de réaménagement et par l'étendue actuelle des activités de pré-développement et de réaménagement préliminaire de First Capital.

Autres profits (pertes) et (charges)

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

Trimestres clos les 31 mars	2023		2022	
	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	(53) \$	(53) \$	(6 028) \$	(6 028) \$
Coûts de transaction	—	—	(572)	—
Profit (perte) sur modification de prêts	—	—	(566)	(566)
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(75)	(75)	(7)	(7)
Frais de vente d'immeubles de placement	(110)	—	(710)	—
Autres	(4)	(4)	(7)	(7)
Total selon les comptes de résultat consolidés	(242) \$	(132) \$	(7 890) \$	(6 608) \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux participations ne donnant pas le contrôle	1	1	2	2
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ¹	(48)	(48)	(170)	(170)
Total selon la participation proportionnelle de First Capital ²	(289) \$	(179) \$	(8 058) \$	(6 776) \$

¹ 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 48 000 \$ (0,2 M\$ le 31 mars 2022).

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2023, First Capital a comptabilisé d'autres pertes de 0,2 M\$ dans son compte de résultat consolidé, comparativement à d'autres pertes de 7,9 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de 7,6 M\$ des autres pertes est surtout imputable à la baisse des pertes latentes sur les titres négociables sur douze mois, à la diminution des frais de vente des immeubles de placement et à d'autres pertes et charges non récurrentes d'une valeur totale de 1,1 M\$ comptabilisées au premier trimestre de 2022.

Impôt sur le résultat

Pour les trimestres clos le 31 mars 2023 et 2022, la charge (le recouvrement) d'impôt différé a totalisé (0,2 M\$) contre 7,9 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de 8,0 M\$ de la charge d'impôt différé découlait essentiellement de la baisse du bénéfice imposable réalisée par les filiales constituées en société du Fonds.

Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts

Le bénéfice net (la perte nette) attribuable aux porteurs de parts pour le trimestre clos le 31 mars 2023 a été de 48,7 M\$, ou 0,23 \$ par part après dilution, comparativement à 44,5 M\$, ou 0,20 \$ par part après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation de 4,3 M\$ par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent s'explique essentiellement par une baisse de 8,0 M\$ de la charge d'impôt différé et par une augmentation de 3,6 M\$ de la juste valeur de l'immeuble hôtelier, en partie contrebalancée par une diminution de 8,2 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 mars 2023	31 décembre 2022
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	— \$	1 594 \$
Emprunts hypothécaires ¹	1 460 586	1 235 767
Facilités de crédit ¹	971 862	1 098 235
Débiteures de premier rang non garanties	1 900 000	1 900 000
Dette totale ¹	4 332 448 \$	4 235 596 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	(84 427)	(39 827)
Dette nette ^{1, 2}	4 248 021 \$	4 195 769 \$
Parts échangeables	944	1 009
Capitalisation boursière ³	3 341 822	3 589 229
Valeur de l'entreprise ¹	7 590 787 \$	7 786 007 \$
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	212 449	213 518
Cours de clôture	15,73 \$	16,81 \$

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 débiteures 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 clos les 31 mars 2023 et 2022 :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2023	2022
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts	48 738 \$	44 455 \$
Ajouter (déduire) ¹ :		
Charge (recouvrement) d'impôt différé	(154)	7 892
Charge d'intérêts	38 269	36 705
Charge d'amortissement	2 693	2 112
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement	6 644	(1 552)
(Augmentation) diminution de la valeur de l'immeuble hôtelier	(3 646)	—
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables	(65)	(94)
Augmentation (diminution) de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	(2 457)	(421)
Coûts de location différentiels	2 048	1 587
Recouvrement lié (coûts liés) aux transactions abandonnées	4	10
Autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents, ou les deux	289	8 058
BAIIA ajusté¹	92 363 \$	98 752 \$

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

Principales données

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

Aux	31 mars 2023	31 décembre 2022
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires, les emprunts à terme à taux fixe non garantis et les débentures de premier rang non garanties	3,8 %	3,8 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des emprunts à terme à taux fixe non garantis et des débentures de premier rang non garanties (en années)	3,5	3,4
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	44,6 %	44,0 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté ¹	10,4	10,2
Total des actifs non grevés ¹	6 253 694 \$	6 569 548 \$
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur ¹	2,2	2,2
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ajusté ¹	2,4	2,4

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

Le ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté a augmenté de 0,2 pour passer à 10,4 au 31 mars 2023, principalement en raison d'une augmentation de 52 M\$ de la dette nette ainsi que d'une diminution de 6 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;

RAPPORT DE GESTION – suite

- 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 mars 2023, le profil des échéances des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de First Capital ainsi que de ses débetures de premier rang non garanties, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 31 mars 2023	Emprunts hypothécaires ¹	Facilités de crédit / dette bancaire ²	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2023 (reste de l'exercice)	27 135 \$	44 401 \$	300 000 \$	371 536 \$	8,8 %
2024	144 018	210 173	300 000	654 191	15,3 %
2025	100 393	425 000	300 000	825 393	19,5 %
2026	124 220	275 000	300 000	699 220	16,5 %
2027	108 121	24 390	500 000	632 511	14,9 %
2028	171 366	—	200 000	371 366	8,7 %
2029	255 876	—	—	255 876	6,0 %
2030	181 337	—	—	181 337	4,3 %
2031	60 433	—	—	60 433	1,4 %
2032	5 369	—	—	5 369	0,1 %
2033	190 683	—	—	190 683	4,5 %
	1 368 951 \$	978 964 \$	1 900 000 \$	4 247 915 \$	100,0 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	(4 336)	—	(1 139)	(5 475)	
Total	1 364 615 \$	978 964 \$	1 898 861 \$	4 242 440 \$	

¹⁾ L'encours du capital des emprunts hypothécaires sur une base proportionnelle est de 1 460 586 \$.

²⁾ L'encours du capital des facilités de crédit et de la dette bancaire sur une base proportionnelle est respectivement de 971 862 \$ et néant.

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

Emprunts hypothécaires

Les variations des emprunts hypothécaires de First Capital au cours du trimestre clos le 31 mars 2023 sont présentées dans le tableau suivant :

Trimestre clos le 31 mars 2023	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Solde au début de l'exercice	1 140 490 \$	3,5 %
Emprunts hypothécaires	233 700	5,1 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(8 604)	— %
Amortissement des coûts de financement et primes nettes	(971)	— %
Solde à la fin de la période	1 364 615 \$	3,8 %

Au 31 mars 2023, 100 % (100 % au 31 décembre 2022) du capital impayé des emprunts hypothécaires portait intérêt à un taux fixe. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés demeurait stable à 5,5 ans au 31 mars 2023 sur des emprunts hypothécaires de 1,4 G\$ (5,0 ans au 31 décembre 2022 sur des emprunts hypothécaires de 1,1 G\$), compte tenu des activités d'emprunt et des remboursements au cours de la période.

Échéance des emprunts hypothécaires

Au 31 mars 2023, le profil des échéances des emprunts hypothécaires de First Capital, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 31 mars 2023	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2023 (reste de l'exercice)	27 135 \$	— \$	27 135 \$	s. o.
2024	35 540	108 478	144 018	3,7 %
2025	33 422	66 971	100 393	3,8 %
2026	29 860	94 360	124 220	3,2 %
2027	28 258	79 863	108 121	3,6 %
2028	25 643	145 723	171 366	3,8 %
2029	18 996	236 880	255 876	3,5 %
2030	11 962	169 375	181 337	3,3 %
2031	5 478	54 955	60 433	3,5 %
2032	5 369	—	5 369	s. o.
2033	460	190 223	190 683	5,1 %
	222 123 \$	1 146 828 \$	1 368 951 \$	3,8 %
Ajouter : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net			(4 336)	
Total			1 364 615 \$	

Facilités de crédit

Au 31 mars 2023, les facilités de crédit de First Capital se résumaient comme suit :

Au 31 mars 2023	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 \$	— \$	(3 975) \$	446 025 \$	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou SOFR + 1,45 %	30 juin 2026 - 30 juin 2027
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2024	100 000	—	—	100 000	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	—	—	250 000	AB + 1,15 % ou préférentiel + 0,30 % ou SOFR + 1,15 %	31 octobre 2023
Emprunt à terme non garanti à taux variable arrivant à échéance en 2025	100 000	(100 000)	—	—	BA + 1,50 % or préférentiel + 0,50 %	15 avril 2025
Emprunt à terme non garanti à taux variable arrivant à échéance en 2025	150 000	(150 000)	—	—	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou SOFR + 1,45 %	29 novembre 2025
Emprunt à terme non garanti à taux fixe arrivant à échéance en 2025 ^{2, 3}	100 000	(100 000)	—	—	5,00 %	9 janvier 2025
Emprunts à terme non garantis à taux fixe arrivant à échéance de 2024 à 2026 ³	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	171 750	(24 390)	—	147 360	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	(10 173)	—	9 148	Préférentiel - 0,25 %	1 ^{er} juin 2024
Arrivant à échéance en 2023 ³	33 333	(33 333)	—	—	2,79 %	24 juin 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	2 006 922 \$	(978 964) \$	(3 975) \$	1 023 983 \$		

¹⁾ Au 31 mars 2023, 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 la possibilité de prolonger les emprunts à terme non garantis de deux ans supplémentaires jusqu'au 9 janvier 2027.

³⁾ 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.

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.

Débetures de premier rang non garanties

Au 31 mars 2023			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 %	0,6	300 000
R	30 août 2024	28 février, 30 août	4,79 %	4,72 %	1,4	300 000
S	31 juillet 2025	31 janvier, 31 juillet	4,32 %	4,24 %	2,3	300 000
T	6 mai 2026	6 mai, 6 novembre	3,60 %	3,57 %	3,1	300 000
V	22 janvier 2027	22 janvier, 22 juillet	3,46 %	3,54 %	3,8	200 000
U	12 juillet 2027	12 janvier, 12 juillet	3,75 %	3,82 %	4,3	300 000
A	1 ^{er} mars 2028	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	3,45 %	3,54 %	4,9	200 000
Total ou moyenne pondérée			3,94 %	3,95 %	2,8	1 900 000 \$

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

Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts

Les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts se chiffraient à 4,3 G\$ au 31 mars 2023, comparativement à des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts de 4,3 G\$ au 31 décembre 2022.

Au 1^{er} mai 2023, 212,4 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.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2023, le Fonds a racheté, puis annulé, 1,3 million de parts (néant au 31 mars 2022) au prix d'achat moyen pondéré de 15,32 \$ par part (néant au 31 mars 2022) pour un coût total de 19,7 M\$ (néant au 31 mars 2022). L'écart entre le prix d'acquisition et la valeur comptable des parts acquises, qui correspond à l'augmentation du prix des parts par rapport au prix d'émission moyen historique pondéré, a été comptabilisé comme une diminution des bénéfices non distribués de 2,7 M\$ (néant au 31 mars 2022). Sur une base cumulative, au 31 mars 2023, le Fonds avait racheté, puis annulé, 7,5 millions de parts au prix d'achat moyen pondéré de 15,17 \$ par part, pour un coût total de 114,2 M\$.

Options sur parts

Au 31 mars 2023, First Capital avait 6,1 millions d'options sur parts en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 19,79 \$. Si toutes ces options étaient exercées, First Capital recevrait un produit de 120,3 M\$.

Liquidités

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

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

Le tableau suivant présente la situation de liquidité de First Capital.

Aux (en millions de dollars)	31 mars 2023	31 décembre 2022
Total disponible sur les facilités de crédit	1 024 \$	846 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	80 \$	33 \$
Total des actifs non grevés	6 254 \$	6 570 \$

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

Les financements prévus et conclus après le 31 mars 2023, 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 31 mars	
	2023	2022
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	28 719 \$	59 298 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	26 305	17 852
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(8 067)	(65 626)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	46 957 \$	11 524 \$

RAPPORT DE GESTION – suite

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2023	2022
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	28 719 \$	59 298 \$
Distributions déclarées	(46 048)	(23 716)
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions déclarées	(17 329) \$	35 582 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2023, les distributions déclarées ont excédé de 17,3 M\$ les flux de trésorerie découlant des activités d'exploitation (pour le trimestre clos le 31 mars 2022, les flux de trésorerie découlant des activités d'exploitation ont excédé de 35,6 M\$ les distributions déclarées), ce qui représente un remboursement de capital. Cette insuffisance est financée au moyen des facilités de crédit de First Capital et du produit tiré des activités d'investissement.

De l'avis de la direction, une insuffisance dans un trimestre donné n'est pas représentative des flux de trésorerie durables de First Capital, compte tenu de l'incidence des variations saisonnières des flux de trésorerie d'une période à l'autre. Se reporter à l'analyse de la direction des flux de trésorerie provenant des activités ajustés et des fonds provenant des activités ajustés, mesure financière non définie par les IFRS qui est utilisée pour évaluer et surveiller la trésorerie durable de First Capital disponible pour verser des distributions aux porteurs de parts.

Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des passifs financiers importants et autres engagements contractuels de First Capital au 31 mars 2023 :

Au 31 mars 2023	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2023	2024 à 2025	2026 à 2027	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	27 135 \$	68 962 \$	58 118 \$	67 908 \$	222 123 \$
Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires	—	175 449	174 223	797 156	1 146 828
Facilités de crédit et dette bancaire	44 401	635 173	299 390	—	978 964
Déventures de premier rang non garanties	300 000	600 000	800 000	200 000	1 900 000
Obligations au titre des intérêts ¹	125 992	248 646	118 274	89 427	582 339
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance de 2023 à 2061)	620	1 347	1 317	16 271	19 555
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours ²	42 375	76 439	—	—	118 814
Autres coûts engagés	53 000	—	—	—	53 000
Total des obligations contractuelles	593 523 \$	1 806 016 \$	1 451 322 \$	1 170 762 \$	5 021 623 \$

¹) Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 mars 2023 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les déventures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

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

First Capital dispose de lettres de crédit en cours de 34,2 M\$, qui ont été consenties par des institutions financières et qui sont liées à certaines obligations contractuelles du Fonds, et des découverts bancaires de néant.

Au 31 mars 2023, les coûts engagés contractuellement liés aux projets de développement du Fonds sont de 118,8 M\$ (104,5 M\$ selon la participation de First Capital). Ces obligations contractuelles et potentielles se composent surtout de contrats de construction et de dépenses additionnelles liées à des activités de développement prévues qui devraient être financées dans le cours normal des activités à mesure que les travaux sont exécutés.

Éventualités

- a) First Capital est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de FCR.
- b) First Capital pourrait être tenu responsable, conjointement et solidairement ou à titre de garant, d'un montant d'environ 152,2 M\$ (149,9 M\$ au 31 décembre 2022) 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 34,2 M\$ (27,6 M\$ au 31 décembre 2022).
- 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 0,7 M\$ (0,9 M\$ au 31 décembre 2022), l'obligation totale s'établissant à 19,6 M\$ (18,2 M\$ au 31 décembre 2022).

RAPPROCHEMENTS ET MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS

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

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

Aux	31 mars 2023			31 décembre 2022		
	Bilan consolidé ¹	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²	Bilan consolidé ¹	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²
ACTIF						
Immeubles de placement	8 434 739 \$	327 903 \$	8 762 642 \$	8 485 361 \$	326 152 \$	8 811 513 \$
Portefeuille de projets de développement résidentiel	164 709	12 591	177 300	157 883	8 163	166 046
Immeuble hôtelier	—	—	—	45 300	—	45 300
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	171 273	(32 339)	138 934	212 131	(6 503)	205 628
Trésorerie et équivalents de trésorerie	79 651	4 776	84 427	32 694	7 133	39 827
Débiteurs	28 507	2 529	31 036	25 970	2 065	28 035
Autres actifs	77 843	13 612	91 455	77 750	16 547	94 297
Participations dans des coentreprises	357 880	(357 880)	—	357 122	(357 122)	—
Actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	327 002	(2 027)	324 975	187 727	(2 027)	185 700
Total de l'actif	9 641 604 \$	(30 835) \$	9 610 769 \$	9 581 938 \$	(5 592) \$	9 576 346 \$
PASSIF						
Emprunts hypothécaires	1 351 564 \$	91 414 \$	1 442 978 \$	1 127 361 \$	91 665 \$	1 219 026 \$
Facilités de crédit	978 964	(7 102)	971 862	1 104 614	(6 379)	1 098 235
Dette bancaire	—	—	—	1 594	—	1 594
Débiteures de premier rang non garanties	1 898 861	—	1 898 861	1 898 824	—	1 898 824
Parts échangeables	944	—	944	1 009	—	1 009
Passifs d'impôt différé	763 321	(1 231)	762 090	769 388	(1 230)	768 158
Emprunts hypothécaires sur les actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	13 051	—	13 051	13 129	—	13 129
Créditeurs et autres passifs	309 973	(57 118)	252 855	330 724	(33 726)	296 998
Total du passif	5 316 678	25 963	5 342 641	5 246 643	50 330	5 296 973
CAPITAUX PROPRES						
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 268 128	—	4 268 128	4 279 373	—	4 279 373
Participation ne donnant pas le contrôle	56 798	(56 798)	—	55 922	(55 922)	—
Total des capitaux propres	4 324 926	(56 798)	4 268 128	4 335 295	(55 922)	4 279 373
Total du passif et des capitaux propres	9 641 604 \$	(30 835) \$	9 610 769 \$	9 581 938 \$	(5 592) \$	9 576 346 \$

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

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

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

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

Trimestres clos les 31 mars	2023			2022		
	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	176 010 \$	5 397 \$	181 407 \$	172 476 \$	3 208 \$	175 684 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	72 957	3 606	76 563	71 496	2 684	74 180
Bénéfice d'exploitation net	103 053	1 791	104 844	100 980	524	101 504
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	4 591	349	4 940	5 669	264	5 933
Charge d'intérêts	(37 268)	(1 001)	(38 269)	(36 374)	(331)	(36 705)
Charges du siège social	(19 529)	60	(19 469)	(10 332)	60	(10 272)
Coûts des transactions abandonnées	(4)	—	(4)	(10)	—	(10)
Charge d'amortissement	(1 343)	(1 350)	(2 693)	(1 368)	(744)	(2 112)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	982	(982)	—	(3)	3	—
Autres profits (pertes) et (charges)	(242)	(47)	(289)	(7 890)	(168)	(8 058)
(Augmentation) diminution de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts	2 457	—	2 457	421	—	421
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	65	—	65	94	—	94
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	3 646	—	3 646	—	—	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(7 372)	728	(6 644)	1 039	513	1 552
	(54 017)	(2 243)	(56 260)	(48 754)	(403)	(49 157)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat	49 036	(452)	48 584	52 226	121	52 347
Charge (recouvrement) d'impôt différé	(154)	—	(154)	7 892	—	7 892
Bénéfice net (perte nette)	49 190 \$	(452) \$	48 738 \$	44 334 \$	121 \$	44 455 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable :						
Aux porteurs de parts	48 738 \$	— \$	48 738 \$	44 455 \$	— \$	44 455 \$
Participation ne donnant pas le contrôle	452	(452)	—	(121)	121	—
	49 190 \$	(452) \$	48 738 \$	44 334 \$	121 \$	44 455 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts :						
De base	0,23 \$			0,20 \$		
Dilué	0,23 \$			0,20 \$		

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

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

Fonds provenant des activités

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2023	2022
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts	48 738 \$	44 455 \$
Ajouter (déduire) :		
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement ¹	6 644	(1 552)
(Augmentation) diminution de la valeur de l'immeuble hôtelier ¹	(3 646)	—
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ²	1 350	744
Ajustement pour les intérêts inscrits à l'actif liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ²	836	714
Coûts de location différentiels ³	2 048	1 587
Charge d'amortissement ⁴	118	176
Coûts de transaction ⁵	—	572
Distributions sur les parts échangeables ⁶	13	11
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables ⁶	(65)	(94)
Augmentation (diminution) de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts ⁷	(2 457)	(421)
Frais de vente d'immeubles de placement ¹	110	710
Charge (recouvrement) d'impôt différé ¹	(154)	7 892
Fonds provenant des activités⁸	53 535 \$	54 794 \$

¹⁾ Selon la participation proportionnelle de FCR.

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

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

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

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

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

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

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

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

	Trimestres clos les 31 mars		
	% de variation	2023	2022
Bénéfice d'exploitation net		104 844 \$	101 504 \$
Produits d'intérêts et autres produits		4 940	5 933
Charge d'intérêts ^{1, 2}		(37 420)	(35 980)
Charges du siège social ³		(17 421)	(8 685)
Recouvrement lié (coûts liés) aux transactions abandonnées		(4)	(10)
Charge d'amortissement ⁴		(1 225)	(1 192)
Autres profits (pertes) et (charges) ⁵		(179)	(6 776)
Fonds provenant des activités ⁶	(2,3) %	53 535 \$	54 794 \$
Fonds provenant des activités par part après dilution	0,4 %	0,25 \$	0,25 \$
Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)	(2,6) %	215 262	220 906

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 mars 2023, les fonds provenant des activités ont diminué de 1,3 M\$ sur douze mois alors que les fonds provenant des activités par part de 0,25 \$ sont demeurés inchangés par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent. Les résultats d'exploitation comprenaient une augmentation de 3,3 M\$, soit 0,02 \$ par part, du bénéfice d'exploitation net attribuable surtout à une hausse des loyers de base et à la variation des produits. La croissance du bénéfice d'exploitation net a été plus que contrebalancée par une augmentation totale de 8,7 M\$ (0,04 \$ par part) sur douze mois des charges du siège social. Ces dernières comprenaient des honoraires juridiques, des honoraires de services-conseils et des coûts de règlement totalisant près de 7 M\$ engagés au cours du trimestre clos le 31 mars 2023 en raison d'un certain nombre de porteurs de parts activistes. Les autres profits (pertes) et charges de (0,2 M\$) du premier trimestre ont connu une baisse de 6,6 M\$, ou 0,03 \$ par part, sur douze mois.

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 mars		
	% de variation	2023	2022
Fonds provenant des activités ¹		53 535 \$	54 794 \$
Ajouter (déduire) :			
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits		(5 434)	(3 666)
Dépenses d'investissement recouvrables		(1 834)	(1 736)
Coûts de location différentiels		(2 048)	(1 587)
Ajustement de loyer de manière linéaire		(301)	(251)
Fonds provenant des activités ajustés ¹	(7,6) %	43 918 \$	47 554 \$
Fonds provenant des activités ajustés par part après dilution	(5,2) %	0,20 \$	0,22 \$
Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)	(2,6) %	215 262	220 906

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

RAPPORT DE GESTION – suite

Pour le trimestre clos le 31 mars 2023, les fonds provenant des activités ajustés ont diminué de 3,6 M\$ par rapport à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent, ce qui s'explique principalement par une diminution des fonds provenant des activités et une hausse des dépenses d'investissement sur douze mois.

Flux de trésorerie provenant des activités ajustés

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2023	2022
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	28 719 \$	59 298 \$
Ajouter (déduire) :		
Ajustements apportés au fonds de roulement ¹	16 371	(11 553)
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	449	425
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits	(5 429)	(3 574)
Dépenses d'investissement recouvrables	(1 834)	(1 736)
Coûts de location des immeubles en voie de développement	512	397
Profits réalisés (pertes réalisées) sur la vente de titres négociables	—	—
Participation ne donnant pas le contrôle	(11)	(156)
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ²	38 777 \$	43 101 \$

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.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2023, les flux de trésorerie provenant des activités ajustés ont totalisé 38,8 M\$ en regard de 43,1 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La diminution de 4,3 M\$ des flux de trésorerie provenant des activités ajustés pour le trimestre clos le 31 mars 2023 s'explique surtout par une hausse des dépenses d'investissement et par une baisse des rentrées de fonds provenant des activités d'exploitation après déduction des ajustements du fonds de roulement.

Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés

Le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés de First Capital pour la période de quatre trimestres close le 31 mars 2023 est calculé comme suit :

	Période de douze mois close le 31 mars 2023	T1 2023	T4 2022	T3 2022	T2 2022
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	231 264 \$	38 777 \$	59 264 \$	56 949 \$	76 274 \$
Distributions en trésorerie versées	139 135	46 125	46 134	23 169	23 707
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	60,2 %				

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 mars 2022 est calculé comme suit :

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

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

First Capital estime qu'un ratio de distribution qui est calculé sur quatre trimestres (distributions en trésorerie / flux de trésorerie provenant des activités ajustés) est plus pertinent qu'un ratio de distribution pour un trimestre donné, compte tenu des variations saisonnières des flux de trésorerie provenant des activités ajustés. Pour les quatre trimestres clos le 31 mars 2023, le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés s'élevait à 60,2 % (38,8 % au 31 mars 2022).

Valeur de l'actif net

Le tableau suivant présente le calcul de la valeur de l'actif net de FCR pour le trimestre clos le 31 mars 2023 et l'exercice clos le 31 décembre 2022 :

Aux	31 mars 2023	31 décembre 2022
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 268 128 \$	4 279 373 \$
Parts échangeables	944	1 009
Passifs d'impôt différé	762 090	768 158
Valeur de l'actif net ¹	5 031 162 \$	5 048 540 \$
Parts en circulation ²	212 509	213 578
Valeur de l'actif net par part après dilution ³	23,48 \$	23,48 \$

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 1,6 million de parts différées, de parts incessibles et de parts attribuées en fonction de la performance et pour 6,1 millions d'options sur parts en cours selon un prix d'exercice moyen de 19,79 \$ (produit sur option implicite de 120,3 M\$) et excluant le passif au titre de la rémunération fondée sur des parts.

La valeur de l'actif net par part après dilution est demeurée stable à 23,48 \$ par rapport à celle du trimestre précédent, ce qui s'explique principalement par une diminution de la juste valeur des immeubles de placement et par des pertes dérivées liées aux swaps de taux d'intérêt dans les autres éléments du résultat global, contrebalancée par les fonds provenant des activités non distribués pour le trimestre, par une augmentation de la juste valeur de l'immeuble hôtelier et par l'incidence de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités.

DISTRIBUTIONS

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

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

Le 12 janvier 2021, First Capital a annoncé la réduction de sa distribution mensuelle aux porteurs de parts, qui passe de 0,07167 \$ 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 qu'il portait au doublement les distributions mensuelles régulières du Fonds, soit 0,072 \$ par part à compter de la distribution de septembre 2022.

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

<i>(en dollars)</i>	Trimestres clos les 31 mars	
	2023	2022
Distributions par part déclarées	0,215 \$	0,108 \$

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

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

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

(en millions de dollars)	Trimestres clos les 31 mars									
	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
	FCR ¹		Filiales garantes ²		Filiales non garantes ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Produits locatifs tirés des immeubles	73 \$	72 \$	104 \$	102 \$	— \$	— \$	(1) \$	(2) \$	176 \$	172 \$
Bénéfice d'exploitation net ⁵	47 \$	46 \$	57 \$	55 \$	— \$	— \$	(1) \$	— \$	103 \$	101 \$
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts	49 \$	44 \$	122 \$	93 \$	— \$	— \$	(122) \$	(93) \$	49 \$	44 \$

(en millions de dollars)	Au 31 mars 2023				
	FCR ¹	Filiales garantes ²	Filiales non garantes ³	Ajustements de consolidation ⁴	Total des montants consolidés
Actifs courants	876 \$	(184) \$	116 \$	(124) \$	684 \$
Actifs non courants	(1 533) \$	11 421 \$	130 \$	(1 061) \$	8 957 \$
Passifs courants	703 \$	97 \$	— \$	1 \$	801 \$
Passifs non courants	3 551 \$	972 \$	50 \$	(58) \$	4 515 \$

(en millions de dollars)	Au 31 décembre 2022				
	FCR ¹	Filiales garantes ²	Filiales non garantes 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 \$

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

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

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

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

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

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Filiales du Fonds

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

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Cessions planifiées

Le 11 avril 2023, le Fonds a annoncé qu'il avait conclu des accords fermes pour vendre quatre immeubles, dont le Hazelton Hotel et la participation de 50 % du Fonds dans ONE Restaurant, au prix de vente brut total de 184 M\$.

DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

	2023		2022			2021		
<i>(nombre de parts en milliers)</i>	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Produits locatifs tirés des immeubles	176 010 \$	176 100 \$	171 914 \$	172 606 \$	172 476 \$	170 197 \$	165 613 \$	167 168 \$
Bénéfice d'exploitation net ¹	103 053 \$	111 159 \$	107 219 \$	106 141 \$	100 980 \$	105 918 \$	103 078 \$	102 593 \$
Bénéfice net attribuable aux porteurs de parts	48 738 \$	42 372 \$	(204 722) \$	(42 102) \$	44 455 \$	28 629 \$	181 526 \$	211 989 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts :								
De base	0,23 \$	0,20 \$	(0,95) \$	(0,19) \$	0,20 \$	0,13 \$	0,83 \$	0,97 \$
Dilué	0,23 \$	0,20 \$	(0,95) \$	(0,19) \$	0,20 \$	0,13 \$	0,82 \$	0,96 \$
Fonds provenant des activités ¹	53 535 \$	80 545 \$	66 575 \$	61 241 \$	54 794 \$	60 829 \$	59 047 \$	76 104 \$
Fonds provenant des activités par part, après dilution ¹	0,25 \$	0,37 \$	0,31 \$	0,28 \$	0,25 \$	0,28 \$	0,27 \$	0,35 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation, après dilution	215 262	215 098	216 008	220 812	220 906	220 929	220 899	220 863
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	28 719 \$	76 808 \$	52 810 \$	62 305 \$	59 298 \$	83 575 \$	50 590 \$	71 152 \$
Fonds provenant des activités ajustés ¹	43 918 \$	72 454 \$	54 489 \$	51 719 \$	47 554 \$	52 867 \$	53 319 \$	67 954 \$
Fonds provenant des activités ajustés par part, après dilution ¹	0,20 \$	0,34 \$	0,25 \$	0,23 \$	0,22 \$	0,24 \$	0,24 \$	0,31 \$
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	38 777 \$	59 264 \$	56 949 \$	76 274 \$	43 101 \$	61 096 \$	70 710 \$	69 398 \$
Distribution déclarée par part	0,215 \$	0,215 \$	0,144 \$	0,108 \$	0,108 \$	0,108 \$	0,108 \$	0,108 \$
Total de l'actif	9 641 604 \$	9 581 938 \$	9 829 570 \$	10 057 358 \$	10 194 026 \$	10 109 074 \$	10 186 252 \$	10 189 522 \$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	2 343 579 \$	2 245 104 \$	2 225 576 \$	2 212 870 \$	2 280 587 \$	2 072 952 \$	2 211 920 \$	2 370 499 \$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 268 128 \$	4 279 373 \$	4 291 030 \$	4 542 689 \$	4 665 001 \$	4 620 942 \$	4 608 489 \$	4 445 198 \$
Autres								
Nombre de quartiers	145	145	145	147	148	146	148	150
Superficie locative brute – à 100 % (en milliers)	22 322	22 216	22 213	22 339	22 456	22 485	22 736	22 935
Superficie locative brute – selon la participation (en milliers)	19 415	19 325	19 326	19 501	19 619	19 657	19 853	20 092
Taux d'occupation mensuel moyen en %	95,8 %	95,6 %	95,5 %	95,4 %	95,7 %	96,0 %	95,9 %	95,8 %
Taux d'occupation total du portefeuille en %	96,2 %	95,8 %	95,7 %	95,6 %	95,5 %	96,1 %	95,9 %	95,9 %

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

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de First Capital pour les trimestres clos les 31 mars 2023 et 2022 ont été préparés conformément à IAS 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board. Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables et méthodes de calcul que celles qui ont été utilisées pour les derniers états financiers consolidés annuels audités, à l'exception de la note 2 b) des états financiers consolidés résumés intermédiaires.

Le rapport annuel 2022 de First Capital présente une analyse des principales méthodes comptables les plus touchées par les estimations utilisées et les jugements exercés dans la préparation des états financiers consolidés, soit les méthodes comptables qui ont trait aux estimations de la juste valeur des immeubles de placement, à l'évaluation des instruments financiers à des fins d'évaluation et de présentation de l'information financière et à l'estimation des actifs et passifs d'impôt différé. La direction a établi qu'au 31 mars 2023, il n'y avait eu aucun changement à l'évaluation des principales méthodes comptables les plus touchées par les estimations et le jugement, telles qu'elles ont été présentées en détail dans le rapport annuel 2022 de FCR.

Changements de méthodes comptables

Se reporter à la note 2 b) des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour le trimestre clos le 31 mars 2023 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.

Réforme des taux d'intérêt de référence - phase 2 : modifications à IFRS 9, IAS 39, IFRS 7, IFRS 4 et IFRS 16

L'International Accounting Standards Board (IASB) a prévu des allègements en deux étapes pour parer aux difficultés comptables que pourrait engendrer la réforme d'un taux d'intérêt de référence à l'échelle du marché. Les entités doivent être au fait des conséquences possibles de l'abandon du taux offert en dollars canadiens (« CDOR ») sur leur information financière, et pourraient notamment devoir :

- i) comptabiliser les modifications des contrats fondés sur le taux CDOR et appliquer, autant que possible, la mesure de simplification qu'est l'« équivalence économique »;
- ii) déterminer, à la mise en place d'une couverture, si le taux des opérations de pension à un jour (« CORRA ») constitue une composante de risque pouvant être admise lorsque ce taux n'est pas contractuellement spécifié dans l'élément couvert;
- iii) démontrer si le taux CORRA constitue une composante de risque du taux préférentiel pouvant être admise lorsque l'entité désigne, dans un instrument à taux préférentiel, le taux CORRA comme étant le risque couvert;
- iv) déterminer si les instruments indexés sur le taux CORRA doivent être présentés comme des instruments classés au niveau 2 ou au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs;
- v) fournir des informations supplémentaires sur ce qui suit : la nature et l'ampleur des expositions au taux CDOR, la gestion des risques liés à la performance financière, et les progrès accomplis par l'entité dans sa mise en œuvre de la transition.

La direction évalue à l'heure actuelle l'incidence de la réforme sur les états financiers consolidés de First Capital. First Capital a l'intention d'appliquer les mesures de simplification au cours de périodes futures à mesure que celles-ci deviennent applicables.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 31 mars 2023, le chef de la direction et la chef de la direction des finances de First Capital, avec l'aide de la direction et d'autres membres du personnel de FCR au besoin, ont élaboré les contrôles et les procédures de communication de l'information de FCR de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée dans les divers rapports déposés ou présentés par FCR en vertu de la législation sur les valeurs mobilières est consignée, traitée, résumée et présentée de façon exacte, et ont élaboré les contrôles internes à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers pour des besoins externes conformément aux IFRS.

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

First Capital n'a apporté aucun changement à ses contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours du trimestre clos le 31 mars 2023 qui a eu, ou pourrait raisonnablement avoir, une incidence significative sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de FCR. First Capital continuera d'analyser sur une base continue ses contrôles et procédures pour les points susceptibles d'être améliorés.

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

RISQUES ET INCERTITUDES

Parce qu'il détient des immeubles productifs de revenus et des immeubles destinés au développement, First Capital est exposé à de nombreux risques commerciaux dans le cours normal de ses activités, qui sont susceptibles de nuire à son rendement à court et à long terme. La conjoncture économique générale et les conditions observées sur les marchés locaux, comme l'offre excédentaire d'immeubles semblables ou la réduction de la demande de la part des locataires, ont une incidence sur les immeubles productifs de revenus et les immeubles destinés au développement. Il incombe à la direction, sous la supervision du conseil des fiduciaires, de déceler et, dans la mesure du possible, d'atténuer ou de réduire l'incidence de tous ces risques commerciaux. Les principales catégories de risques auxquels First Capital s'expose dans le cours de ses activités et quelques-unes des mesures qu'il met en œuvre pour réduire l'incidence de ces risques sont présentées dans son rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2022, ainsi que dans la plus récente notice annuelle, qui fournit une description détaillée de ces risques et d'autres risques importants auxquels FCR peut être exposé. Ces documents sont disponibles sur SEDAR, à l'adresse www.sedar.com, et sur le site Web de FCR, à l'adresse www.fcr.ca



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES

Table des matières

57	Bilans consolidés résumés intermédiaires
58	Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires
59	États du résultat global consolidés résumés intermédiaires
60	États des variations des capitaux propres consolidés résumés intermédiaires
61	Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires
62	Notes des états financiers consolidés résumés intermédiaires
62	1 Description du Fonds
62	2 Principales méthodes comptables
64	3 Immeubles de placement
67	4 Participations dans des coentreprises
68	5 Immeuble hôtelier
68	6 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs
69	7 Débiteurs
70	8 Autres actifs
70	9 Gestion du capital
72	10 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
74	11 Débentures de premier rang non garanties
75	12 Créiteurs et autres passifs
75	13 Parts échangeables
76	14 Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
77	15 Régimes de rémunération fondée sur des parts
79	16 Bénéfice d'exploitation net
80	17 Produits d'intérêts et autres produits
80	18 Charge d'intérêts
80	19 Charges du siège social
81	20 Autres profits (pertes) et (charges)
81	21 Impôt sur le résultat
81	22 Gestion du risque
83	23 Évaluation de la juste valeur
84	24 Filiales avec participation ne donnant pas le contrôle
85	25 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie
86	26 Engagements et éventualités
86	27 Opérations entre parties liées
86	28 Événements postérieurs à la date du bilan

Bilans consolidés résumés intermédiaires

Aux (en milliers de dollars)	Notes	31 mars 2023 (non audité)	31 décembre 2022 (audité)
ACTIF			
Actifs non courants			
Placements immobiliers			
Immeubles de placement	3	8 434 739 \$	8 485 361 \$
Participations dans des coentreprises	4	357 880	357 122
Immeuble hôtelier	5	—	45 300
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	121 976	168 650
Total des placements immobiliers		8 914 595	9 056 433
Autres actifs non courants	8	42 841	52 132
Total des actifs non courants		8 957 436	9 108 565
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25 d)	79 651	32 694
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	49 297	43 481
Portefeuille de projets de développement résidentiel		164 709	157 883
Débiteurs	7	28 507	25 970
Autres actifs	8	35 002	25 618
		357 166	285 646
Actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	3 d)	327 002	187 727
Total des actifs courants		684 168	473 373
Total de l'actif		9 641 604 \$	9 581 938 \$
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts hypothécaires	10	1 316 286 \$	1 095 724 \$
Facilités de crédit	10	734 563	880 213
Débitures de premier rang non garanties	11	1 598 976	1 598 989
Autres passifs	12	102 236	104 798
Passifs d'impôt différé		763 321	769 388
Total des passifs non courants		4 515 382	4 449 112
Passifs courants			
Dette bancaire	10	—	1 594
Emprunts hypothécaires	10	35 278	31 637
Facilités de crédit	10	244 401	224 401
Débitures de premier rang non garanties	11	299 885	299 835
Parts échangeables	13	944	1 009
Créditeurs et autres passifs	12	207 737	225 926
		788 245	784 402
Emprunts hypothécaires sur les actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	3 d), 10	13 051	13 129
Total des passifs courants		801 296	797 531
Total du passif		5 316 678	5 246 643
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	14	4 268 128	4 279 373
Participation ne donnant pas le contrôle	24	56 798	55 922
Total des capitaux propres		4 324 926	4 335 295
Total du passif et des capitaux propres		9 641 604 \$	9 581 938 \$

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

Approuvé par le conseil des fiduciaires :



Al Mawani
Fiduciaire



Adam E. Paul
Fiduciaire

Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 31 mars	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	2023	2022
Produits locatifs tirés des immeubles		176 010 \$	172 476 \$
Coûts d'exploitation des immeubles		72 957	71 496
Bénéfice d'exploitation net	16	103 053	100 980
Autres produits et charges			
Produits d'intérêts et autres produits	17	4 591	5 669
Charge d'intérêts	18	(37 268)	(36 374)
Charges du siège social	19	(19 529)	(10 332)
Recouvrement lié (coûts liés) aux transactions abandonnées		(4)	(10)
Charge d'amortissement		(1 343)	(1 368)
Quote-part dans le bénéfice (la perte) des coentreprises	4	982	(3)
Autres profits (pertes) et (charges)	20	(242)	(7 890)
(Augmentation) diminution de la valeur de la rémunération fondée sur des parts	15	2 457	421
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	13	65	94
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	5	3 646	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	3	(7 372)	1 039
		(54 017)	(48 754)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat		49 036	52 226
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	(154)	7 892
Bénéfice net (perte nette)		49 190 \$	44 334 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable :			
Aux porteurs de parts	14	48 738 \$	44 455 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	24	452	(121)
		49 190 \$	44 334 \$

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

États du résultat global consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 31 mars	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	2023	2022
Bénéfice net (perte nette)		49 190 \$	44 334 \$
Autres éléments du résultat global			
Profits latents (pertes latentes) sur la réévaluation de l'immeuble hôtelier ¹	5	11 115	—
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie ²		(16 087)	32 410
Reclassement dans le bénéfice net des (profits nets) pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie		923	831
		(4 049)	33 241
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	(5 914)	12 964
Autres éléments du résultat global		1 865	20 277
Résultat global		51 055 \$	64 611 \$
Résultat global attribuable :			
Aux porteurs de parts	14	50 603 \$	64 732 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	24	452	(121)
		51 055 \$	64 611 \$

¹⁾ Élément qui ne sera pas reclassé dans le bénéfice net (la perte nette).

²⁾ Éléments pouvant être reclassés ultérieurement dans le bénéfice net (la perte nette).

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

États des variations des capitaux propres consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Parts de fiducie	Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
						<i>(note 14 a)</i>
31 décembre 2022	1 445 238 \$	14 496 \$	2 819 639 \$	4 279 373 \$	55 922 \$	4 335 295 \$
Variations au cours de la période :						
Bénéfice net (perte nette)	48 738	—	—	48 738	452	49 190
Rachat de parts de fiducie <i>(note 14 a)</i>	(2 720)	—	(17 023)	(19 743)	—	(19 743)
Options, parts différées, parts incessibles et parts liées au rendement, montant net	—	—	3 943	3 943	—	3 943
Autres éléments du résultat global	—	1 865	—	1 865	—	1 865
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	424	424
Distributions <i>(note 14 b)</i>	(46 048)	—	—	(46 048)	—	(46 048)
31 mars 2023	1 445 208 \$	16 361 \$	2 806 559 \$	4 268 128 \$	56 798 \$	4 324 926 \$

<i>(non audité)</i> <i>(en milliers de dollars)</i>	Bénéfices non distribués	Cumul des autres éléments du résultat global	Parts de fiducie	Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	Participation ne donnant pas le contrôle	Total des capitaux propres
						<i>(note 14 a)</i>
31 décembre 2021	1 741 489 \$	(18 818) \$	2 898 271 \$	4 620 942 \$	48 140 \$	4 669 082 \$
Variations au cours de la période :						
Bénéfice net (perte nette)	44 455	—	—	44 455	(121)	44 334
Options, parts différées, parts incessibles et parts liées au rendement, montant net	—	—	3 043	3 043	—	3 043
Autres éléments du résultat global	—	20 277	—	20 277	—	20 277
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	—	—	—	—	7 234	7 234
Distributions <i>(note 14 b)</i>	(23 716)	—	—	(23 716)	—	(23 716)
31 mars 2022	1 762 228 \$	1 459 \$	2 901 314 \$	4 665 001 \$	55 253 \$	4 720 254 \$

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

Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 31 mars	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Notes	2023	2022
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net (perte nette)		49 190 \$	44 334 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :			
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	3	7 372	(1 039)
(Augmentation) diminution de la valeur de l'immeuble hôtelier	5	(3 646)	—
Charge d'intérêts	18	37 268	36 374
Charge d'amortissement		1 343	1 368
Quote-part (du bénéfice) de la perte de coentreprises	4	(982)	3
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	18	(44 168)	(43 993)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	25 a)	(379)	16 138
Variation nette des autres éléments du fonds de roulement	25 b)	(17 279)	6 113
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		28 719	59 298
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Emprunts hypothécaires, déduction faite des coûts de financement	10	232 544	—
Remboursement de capital d'emprunts hypothécaires	10	(8 604)	(7 231)
Remboursement d'emprunts hypothécaires	10	—	(13 338)
Avances liées (remboursements liés) aux facilités de crédit, montant net	10	(127 201)	254 871
Remboursement de débentures de premier rang non garanties	11	—	(200 000)
Règlement de contrats de couverture		(4 990)	—
Rachat de parts de fiducie	14 a)	(19 743)	—
Émission de parts de fiducie, déduction faite des coûts liés à l'émission		—	27
Paiement de distributions		(46 125)	(23 711)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	24	424	7 234
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		26 305	17 852
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisition d'immeubles de placement	3 c)	(15 740)	(31 366)
Produit net de la cession d'immeubles	3 d)	1 490	3 790
Distributions des coentreprises	4	975	951
Apports aux coentreprises	4	(751)	(7 526)
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement	3 a)	(21 853)	(28 039)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement		(16 600)	(6 231)
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs	25 c)	44 412	2 795
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		(8 067)	(65 626)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		46 957	11 524
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		32 694	34 699
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	25 d)	79 651 \$	46 223 \$

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

Notes des états financiers consolidés résumés intermédiaires

1. DESCRIPTION DU FONDS

Le Fonds de placement immobilier First Capital (« First Capital », « FCR » ou le « Fonds ») est un fonds commun de placement à capital variable non constitué en société régi par les lois de la province d'Ontario au Canada, et créé aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 16 octobre 2019, telle qu'elle pourrait être modifiée à l'occasion (la « déclaration de fiducie »). 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 résumés intermédiaires ont été préparés conformément à IAS 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et, par conséquent, ne fournissent pas toutes les informations qui seraient présentées dans des états financiers consolidés annuels audités. Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités doivent être lus avec les états financiers consolidés annuels audités de First Capital pour les exercices clos les 31 décembre 2022 et 2021.

b) Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires 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 présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables, estimations et jugements, et méthodes de calcul que ceux qui ont été utilisés pour préparer les derniers états financiers consolidés annuels audités, à l'exception de ce qui est indiqué ci-après.

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

Le 1^{er} janvier 2023, 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 n'ont pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de First Capital.

Modifications d'IAS 8, Définition des estimations comptables

Le 1^{er} janvier 2023, 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 n'ont pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de First Capital.

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

Le 1^{er} janvier 2023, 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 n'ont pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de First Capital.

c) Changements futurs de méthodes comptables

Réforme des taux d'intérêt de référence - phase 2 : modifications à IFRS 9, IAS 39, IFRS 7, IFRS 4 et IFRS 16

L'International Accounting Standards Board (IASB) a prévu des allègements en deux étapes pour parer aux difficultés comptables que pourrait engendrer la réforme d'un taux d'intérêt de référence à l'échelle du marché. Les entités doivent être au fait des conséquences possibles de l'abandon du taux offert en dollars canadiens (« CDOR ») sur leur information financière et pourraient notamment devoir :

- i) comptabiliser les modifications des contrats fondés sur le taux CDOR et appliquer, autant que possible, la mesure de simplification qu'est l'« équivalence économique »;
- ii) déterminer, à la mise en place d'une couverture, si le taux des opérations de pension à un jour (« CORRA ») constitue une composante de risque pouvant être admise lorsque ce taux n'est pas contractuellement spécifié dans l'élément couvert;
- iii) démontrer si le taux CORRA constitue une composante de risque du taux préférentiel pouvant être admise lorsque l'entité désigne, dans un instrument à taux préférentiel, le taux CORRA comme étant le risque couvert;
- iv) déterminer si les instruments indexés sur le taux CORRA doivent être présentés comme des instruments classés au niveau 2 ou au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs;
- v) fournir des informations supplémentaires sur la nature et l'ampleur des expositions au taux CDOR, la gestion des risques liés à la performance financière, et les progrès accomplis par l'entité dans sa mise en œuvre de la transition.

La direction évalue à l'heure actuelle l'incidence de la réforme sur les états financiers consolidés de First Capital. First Capital a l'intention d'appliquer les mesures de simplification au cours des périodes futures à mesure qu'elles deviennent applicables.

d) Approbation des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités

Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été approuvés par le conseil des fiduciaires et leur publication a été autorisée le 2 mai 2023.

3. IMMEUBLES DE PLACEMENT

a) Activité

Les tableaux ci-dessous résument les variations des immeubles de placement de First Capital pour le trimestre clos le 31 mars 2023 et l'exercice clos le 31 décembre 2022 :

	Trimestre clos le 31 mars 2023			
	Immeubles productifs	Immeubles en construction	Terrains à aménager et densité	Total
Solde au début de l'exercice	8 213 224 \$	89 029 \$	325 535 \$	8 627 788 \$
Acquisitions	—	—	15 740	15 740
Dépenses d'investissement	11 793	6 874	3 186	21 853
Projets de développement désactivés/activés, montant net	(38 579)	—	38 579	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(26 164)	716	18 076	(7 372)
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	332	—	—	332
Cessions	(1 600)	—	—	(1 600)
Solde à la fin de la période	8 159 006 \$	96 619 \$	401 116 \$	8 656 741 \$
Immeubles de placement	8 078 879 \$	96 619 \$	259 241 \$	8 434 739 \$
Actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente ¹	80 127	—	141 875	222 002
Total	8 159 006 \$	96 619 \$	401 116 \$	8 656 741 \$

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 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.

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 2,8 G\$ (2,3 G\$ au 31 décembre 2022) sont donnés en garantie d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit assorties d'une sûreté totalisant 1,4 G\$ (1,2 G\$ au 31 décembre 2022).

b) Évaluation des immeubles de placement

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

Aux	31 mars 2023	31 décembre 2022
Total de la moyenne pondérée		
Taux de capitalisation global	5,2 %	5,2 %
Taux de capitalisation final	5,4 %	5,4 %
Taux d'actualisation	6,0 %	5,9 %

La majorité du portefeuille du Fonds est évaluée selon l'approche par le résultat au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. Au 31 mars 2023, les taux d'évaluation moyens pondérés (taux de capitalisation global stabilisé, taux de capitalisation final et taux d'actualisation) utilisés pour évaluer les immeubles de placement selon l'approche par le résultat sont demeurés assez stables depuis le 31 décembre 2022.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2023, dans le cours normal de ses évaluations internes, le Fonds a révisé les taux de capitalisation et d'actualisation pour tenir compte des conditions actuelles du marché et de l'augmentation des taux d'intérêt, ainsi que les flux de trésorerie actualisés de certains immeubles. Par conséquent, une diminution globale de la valeur des immeubles de placement de 7,4 M\$ (6,6 M\$ selon la quote-part de FCR) a été comptabilisée pour le trimestre clos le 31 mars 2023.

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement aux taux de capitalisation globaux stabilisés au 31 mars 2023 :

Au 31 mars 2023	(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) %	2 021 \$
(0,75) %	1 431 \$
(0,50) %	903 \$
(0,25) %	429 \$
0,25 %	(390) \$
0,50 %	(745) \$
0,75 %	(1 071) \$
1,00 %	(1 370) \$

De plus, une augmentation ou une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé entraînerait respectivement une augmentation de 85 M\$ ou une diminution de 85 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé ne constitue pas une mesure définie par les IFRS. Le bénéfice d'exploitation net stabilisé reflète des activités immobilières stables, en supposant un certain niveau d'inoccupation, de dépenses d'investissement et de dépenses d'exploitation nécessaire pour maintenir un taux d'occupation stable. Les taux d'inoccupation moyens utilisés pour calculer le bénéfice d'exploitation net stabilisé pour les locataires autres que les locataires majeurs varient généralement de 2 % à 5 %. Une augmentation de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé, conjuguée à une diminution

de 0,25 % du taux de capitalisation stabilisé, entraînerait une hausse de 518 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 471 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement.

c) Immeubles de placement – Acquisitions

Pour les trimestres clos les 31 mars 2023 et 2022, First Capital a fait l'acquisition d'immeubles de placement. Ces acquisitions sont décrites dans le tableau qui suit :

Trimestres clos les 31 mars	2023	2022
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition	15 740 \$	31 366 \$
Total de la contrepartie en trésorerie versée	15 740 \$	31 366 \$

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 mars 2023	31 décembre 2022
Juste valeur totale ¹	222 002 \$	142 427 \$
Emprunts hypothécaires sur les actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	13 051 \$	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 %	2,8 %

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.

L'augmentation de 79,6 M\$ des actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente par rapport au 31 décembre 2022 découle essentiellement de 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 trimestres clos les 31 mars 2023 et 2022, First Capital a vendu des immeubles de placement, dont l'information pertinente est détaillée comme suit :

Trimestres clos les 31 mars	2023	2022
Total du prix de vente	1 600 \$	4 500 \$
Frais de vente d'immeubles de placement	(110)	(710)
Produit (paiement) en trésorerie, montant net	1 490 \$	3 790 \$

4. PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES

Au 31 mars 2023, 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 mars 2023	31 décembre 2022
Aukland and Main Developments LP	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 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 %	50,0 %
Stackt Properties LP	Marché de conteneurs	Toronto, Ont.	94,0 %	94,0 %

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

Le tableau qui suit constitue un rapprochement des modifications apportées aux participations de First Capital dans ses coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence pour le trimestre clos le 31 mars 2023 et l'exercice clos le 31 décembre 2022 :

	31 mars 2023	31 décembre 2022
Solde au début de l'exercice	357 122 \$	349 488 \$
Apports versés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	751	12 491
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(975)	(4 658)
Quote-part du bénéfice (de la perte) des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	982	(199)
Solde à la fin de la période	357 880 \$	357 122 \$

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) au cours du premier trimestre de 2022.

Au 31 mars 2023, les neuf coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence étaient liées par des engagements en cours totalisant environ 33,9 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 trimestres clos les 31 mars 2023 et l'exercice clos le 31 décembre 2022.

	31 mars 2023	31 décembre 2022
Solde au début de l'exercice	90 600 \$	85 400 \$
Amortissement	(484)	(1 910)
Ajouts	123	202
Réévaluation de l'immeuble hôtelier ¹	14 761	6 908
	105 000	90 600
Reclassement aux actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	(105 000)	(45 300)
Solde à la fin de la période	— \$	45 300 \$

¹ La plus grande partie du profit de réévaluation de 14,8 M\$, soit une tranche de 11,1 M\$, a été comptabilisée dans les autres éléments du résultat global selon la comptabilisation du modèle de réévaluation de l'hôtel. Le solde de 3,6 M\$ du profit de réévaluation a été comptabilisé dans les comptes de résultat consolidés pour recouvrer les pertes cumulatives comptabilisées par le passé dans les comptes de résultat consolidés.

6. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS

Aux	31 mars 2023	31 décembre 2022
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^{a, b}	86 351 \$	136 352 \$
Autres placements	10 058	9 595
Montant à recevoir des copropriétaires ^c	25 567	22 703
Total – non courants	121 976	168 650
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés à la JVRN ^a	1 498	1 506
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^{a, b}	44 518	38 641
Placements dans des titres de participation à la JVRN ^d	3 281	3 334
Total – courants	49 297	43 481
Total	171 273 \$	212 131 \$

a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 31 mars 2023, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 8,0 % (6,9 % au 31 décembre 2022) 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 a été remboursé le 16 janvier 2023. Les prêts ne portaient pas intérêt jusqu'au 31 décembre 2022, mais portent intérêt depuis 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) 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 24,4 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).

7. DÉBITEURS

Aux	31 mars 2023	31 décembre 2022
Montants à recevoir des locataires (déduction faite de la provision pour pertes de crédit attendues de 9,1 M\$ (9,5 M\$ au 31 décembre 2022))	28 058 \$	25 760 \$
Montants à recevoir du siège social et autres débiteurs	449	210
Total	28 507 \$	25 970 \$

First Capital détermine sa provision pour pertes de crédit attendues pour chaque locataire pris individuellement en tenant compte, entre autres, de la durée des contrats de location, du risque de crédit, des conditions du secteur ainsi que du statut du compte du locataire.

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

Aux	31 mars 2023	31 décembre 2022
Provision pour pertes de crédit attendues au début de l'exercice	9 499 \$	17 213 \$
Créances radiées au cours de la période	(799)	(7 858)
Provision supplémentaire et autres ajustements comptabilisés au cours de la période	404	144
Provision pour pertes de crédit attendues à la fin de la période	9 104 \$	9 499 \$

8. AUTRES ACTIFS

Aux	Notes	31 mars 2023	31 décembre 2022
Non courants			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 22,5 M\$ (21,6 M\$ au 31 décembre 2022))		6 468 \$	6 615 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 8,9 M\$ (8,6 M\$ au 31 décembre 2022))		3 638	3 460
Indemnisation et produit d'assurance en matière d'environnement à recevoir	12 a)	535	663
Dérivés à la juste valeur	23	32 200	41 394
Total – non courants		42 841	52 132
Courants			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		10 363	5 595
Charges payées d'avance		20 648	14 590
Autres dépôts		250	250
Trésorerie soumise à restrictions		3 741	2 716
Dérivés à la juste valeur	23	—	2 467
Total – courants		35 002	25 618
Total		77 843 \$	77 750 \$

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.

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

Aux	31 mars 2023	31 décembre 2022
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	— \$	1 594 \$
Emprunts hypothécaires	1 368 951	1 143 856
Facilités de crédit	978 964	1 104 614
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation du Fonds)	91 635	91 911
Débitures de premier rang non garanties	1 900 000	1 900 000
	4 339 550	4 241 975
Parts échangeables	944	1 009
Capitalisation boursière ¹	3 341 822	3 589 229
Total du capital utilisé	7 682 316 \$	7 832 213 \$
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	212 449	213 518
Cours de clôture	15,73 \$	16,81 \$

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 débitures de premier rang non garanties et ses facilités de crédit. Conformément aux modalités des ententes de crédit du Fonds, tous les ratios sont calculés en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises. Au 31 mars 2023, First Capital respectait toutes les clauses restrictives financières qui s'appliquaient au Fonds.

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

Aux	Mesures / clauses restrictives	31 mars 2023	31 décembre 2022
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	≤65 %	44,6 %	44,0 %
Ratio du total des actifs non grevés sur les emprunts non garantis, calculé selon un taux de capitalisation moyen de dix trimestres ¹	≥1,3	2,3	2,3
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, en utilisant une moyenne de quatre trimestres ²	>2,0 G\$	4,3 \$	4,4 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif ²	≤35 %	15,9 %	13,6 %
Pour les quatre trimestres consécutifs clos les			
Ratio de couverture des intérêts (BAIIA ajusté / charge d'intérêts) ²	>1,65	2,4	2,4
Ratio de couverture des charges fixes (BAIIA ajusté / service de la dette) ²	>1,50	2,0	2,1

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 débitures 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 débitures de premier rang non garanties.
- La dette nette correspond à la dette, telle qu'elle est décrite ci-dessus, déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période.
- La dette garantie se compose des emprunts hypothécaires et de tout montant ayant été prélevé sur les facilités de crédit qui sont garanties par des immeubles de placement.
- Le BAIIA ajusté est calculé à partir du bénéfice net majoré de la charge d'impôt, de la charge d'intérêts et de l'amortissement, et exclut l'augmentation ou la diminution de la juste valeur des immeubles de placement, les parts échangeables et la rémunération fondée sur les parts, les autres profits (pertes) et (charges) et les autres éléments sans

effet sur la trésorerie ou non récurrents. Le Fonds fait également des ajustements en fonction des coûts de location différentiels, lesquels sont comptabilisés dans les fonds provenant des activités, conformément aux recommandations de l'Association des biens immobiliers du Canada.

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

10. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

Aux	31 mars 2023	31 décembre 2022
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 364 615 \$	1 140 490 \$
Facilités de crédit non garanties	900 000	1 030 564
Facilités de crédit garanties	78 964	74 050
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	2 343 579 \$	2 245 104 \$
Courants	279 679 \$	256 038 \$
Emprunts hypothécaires sur les actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente	13 051	13 129
Non courants	2 050 849	1 975 937
Total	2 343 579 \$	2 245 104 \$

Les immeubles de placement de First Capital sont affectés en garantie des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties contractés. Au 31 mars 2023, des immeubles de placement d'un montant d'environ 2,8 G\$ (2,3 G\$ au 31 décembre 2022), sur un total de 8,7 G\$ (8,6 G\$ au 31 décembre 2022) (note 3 a)), avaient été affectés en garantie des emprunts hypothécaires et facilités de crédit garanties contractés.

Au 31 mars 2023, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 3,7 % (3,4 % au 31 décembre 2022) et venaient à échéance de 2024 à 2033. À cette même date, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré applicable à tous les emprunts hypothécaires était de 3,8 % (3,5 % au 31 décembre 2022).

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires à effectuer au 31 mars 2023 :

	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2023 (reste de l'exercice)	27 135 \$	— \$	27 135 \$	s. o.
2024	35 540	108 478	144 018	3,7 %
2025	33 422	66 971	100 393	3,8 %
2026	29 860	94 360	124 220	3,2 %
2027	28 258	79 863	108 121	3,6 %
De 2028 à 2033	67 908	797 156	865 064	3,9 %
	222 123 \$	1 146 828 \$	1 368 951 \$	3,8 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(4 336)	
Total			1 364 615 \$	

Au 31 mars 2023, les facilités de crédit de First Capital se résumaient comme suit :

Au 31 mars 2023	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 \$	— \$	(3 975) \$	446 025 \$	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou SOFR + 1,45 %	30 juin 2026 au 30 juin 2027
Facilité de crédit renouvelable arrivant à échéance en 2024	100 000	—	—	100 000	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	—	—	250 000	AB + 1,15 % ou préférentiel + 0,30 % ou SOFR + 1,15 %	31 octobre 2023
Emprunt à terme non garanti à taux variable arrivant à échéance en 2025	100 000	(100 000)	—	—	AB + 1,50 % ou préférentiel + 0,50 %	15 avril 2025
Emprunt à terme non garanti à taux variable arrivant à échéance en 2025	150 000	(150 000)	—	—	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou SOFR + 1,45 %	29 novembre 2025
Emprunt à terme non garanti à taux fixe arrivant à échéance en 2025 ^{2,3}	100 000	(100 000)	—	—	5,00 %	9 janvier 2025
Emprunts à terme non garantis à taux fixe arrivant à échéance de 2024 à 2026 ³	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	171 750	(24 390)	—	147 360	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	(10 173)	—	9 148	préférentiel – 0,25 %	1 ^{er} juin 2024
Arrivant à échéance en 2023 ³	33 333	(33 333)	—	—	2,79 %	24 juin 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	2 006 922 \$	(978 964) \$	(3 975) \$	1 023 983 \$		

¹⁾ Au 31 mars 2023, 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 l'option de prolonger les emprunts à terme non garantis de deux ans supplémentaires jusqu'au 9 janvier 2027.

³⁾ 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.

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

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

11. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

Aux		Taux d'intérêt		31 mars 2023	31 décembre 2022	
Série	Échéance	Nominal	Effectif	Capital impayé	Passif	Passif
Q	30 octobre 2023	3,90 %	3,97 %	300 000	299 885	299 835
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000	300 277	300 323
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	300 533	300 588
T	6 mai 2026	3,60 %	3,57 %	300 000	300 360	300 386
V	22 janvier 2027	3,46 %	3,54 %	200 000	199 431	199 397
U	12 juillet 2027	3,75 %	3,82 %	300 000	299 168	299 124
A	1 ^{er} mars 2028	3,45 %	3,54 %	200 000	199 207	199 171
Total ou moyenne pondérée		3,94 %	3,95 %	1 900 000 \$	1 898 861 \$	1 898 824 \$
Courantes				300 000 \$	299 885 \$	299 835 \$
Non courantes				1 600 000	1 598 976	1 598 989
Total				1 900 000 \$	1 898 861 \$	1 898 824 \$

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

12. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Notes	31 mars 2023	31 décembre 2022
Non courants			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations ^a		997 \$	1 152 \$
Contrats de location de terrains à payer		7 973	8 136
Régimes de rémunération fondée sur des parts	15 c)	3 293	6 758
Prix d'acquisition différé d'un immeuble de placement		1 425	1 425
Autres passifs ^b		88 548	87 327
Total – non courants		102 236	104 798
Courants			
Dettes fournisseurs et charges à payer		75 360	76 291
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		39 228	49 117
Régimes de rémunération fondée sur des parts	15 c)	16 467	16 964
Distributions à verser	14 b)	15 296	15 373
Intérêts à payer		20 535	28 736
Dépôts des locataires		40 837	39 436
Autres passifs		14	9
Total – courants		207 737	225 926
Total		309 973 \$	330 724 \$

- 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 0,5 M\$ (0,7 M\$ au 31 décembre 2022 (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).

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

Aux	31 mars 2023		31 décembre 2022	
	Nombre de parts échangeables	Valeur	Nombre de parts échangeables	Valeur
Solde au début de l'exercice	60	1 009 \$	103	1 947 \$
Converties en parts de fiducie	—	—	(43)	(617)
Ajustement de la juste valeur	—	(65)	—	(321)
Solde à la fin de la période	60	944 \$	60	1 009 \$

14. CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX PORTEURS DE PARTS

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

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

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

a) Parts de fiducie

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

Aux	31 mars 2023		31 décembre 2022	
	Nombre de parts échangeables	Valeur des parts échangeables	Nombre de parts échangeables	Valeur des parts échangeables
Solde au début de l'exercice	213 518	2 819 639 \$	219 541	2 898 271 \$
Parts de fiducie rachetées	(1 289)	(17 023)	(6 238)	(82 393)
Exercice d'options et règlement de parts incessibles, parts liées au rendement et parts différées	220	3 943	172	3 144
Conversion de parts échangeables	—	—	43	617
Solde à la fin de la période	212 449	2 806 559 \$	213 518	2 819 639 \$

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 cours du trimestre clos le 31 mars 2023, le Fonds a racheté, puis annulé, 1,3 millions de parts (néant au 31 mars 2022) au prix de rachat moyen pondéré de 15,32 \$ par part (néant au 31 mars 2022), pour un coût total de 19,7 M\$ (néant au 31 mars 2022). 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 2,7 M\$ (néant au 31 mars 2022) a été porté en réduction des bénéfices non distribués. Au 31 mars 2023, sur une base cumulative, le Fonds avait racheté, puis annulé, 7,5 millions de parts au prix de rachat moyen pondéré de 15,17 \$ par part, pour un coût total de 114,2 M\$.

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 qu'il portait au double les distributions mensuelles régulières du Fonds, soit 0,072 \$ par part à compter de la distribution de septembre 2022.

First Capital a déclaré des distributions mensuelles totales de 0,215 \$ par part de fiducie pour le trimestre clos le 31 mars 2023 (0,108 \$ par part de fiducie pour le trimestre clos le 31 mars 2022).

15. RÉGIMES DE RÉMUNÉRATION FONDÉE SUR DES PARTS

a) Régime d'options sur parts

Le Fonds avait offert auparavant aux employés et dirigeants un Régime d'options sur parts. Les options attribuées aux termes du régime expirent dix ans après la date d'attribution, et l'acquisition des droits se fait sur une période de cinq ans. À partir du 1^{er} janvier 2022, aucune autre option n'a été attribuée aux termes du régime. Au 31 mars 2023, 6,1 millions d'options sur parts étaient en circulation (6,3 millions au 31 décembre 2022),

Les options en cours au 31 mars 2023 sont assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 15,53 \$ à 21,24 \$ (15,53 \$ à 21,24 \$ au 31 décembre 2022).

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2023, un montant de 0,1 M\$ (0,2 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2022) a été comptabilisé à titre de charge liée aux options sur actions.

Trimestres clos les 31 mars	2023		2022	
	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	6 275	19,76 \$	6 337	19,75 \$
Exercées ^a	—	—	(2)	17,90
Déchues	—	—	(5)	19,96
Arrivées à expiration	(197)	18,97	—	—
En cours à la fin de la période	6 078	19,79 \$	6 330	19,75 \$

a) Le cours de marché moyen pondéré auquel les options sur parts ont été exercées pour le trimestre clos le 31 mars 2023 était de néant (18,38 \$ pour le trimestre clos le 31 mars 2022).

Les hypothèses utilisées pour déterminer la juste valeur des options sur parts au moyen du modèle d'évaluation des options Black et Scholes (niveau 2) aux 31 mars 2023 et 2022 étaient les suivantes :

Aux 31 mars	2023	2022
Volatilité prévue du prix des parts de fiducie	18,18 %-31,71 %	2,54 %-32,21 %
Durée prévue des options	De 0,2 an à 6,2 ans	De 0,0 an à 6,7 ans
Taux de distribution prévu	5,47 %	4,56 %
Taux d'intérêt sans risque	2,88 %-4,46 %	0,76 %-2,46 %

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.

Trimestres clos les 31 mars <i>(en milliers)</i>	2023			2022
	PD	PI/PP	PD	PI/PP
En circulation au début de l'exercice	402	1 083	320	897
Attribuées ^{a, b}	23	417	16	—
Distributions réinvesties	5	15	2	7
Exercées	—	(287)	(7)	(240)
Déchues	—	(11)	—	(19)
En circulation à la fin de la période	430	1 217	331	645
Charge comptabilisée pour la période	432 \$	1 867 \$	335 \$	1 128 \$

- a) La juste valeur des PD attribuées au cours du trimestre clos le 31 mars 2023, qui était de 0,3 M\$ (0,3 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2022), 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 du trimestre clos le 31 mars 2023, qui était de 4,7 M\$ (néant pour le trimestre clos le 31 mars 2022), 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 du trimestre clos le 31 mars 2023 était de 3,0 M\$ (néant pour le trimestre clos le 31 mars 2022). 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.

Trimestres clos les 31 mars	2023
Date d'attribution	16 février 2023
PR attribuées (en milliers)	154
Durée jusqu'à l'expiration	3 ans
Taux de volatilité moyen pondéré	32,5 %
Corrélation moyenne pondérée	76,5 %
Rendement total moyen pondéré pour les porteurs de parts	6,6 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	3,87 %
Juste valeur (en milliers)	3 038 \$

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 mars 2023, la valeur comptable du passif au titre des régimes de rémunération fondée sur des parts s'élevait à 19,8 M\$ (23,7 M\$ au 31 décembre 2022) (note 12). Pour le trimestre clos le 31 mars 2023, 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 2,5 M\$ aux comptes de résultat consolidés en raison de la baisse du cours des parts de fiducie depuis le 31 décembre 2022.

16. BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Bénéfice d'exploitation net par composante

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

	% de variation	Trimestres clos les 31 mars	
		2023	2022
Produits locatifs tirés des immeubles			
Loyers de base ¹		106 868 \$	106 275 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		29 778	28 856
Recouvrements de taxes foncières		30 519	31 128
Frais de résiliation de contrats de location		135	64
Loyer proportionnel		644	557
Ajustement de loyer de manière linéaire		291	240
Ajustements liés au recouvrement des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		124	(100)
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		7 651	5 456
Total des produits locatifs tirés des immeubles	2,0 %	176 010	172 476
Coûts d'exploitation des immeubles			
Charges d'exploitation recouvrables		33 729	32 169
Taxes foncières recouvrables		34 652	35 065
Taxes foncières (recouvrement de taxes foncières) de l'exercice précédent		(8)	(165)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		4 584	4 427
Total des coûts d'exploitation des immeubles		72 957	71 496
Total du bénéfice d'exploitation net	2,1 %	103 053 \$	100 980 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		58,5 %	58,5 %

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 néant pour le trimestre clos le 31 mars 2023 (0,4 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2022).

Pour le trimestre clos le 31 mars 2023, les coûts d'exploitation des immeubles comprennent un montant de 6,4 M\$ (5,9 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2022) se rapportant à la rémunération du personnel.

17. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

	Notes	Trimestres clos les 31 mars	
		2023	2022
Intérêts, dividendes et produits de distribution provenant des titres négociables et autres placements	6	662 \$	99 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires classés à la JVRN	6	19	19
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires au coût amorti	6	2 645	3 988
Honoraires et autres produits		1 265	1 563
Total		4 591 \$	5 669 \$

18. CHARGE D'INTÉRÊTS

	Notes	Trimestres clos les 31 mars	
		2023	2022
Emprunts hypothécaires	10	13 473 \$	11 230 \$
Facilités de crédit	10	10 125	7 584
Débitures de premier rang non garanties	11	18 509	21 808
Distributions sur les parts échangeables ¹	13	13	11
Total de la charge d'intérêts		42 120	40 633
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement		(4 852)	(4 259)
Charge d'intérêts		37 268 \$	36 374 \$
Variation des intérêts courus		8 417	9 072
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les débitures de premier rang non garanties		387	304
Taux d'intérêt nominal en excédent du taux d'intérêt effectif sur les emprunts hypothécaires repris		4	4
Amortissement des coûts de financement différés		(1 908)	(1 761)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation		44 168 \$	43 993 \$

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

19. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les 31 mars	
	2023	2022
Salaires, traitements et avantages du personnel	8 540 \$	7 327 \$
Rémunération fondée sur des parts	2 354	1 578
Autres coûts du siège social ¹	10 977	3 423
Total des charges du siège social	21 871	12 328
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(2 342)	(1 996)
Charges du siège social	19 529 \$	10 332 \$

¹⁾ Comprendent des frais juridiques, de conseils et de règlement liés à l'activisme des porteurs de parts de 7 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2023 (néant au 31 mars 2022).

20. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

	Trimestres clos les 31 mars	
	2023	2022
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	(53) \$	(6 028) \$
Coûts de transaction	—	(572)
Profit (perte) sur modification de prêts	—	(566)
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(75)	(7)
Frais de vente d'immeubles de placement	(110)	(710)
Autres	(4)	(7)
Total	(242) \$	(7 890) \$

21. IMPÔT SUR LE RÉSULTAT

Le Fonds est admissible à l'exception applicable à un FPI et, à ce titre, ne sera pas tenu de payer de l'impôt, à condition qu'il continue d'être admissible à titre de FPI au sens de la Loi. Un FPI n'est pas assujéti à l'impôt et n'est pas considéré comme une fiducie intermédiaire de placement déterminée, à condition qu'il se conforme à certains tests et qu'il distribue à ses porteurs de parts la totalité de son revenu imposable réalisé au cours d'une année d'imposition. Le Fonds est une fiducie intermédiaire de placement déterminée et ne comptabilise que l'impôt sur le résultat de ses filiales constituées en société. First Capital Realty Inc., filiale constituée en société la plus importante du fonds, est une société de placement à capital variable.

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la charge (du recouvrement) d'impôt attendu(e) calculé(e) au taux d'imposition prévu par la loi pour les trimestres clos les 31 mars 2023 et 2022 :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2023	2022
Impôt sur le résultat calculé au taux d'imposition prévu par la loi au Canada de néant applicable au Fonds aux 31 mars 2023 et 2022	— \$	— \$
Augmentation (diminution) de l'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :		
Charge (recouvrement) d'impôt différé applicable aux filiales constituées en société	(154)	7 971
Autres	—	(79)
Charge (recouvrement) d'impôt différé	(154) \$	7 892 \$

22. GESTION DU RISQUE

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

a) Risque de taux d'intérêt

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

b) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la possibilité que les locataires ou les débiteurs éprouvent des difficultés financières et qu'ils refusent de s'acquitter de leurs obligations relatives aux contrats de location conclus ou aux emprunts, ou qu'ils soient dans l'incapacité de le faire. First Capital réduit le risque de perte de crédit relatif aux locataires en investissant dans des immeubles bien situés dans des marchés urbains qui attirent des locataires de grande qualité, en s'assurant que ses locataires sont diversifiés de même qu'en réduisant le montant auquel elle est exposée relativement à chacun de ses locataires. Au 31 mars 2023, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») était le locataire le plus important de FCR, représentant 10,3 % 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.

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 mars 2023 :

Au 31 mars 2023	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2023	2024 à 2025	2026 à 2027	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	27 135 \$	68 962 \$	58 118 \$	67 908 \$	222 123 \$
Remboursement à l'échéance du capital des emprunts hypothécaires	—	175 449	174 223	797 156	1 146 828
Facilités de crédit et dette bancaire	44 401	635 173	299 390	—	978 964
Débetures de premier rang non garanties	300 000	600 000	800 000	200 000	1 900 000
Obligations au titre des intérêts ¹	125 992	248 646	118 274	89 427	582 339
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2023 et 2061)	620	1 347	1 317	16 271	19 555
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours ²	42 375	76 439	—	—	118 814
Autres coûts engagés	53 000	—	—	—	53 000
Total des obligations contractuelles	593 523 \$	1 806 016 \$	1 451 322 \$	1 170 762 \$	5 021 623 \$

¹) Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 mars 2023 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débetures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

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

First Capital gère son risque de liquidité en échelonnant ses échéances dans le temps, en renégociant de façon proactive les ententes de crédit venant à expiration, en utilisant ses facilités de crédit garanties et non garanties, des emprunts hypothécaires et des débetures non garanties, et en émettant des titres de capitaux propres lorsqu'il le juge approprié. Au 31 mars 2023, First Capital avait prélevé des avances en trésorerie de 0,9 G\$ (1,0 G\$ au 31 décembre 2022) sur ses facilités de crédit non garanties.

Par ailleurs, au 31 mars 2023, First Capital avait des lettres de crédit en cours de 34,2 M\$ (27,6 M\$ au 31 décembre 2022) qui ont été consenties par des institutions financières dans le but principal de soutenir certaines obligations contractuelles de FCR, et des découverts bancaires de néant (1,6 M\$ au 31 décembre 2022).

d) Risque lié au cours des parts

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

23. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

Aux	31 mars 2023			31 décembre 2022		
	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	3 281 \$	— \$	— \$	3 334 \$	— \$	— \$
Prêts et créances hypothécaires	—	—	1 498	—	—	1 506
Autres placements	—	—	10 058	—	—	9 595
Dérivés à la juste valeur (actifs)	—	32 200	—	—	43 861	—
Passifs financiers						
Parts échangeables	—	944	—	—	1 009	—
Régimes de rémunération fondée sur des parts	—	19 760	—	—	23 722	—
Dérivés à la juste valeur (passifs)	—	—	—	—	—	—
Juste valeur des instruments financiers évalués au coût amorti						
Actifs financiers						
Prêts et créances hypothécaires	— \$	— \$	133 456 \$	— \$	— \$	178 178 \$
Passifs financiers						
Emprunts hypothécaires	—	1 273 345	—	—	1 046 429	—
Facilité de crédit	—	978 964	—	—	1 104 614	—
Débetures de premier rang non garanties	—	1 806 323	—	—	1 775 836	—

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

La juste valeur des instruments dérivés est déterminée en utilisant la valeur actualisée des contrats à terme et des swaps à l'aide de taux d'intérêt qui reflètent les conditions actuelles du marché. Les modèles tiennent également compte de la qualité du crédit des contreparties, des courbes des taux d'intérêt et des courbes des taux à terme. Au 31 mars 2023, les taux d'intérêt se situaient entre 5,0 % et 6,4 % (entre 3,3 % et 6,2 % au 31 décembre 2022). Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs (passifs) des instruments de couverture de First Capital :

	Désigné comme instrument de couverture	Échéance au 31 mars 2023	31 mars 2023		31 décembre 2022	
Actifs dérivés						
Contrats à terme sur obligations	Oui	s. o.	—	\$	1 903	\$
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Avril 2024 à mars 2027	32 200		41 394	
Swaps de devises	Non	s. o.	—		564	
Total			32 200	\$	43 861	\$

Au 31 mars 2023, la diminution de 11,7 M\$ de la juste valeur des actifs dérivés en cours par rapport au 31 décembre 2022 s'explique principalement par les importantes fluctuations des taux du marché (taux des acceptations bancaires canadiennes et taux des obligations du gouvernement du Canada) relativement aux taux du marché arrêtés à la date de passation des swaps de taux d'intérêt.

24. FILIALES AVEC PARTICIPATION NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Au 31 mars 2023, First Capital détenait des participations dans deux entités sur lesquelles elle exerce un contrôle, et consolidait 100 % des actifs, des passifs, des produits et des charges de chaque entité faisant l'objet d'une participation ne donnant pas le contrôle.

Nom de l'entité	Principal placement	Propriété effective	
		31 mars 2023	31 décembre 2022
Main and Main Developments LP (« MMLP »)	Participation de 46,875 % dans MMUR ¹	67,0 %	67,0 %
Maincore Equities Inc.	Participation de 46,875 % dans MMUR ¹	70,9 %	70,9 %

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

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

25. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

	Notes	Trimestres clos les 31 mars	
		2023	2022
Ajustement de loyers calculé de façon linéaire	16	(291) \$	(240) \$
Frais de vente d'immeubles de placement	20	110	710
(Profit latent) perte latente sur les titres négociables classés comme étant à la JVRN	20	53	6 028
(Profit) perte sur modification de prêts	20	—	566
Charge de rémunération fondée sur des parts	15	2 425	1 697
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables	13	(65)	(94)
Augmentation (diminution) de la valeur de la rémunération fondée sur des parts	15	(2 457)	(421)
Charge (recouvrement) d'impôt différé	21	(154)	7 892
Total		(379) \$	16 138 \$

b) Variation nette des autres éléments du fonds de roulement

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2023	2022
Débiteurs	(2 537) \$	(5 408) \$
Charges payées d'avance	(6 058)	(7 682)
Dettes fournisseurs et charges à payer	(2 530)	647
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	1 402	(2 089)
Portefeuille de projets de développement résidentiel	(6 826)	20 548
Variation des autres éléments du fonds de roulement	(730)	97
Total	(17 279) \$	6 113 \$

c) Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs

	Trimestres clos les 31 mars	
	2023	2022
Avances sur prêts et créances hypothécaires	(5 133) \$	(6 874) \$
Remboursement de prêts et créances hypothécaires	50 008	10 239
Autres placements, montant net	(463)	(570)
Total	44 412 \$	2 795 \$

d) Trésorerie et équivalents de trésorerie

Aux	31 mars 2023	31 décembre 2022
Trésorerie et équivalents de trésorerie	79 651 \$	32 694 \$

26. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

- a) First Capital est parti à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de FCR.
- b) First Capital pourrait être tenu responsable, conjointement et solidairement ou à titre de garant, d'un montant d'environ 152,2 M\$ (149,9 M\$ au 31 décembre 2022) 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 34,2 M\$ (27,6 M\$ au 31 décembre 2022).
- 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 0,7 M\$ (0,9 M\$ au 31 décembre 2022), l'obligation totale s'établissant à 19,6 M\$ (18,2 M\$ au 31 décembre 2022).

27. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Filiales du Fonds

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

28. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE BILAN

Cessions planifiées

Le 11 avril 2023, le Fonds a annoncé qu'il avait conclu des accords fermes pour vendre quatre immeubles, dont le Hazelton Hotel et la participation de 50 % du Fonds dans ONE Restaurant, au prix de vente brut total de 184 M\$.

Information à l'intention des porteurs de parts

SIÈGE SOCIAL

Shops at King Liberty

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

BUREAU DE MONTRÉAL

Place Viau

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

BUREAU DE CALGARY

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

BUREAU D'EDMONTON

Edmonton Brewery District

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

BUREAU DE VANCOUVER

Shops at New West

800, Carnarvon Street, Suite 320
New Westminster (C.-B.) V3M 0G3
Tél. : 604 278 0056
Télééc. : 604 242 0266

AGENT DES TRANSFERTS

Société de fiducie

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

ÉQUIPE DE LA HAUTE DIRECTION

Adam Paul

Président et chef de la direction

Neil Downey

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

Jordan Robins

Vice-président directeur et chef
de l'exploitation

Carmine Francella

Premier vice-président,
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

Dayna Gibbs

Fiduciaire

Ira Gluskin

Fiduciaire

Annalisa King

Fiduciaire

Al Mawani

Fiduciaire

Richard Nesbitt

Fiduciaire

Adam Paul

Fiduciaire



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