



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. 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* et bien d'autres facteurs. 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 2023 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 feuille de route triennale stratégique : discipline | stabilité | croissance, notamment à l'égard i) des cessions, ii) de la croissance financière et ii) des objectifs visant à réduire l'effet de levier, à tirer parti des avantages concurrentiels, à optimiser son portefeuille de biens et à accélérer la valeur au profit des investisseurs et parties prenantes, à garder une longueur d'avance sur l'évolution des conditions du marché, à dégager des valeurs latentes, à atteindre ses cibles démographiques et à maintenir une position de premier plan; les frais et les passifs imprévus liés aux acquisitions, au développement et à la construction; la concentration géographique et celle des locataires; le développement résidentiel, la vente et la location; le respect d'engagements financiers; les modifications apportées à la réglementation gouvernementale; les obligations et les coûts de conformité liés aux exigences sur le plan environnemental; les frais et les passifs imprévus liés aux cessions; les obstacles liés à l'intégration d'acquisitions au sein du Fonds; les pertes non assurées et la capacité de First Capital à souscrire des assurances à un coût raisonnable; les risques courus attribuables aux coentreprises; l'activisme de 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 pandémies, d'épidémies ou d'autres éclosions, qui sont plus amplement décrites dans le rapport de gestion de First Capital pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.

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 30 avril 2024 et sont faites sous réserve de ces mises en garde.

PROFIL DE LA SOCIÉTÉ

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

Aperçu des activités et stratégie d'affaires

Notre entreprise

Le Fonds de placement immobilier First Capital, dont les actifs s'élèvent à **9,2 G\$**, acquiert, aménage, détient et exploite des centres commerciaux à ciel ouvert ayant comme locataire principal un supermarché, situés dans les quartiers affichant les plus fortes données démographiques au Canada.

Notre objectif

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

Nos centres commerciaux 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 en plus de l'avantage d'être à proximité des transports en commun.

Nos activités



YYZ
SIÈGE SOCIAL
À TORONTO



FCR.UN
INSCRIT À LA TSX



139
QUARTIERS



22,2 M
PI² DE SURFACE
LOCATIVE BRUTE



>2 400
LOCATAIRES



370
EMPLOYÉS

Nos valeurs et notre programme de responsabilité d'entreprise et de développement durable définissent notre culture

Notre rapport de 2022 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

DISCIPLINE | STABILITÉ | CROISSANCE

Notre stratégie d'investissement

Créer des immeubles prospères dans des quartiers affichant les plus fortes données démographiques 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 centres commerciaux de grande qualité dont le locataire principal est un supermarché, dans des quartiers de banlieue de premier plan
- Dégageant une valeur considérable grâce à notre bassin de densité additionnelle, au moyen du processus de changement de zonage et de développement
- Gérant et solidifiant activement notre bilan afin de maintenir une santé et une souplesse financières et d'obtenir un coût de capital concurrentiel dans le but d'accroître nos fonds provenant des activités par part, la valeur de l'actif net par part et les distributions par part
- Intégrant pleinement les commerces de détail dans les autres usages pour créer des immeubles prospères situés en milieu urbain
- Répartissant le capital afin de cristalliser la valeur créée par certains sites destinés à la densification et au développement et des immeubles productifs de revenus de choix qui ne sont pas des centres à locataires multiples ayant comme locataire principal un supermarché
- Optimisant le portefeuille grâce à la gestion active des actifs



DISCIPLINE | STABILITÉ | CROISSANCE

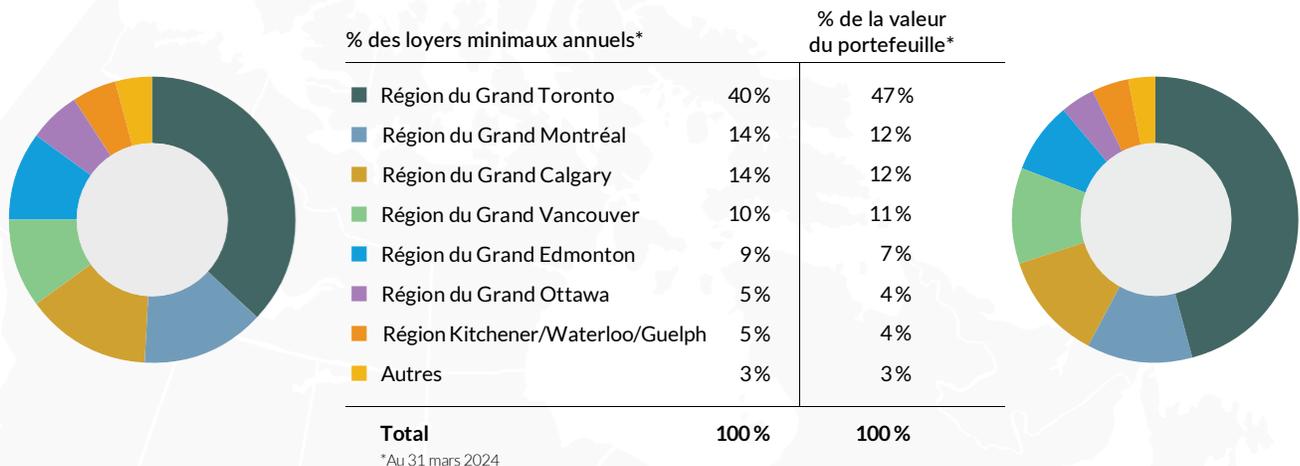
Nos marchés cibles

Nous ciblons certains quartiers urbains et des quartiers de banlieue de premier plan au sein des plus grandes villes du Canada à 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 au sein de quartiers ayant de fortes données démographiques, qui, selon nos prévisions, sont appelées à croître davantage au fil du temps. Cette croissance démographique attirera des locataires de choix, augmentera le potentiel de croissance des loyers et multipliera les occasions intéressantes de création de valeur.

Marchés urbains



DISCIPLINE | STABILITÉ | CROISSANCE

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 mixtes 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 – 3 877 magasins

	Nombre d'emplacements	% du loyer minimal annuel	
Magasins d'alimentation	122	17,1	
Services médicaux, professionnels et personnels	1 259	15,0	
Restaurants à service rapide, chaînes et cafés	916	13,0	
Autres détaillants de produits de consommation de base	379	12,6	
Pharmacies	115	9,0	
Banques et coopératives d'épargne et de crédit	186	8,5	
Autres locataires	460	8,0	
Magasins à prix réduits	88	5,7	
Centres de conditionnement physique	84	4,5	
Magasins de vins et spiritueux	88	3,0	
Autres restaurants	75	1,9	
Garderies et centres d'apprentissage	105	1,7	

Au 31 mars 2024.

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



DISCIPLINE | STABILITÉ | CROISSANCE

Notre portefeuille de premier choix

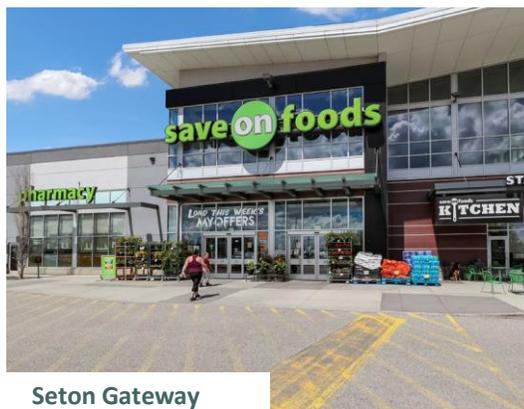
Catégorie	Valeur (en milliards)
Immeubles principaux	7,1 \$
Autres immeubles ¹	1,6 \$
Total des placements immobiliers	8,8 \$

¹ Comprennent le portefeuille de projets de développement résidentiel.

Immeubles principaux

Immeubles stables ayant comme locataire principal un supermarché et disposant de solides profils de croissance

176 IMMEUBLES **~7,1G\$** VALEUR **~81%** PLACEMENTS IMMOBILIERS **~5,6%** TAUX DE RENDEMENT EXTRAPOLÉ DU BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET



Gestion active de nos actifs

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.



**32 installations
d'art public au sein
de notre portefeuille**

Responsabilité d'entreprise et développement durable

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

Le développement durable a toujours fait partie intégrante de la gestion responsable de tous les aspects de nos activités et de la réduction de divers risques. En adoptant une approche globale en matière de pratiques ESG, nous veillons à réduire notre empreinte environnementale tout en créant des quartiers urbains dynamiques et prospères et 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 avons embauché à temps plein une vice-présidente, ESG, qui dirige les démarches de reddition de comptes en matière de développement durable et encourage l'engagement aux 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 la 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 »), aux objectifs de développement durable des Nations Unies et aux directives du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques. 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 à respecter les normes sur les pratiques ESG et à présenter les informations en découlant est attestée par de nombreuses notations, notamment :



Leader sectoriel en matière de développement durable selon l'évaluation de référencement du secteur immobilier de 2023 effectuée par le GRESB avec un pointage de 90

AAA

Cote « AAA » dans le cadre de l'évaluation des pratiques ESG effectuée par Morgan Stanley Capital International (« MSCI ») en 2023



Réceptiendaire de l'or au concours Green Lease Leader en 2024 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 les Institutional Shareholder Services en 2023



Facteur ENVIRONNEMENTAL



Réduire nos émissions de carbone et notre consommation d'énergie

- Ambition de réduire les émissions de gaz à effet de serre (« GES ») approuvée par la Science Based Initiative (« SBTi ») : réduction de **46 % des émissions des champs d'application 1 et 2** d'ici 2030 (année de base 2019), avec pour objectif à long terme d'atteindre zéro émission nette d'ici 2050
- Réduction de **9 % des émissions de GES des champs d'application 1 et 2** depuis l'année de base 2019 (de 2019 à 2022)
- Parmi les 30 premières entreprises canadiennes dans le classement « Transition vers la carboneutralité » de Sustainalytics
- **Hôte de notre premier forum sur la collaboration** en matière de lutte contre les changements climatiques dans le but de mener une discussion axée sur les solutions de décarbonation des bâtiments de commerce de détail au Canada
- Obtention d'une **cote de B par suite des réponses fournies dans le questionnaire sur le changement climatique du CDP pour 2023**, qui est supérieure à la cote moyenne de C en Amérique du Nord

Favoriser le transport durable

- **Plus de 99 % des immeubles de notre portefeuille** sont à 5 minutes à pied des transports en commun
- **Note d'accessibilité à pied de 84** (très accessible à pied)
- **Plus de 300 stations de recharge pour véhicules électriques (« VE »)** ont été installées au sein de notre portefeuille; FCR soutient l'élargissement de l'infrastructure de recharge pour VE au Canada et continue d'élargir son réseau de stations de recharge pour VE à ses immeubles

Obtenir des certifications de bâtiment écologique

- **81 %** de notre portefeuille était certifié selon les normes **BOMA BEST** au 31 décembre 2023
- **20 %** de notre portefeuille était certifié selon les normes **LEED** au 31 décembre 2023
- **Construction de tous les nouveaux projets** conformément aux normes de certification Leadership in Energy and Environmental Design (« LEED ») (sous réserve de l'acceptation des locataires)
- **Premier FPI canadien** à obtenir la cote de santé et de sécurité **WELL** par l'International WELL Building Institute (« IWBI ») pour l'exploitation de nos immeubles couvrant une superficie totale de 7,1 millions de pieds carrés

Gérer efficacement les risques liés aux changements climatiques et à la résilience

- Premier FPI canadien à soutenir le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (« GIFCC »); rapport **GIFCC** inclus dans notre rapport ESG 2022
- **Création d'une équipe GIFCC au sein de FCR** composée de cadres supérieurs de toutes les fonctions commerciales, pour analyser des scénarios climatiques et évaluer l'ampleur des répercussions financières associées aux risques et possibilités liés au climat

Facteur SOCIAL



Promouvoir une main-d'œuvre engagée et diversifiée

- **Plus de 55 % des cadres sont des femmes;** nous utilisons des mesures robustes liées à la diversité femmes-hommes à tous les échelons de l'organisation
- **Création du Conseil pour l'équité, la diversité et l'inclusion (« 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 par le quotidien *The Globe and Mail* comme l'un des meilleurs employeurs du Grand Toronto pour la quatrième fois en cinq ans (2020-2022 et 2024)
- Inscrit au palmarès « **The Career Directory** » de 2021 à 2024 comme l'un des meilleurs employeurs du Canada pour les nouveaux diplômés
- Nommé comme l'un des meilleurs employeurs de petite et moyenne envergure pour la quatrième fois en cinq ans (2020-2022 et 2024)
- L'une des 96 entreprises à être incluse dans le palmarès Women Lead Here 2024 du magazine *Report on Business* du *Globe and Mail*
- Nommé comme l'un des employeurs les plus écologiques du Canada en 2022 par Mediaworld Canada et le quotidien *The Globe and Mail*
- Taux d'engagement des employés de 82 % en 2023

Faire progresser les collectivités où nous exerçons nos activités

- **Lancement de la Fondation des quartiers prospères de FCR en 2020**, laquelle a depuis recueilli plus de 925 000 \$ en dons grâce aux actions caritatives dirigées par les employés pour lutter contre l'insécurité alimentaire et des initiatives en santé mentale
- Mobilisation de plus de 220 000 \$ au profit de l'organisme Jeunesse, J'écoute dans le cadre du deuxième tournoi annuel Classique de balle-molle de l'immobilier commercial
- En 2023, 93 % du personnel de FCR a fait du bénévolat pour soutenir les organismes de bienfaisance locaux dans nos collectivités.
- Appui de longue date à l'art public, présentant à l'heure actuelle 32 installations dans l'ensemble de notre portefeuille

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
- **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 du 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. Grâce à nos actions, nous continuerons 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	39	Notations
1	Contexte commercial actuel et perspectives	39	Échéance de l'encours de la dette et du capital
5	Mesures financières non conformes aux IFRS	40	Emprunts hypothécaires
10	Mesures d'exploitation	41	Facilités de crédit
11	Information consolidée sommaire et points saillants	42	Débitures de premier rang non garanties
13	Aperçu des activités et de l'exploitation	42	Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
13	Placements immobiliers	43	Liquidités
16	Immeubles de placement	44	Flux de trésorerie
17	Acquisitions réalisées en 2024	45	Obligations contractuelles
17	Cessions réalisées en 2024	45	Éventualités
18	Dépenses d'investissement	46	Rapprochements et mesures financières non conformes aux IFRS
19	Évaluation des immeubles de placement	46	Rapprochement des bilans consolidés
21	Activités de développement immobilier		et de la participation proportionnelle de First Capital
27	Location et occupation	47	Rapprochement des comptes de résultat consolidés
29	Les 40 principaux locataires		et de la participation proportionnelle de First Capital
30	Échéances des contrats de location	48	Fonds provenant des activités, fonds opérationnels provenant
30	Participations dans des coentreprises		des activités, fonds provenant des activités ajustés et flux
31	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs		de trésorerie provenant des activités ajustés
32	Résultats d'exploitation	51	Valeur de l'actif net
32	Bénéfice d'exploitation net	51	Distributions
34	Produits d'intérêts et autres produits	52	Sommaire des résultats financiers des garants
34	Charge d'intérêts		de la dette à long terme
35	Charges du siège social	53	Opérations entre parties liées
36	Autres profits (pertes) et (charges)	54	Données financières trimestrielles
36	Impôt sur le résultat	54	Estimations comptables critiques
36	Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	55	Contrôles et procédures
37	Structure du capital et liquidités	55	Risques et incertitudes
37	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 2024 et 2023. Il doit être lu avec les états financiers consolidés annuels audités du Fonds pour les exercices clos les 31 décembre 2023 et 2022. Des renseignements additionnels, y compris la dernière notice annuelle de First Capital, sont disponibles sur le site Web de SEDAR+, à l'adresse www.sedarplus.ca, et sur le site Web de FCR, à l'adresse www.fcr.ca/fr.

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 30 avril 2024.

CONTEXTE COMMERCIAL ACTUEL ET PERSPECTIVES

Au cours du premier trimestre de 2024, l'inflation a continué de reculer, tant au Canada qu'à l'échelle mondiale, après avoir atteint des sommets inégalés depuis plusieurs décennies dans de nombreux pays au cours des deux dernières années. Le recul de l'inflation grâce au resserrement des politiques monétaires n'a pas été linéaire en matière de résultats, mais compte tenu des progrès réalisés à l'égard de la plupart des indicateurs, les tendances sous-jacentes sont favorables. Le taux d'inflation du Canada est passé à 2,8 % en février, par rapport à 2,9 % en janvier. Toutefois, publiées en avril, les données de mars révèlent que le taux demeure inchangé à 2,9 %, ce qui indique une stagnation des progrès. Un autre indice de tendances sous-jacentes favorables est le fait que l'économie affiche actuellement une croissance ralentie de l'emploi et une augmentation du taux de chômage, qui est passé de 5,8 % en février à 6,1 % en mars. Des signes récents indiquent également que les pressions sur les salaires s'atténuent. Face à ces progrès, certaines pressions inflationnistes persistent par rapport à certains éléments, notamment les loyers, les intérêts hypothécaires et, plus récemment, le prix de l'essence.

Les données plus élevées sur le PIB au début de 2024 ont entraîné une révision de la prévision de la croissance économique de la Banque du Canada, qui est passée à 1,5 % pour l'année, contre 0,8 % auparavant. Toutefois, comme il est prévu que la croissance démographique s'établisse à près de 3 % cette année, la Banque du Canada a indiqué qu'elle s'attend également à ce que les données du T1 2024 dénotent une baisse du PIB par habitant pour un septième trimestre consécutif. La faible croissance de la productivité est désormais devenue un enjeu impératif pour la Banque du Canada, les entreprises et l'économie en général.

Alors que le taux d'inflation continue de dépasser la cible de 2 % de la Banque du Canada, le Conseil de direction de la Banque du Canada a maintenu le taux directeur à 5 % à sa réunion d'avril 2024. Le taux directeur est de 5 % depuis juillet 2023. La Banque du Canada considère que les risques liés à l'inflation sont « équilibrés », mais met en garde contre les risques de hausse possibles. Dans l'ensemble, la Banque du Canada continue de s'attendre à ce que les données sur l'inflation de base demeurent près de 3 % au premier semestre de 2024, à ce qu'elles passent sous la barre des 2,5 % au deuxième semestre et à ce qu'elles atteignent la cible d'inflation de 2 % en 2025.

Le portefeuille de First Capital, composé d'immeubles à usage mixte de grande qualité ayant comme locataire principal un supermarché, est resté résilient et a démontré sa capacité à générer un taux d'occupation élevé et stable, une forte perception des loyers, de solides volumes de location et une croissance de son taux de location net moyen à plus long terme.

Portefeuille d'immeubles, compétences fondamentales et avantages concurrentiels

First Capital est un chef de file en matière d'acquisition, de développement, de propriété et d'exploitation de centres à ciel ouvert ayant comme locataire principal un supermarché, ainsi que de l'obtention du droit de développer une densité additionnelle importante grâce au changement de zonage. Grâce à ces deux compétences fondamentales, First Capital se distingue de ses pairs par plusieurs avantages concurrentiels, notamment son portefeuille de base de centres commerciaux à locataires multiples ayant comme locataire principal un supermarché, et son important bassin de densité.

La valeur du portefeuille de base de FCR composé de centres commerciaux ayant comme locataire principal un supermarché s'élève à environ 7,1 G\$ et représente environ 81 % du total des placements immobiliers de First Capital. Le portefeuille de base affiche les loyers les plus élevés en vigueur, les hausses moyennes historiques les plus élevées lors des renouvellements de contrats de location, la plus forte densité de population et est le plus relié au transport en commun par rapport à ses pairs canadiens cotés en Bourse. Les immeubles du portefeuille de base sont principalement situés dans des quartiers urbains et des quartiers de banlieue de premier plan des plus grandes villes canadiennes dont la croissance est rapide et parmi ses locataires de choix, on retrouve généralement des pharmacies, des magasins de vin et spiritueux, des banques, des services médicaux, et un éventail d'autres fournisseurs complémentaires de biens et services essentiels. L'équipe de services immobiliers de FCR continue de se concentrer sur l'amélioration des immeubles, les commodités, l'assortiment de produits ou d'activités les plus recherchés par les locataires au sein des collectivités et des quartiers où le Fonds est implanté.

Le portefeuille de sites de développement futurs de First Capital comprend un bassin de densité d'environ 23 millions de pieds carrés, dépassant la superficie locative brute du portefeuille d'immeubles actuel du Fonds. Le bassin de densité est principalement situé dans des quartiers à forte croissance avec des données démographiques exceptionnelles à Toronto, Montréal et Vancouver.

Feuille de route stratégique triennale : discipline, stabilité et croissance

En février 2024, le Fonds a annoncé sa feuille de route stratégique triennale axée sur des objectifs de croissance financière et de réduction de l'endettement. La feuille de route est axée sur les principaux objectifs visant la stabilité et la croissance des fonds provenant des activités, de la valeur de l'actif net et des distributions par part, tout en continuant d'améliorer les principaux indicateurs relatifs à la dette.

Les activités d'exploitation de First Capital sont axées sur la gestion du portefeuille de base de celui-ci, qui est composé de centres à locataires multiples ayant comme locataire principal un supermarché, pour faire croître au maximum le bénéfice d'exploitation net des immeubles comparables et la plus-value à long terme.

Les activités d'investissement de First Capital sont axées sur le développement et le réaménagement de centres commerciaux de base ayant comme locataire principal un supermarché, sur l'acquisition de plus petits centres commerciaux triés sur le volet et à locataires multiples ayant comme locataire principal un supermarché, sur son programme de droits et sur le développement d'immeubles stratégiques à usage mixte dans lesquels le FPI détiendra généralement une participation de 25 % à 50 %.

Les cessions des actifs continueront de viser les immeubles destinés à la densification et au développement ainsi que des immeubles dont le magasin principal n'est pas un supermarché. Collectivement, ces actifs sont classés dans les postes « Autres immeubles » et « Portefeuille de projets de développement résidentiel » du présent rapport de gestion. Ce bassin d'actifs, d'une valeur d'environ 1,6 G\$, se compose actuellement d'environ 19 % du total des placements immobiliers de FCR.

Au cours du premier trimestre de 2024, First Capital a conclu des cessions présentées auparavant d'environ 147 M\$, y compris i) sa participation de 50 % dans le site de développement de Royal Orchard sis à Thornhill, Ont., ii) Circa Residences (68 appartements locatifs) sis à Richmond, C.-B., iii) une participation de 41,7 % dans l'immeuble sis au 1071 King St. W., à Toronto, Ont. (faisant passer la participation de FCR à 25 %), iv) l'immeuble sis au 71 King St. W., petit immeuble de bureaux à vocation médicale, situé à Mississauga, Ont. et v) l'immeuble Yonge-Davis Centre, situé à Newmarket, Ont.

Ces ventes d'actifs cadraient avec les objectifs de répartition du capital du FPI visant à cristalliser la valeur créée dans certains sites destinés au développement et à la densification, ainsi que dans certains immeubles productifs de revenus qui ne sont pas des centres commerciaux à locataires multiples ayant comme locataire principal un supermarché.

Au 31 mars 2024, le Fonds avait classé des actifs d'une valeur totale de 148,9 M\$, selon la quote-part de First Capital, comme étant détenus en vue de la vente.

Plan d'affaires triennal et principaux objectifs

Le plan d'affaires de First Capital jusqu'à la fin de l'exercice 2026 comprend les attentes et les objectifs clés suivants :

- Une moyenne annuelle de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables d'au moins 3 %
- Des cessions d'immeubles totalisant environ 1 G\$ sur une base cumulative, avec un taux moyen prévu de moins de 3 %, principalement des sites de développement mixtes et certains immeubles à faible rendement.
- Un investissement global d'environ 500 M\$ dans le développement et le réaménagement des immeubles
- L'achèvement de projets de développement d'environ 200 M\$
- Des acquisitions de 100 M\$ à 150 M\$, principalement des centres commerciaux à locataires multiples ayant comme locataire principal un supermarché ainsi que des plus petites acquisitions stratégiques qui devraient être importantes pour la création de valeur à long terme
- Un ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté dans la limite inférieure de la fourchette de 8x à la fin de l'exercice 2026
- Une croissance des fonds opérationnels provenant des activités par part d'au moins 3 % en moyenne

Gestion du bilan

Conformément à la feuille de route du Fonds, First Capital renforce sa position financière en réduisant son endettement et en améliorant le coût du capital à long terme, ciblant un ratio de la dette nette sur le BAIIA dans la limite inférieure de la fourchette de 9x d'ici la fin de 2024. Au 31 mars 2024, le ratio de la dette nette sur le BAIIA de First Capital était de 9,3x.

Au 30 avril 2024, la situation de liquidité du Fonds comprenait de la trésorerie et des facilités de crédit disponibles totalisant environ 1,0 G\$ et des dettes échéant en 2024 se chiffrant à environ 470 M\$ sur une base proportionnelle. Au 31 mars 2024, le Fonds disposait d'immeubles non grevés dont la valeur selon les IFRS s'élevait à approximativement 6,0 G\$, et affichait un ratio d'endettement de 44,9 % et un ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté qui s'est amélioré sur douze mois, passant de 10,4x à 9,3x.

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

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. Le 16 mai 2023, First Capital a reçu l'approbation de la Bourse de Toronto concernant le renouvellement de son OPRCNA aux termes de laquelle il peut racheter et annuler jusqu'à 21 148 491 de ses parts en circulation d'ici le 17 mai 2024. Entre mai 2022 et le 31 mars 2024, le FPI a racheté un total de 7,9 millions de parts de fiducie en contrepartie d'environ 120,1 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.

Au 31 mars 2024, les prêts et créances hypothécaires de FCR totalisant 133,6 M\$ (131,2 M\$ au 31 décembre 2023) 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.

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 2024, FCR travaillait activement au développement d'environ 0,7 million de pieds carrés, y compris le portefeuille de projets résidentiels. First Capital estime que la stratégie visant à aménager, détenir et exploiter des immeubles qui répondent aux besoins quotidiens de la vie urbaine dans les quartiers les plus denses du Canada apportera une valeur à long terme aux actifs dans lesquels il investit.

Perspectives

Alors que l'inflation se replie graduellement dans la plupart des économies avancées, l'économie mondiale devrait continuer de croître à un taux d'environ 3 %. La Banque du Canada a révisé dernièrement sa prévision de croissance du PIB mondial pour la faire passer à 2,75 % en 2024 et à environ 3 % en 2025 et 2026. L'inflation continue de ralentir dans la plupart des économies avancées, bien que les progrès soient demeurés inégaux d'un mois à l'autre. Les taux d'inflation devraient atteindre les cibles des banques centrales en 2025. L'économie américaine s'est de nouveau avérée plus forte que prévu, soutenue par une consommation résiliente et par des dépenses privées et publiques robustes. Toutefois, la croissance du PIB américain devrait ralentir au deuxième semestre de cette année. Au Canada, la croissance économique devrait s'accélérer en 2024, ce qui s'explique essentiellement par la forte croissance démographique et par une reprise des dépenses des ménages. De plus, la demande de logements demeure forte, stimulant les investissements résidentiels. La banque centrale du Canada prévoit une croissance du PIB de 1,5 % en 2024, de 2,2 % en 2025 et de 1,9 % en 2026. Le taux d'inflation au Canada se situant tout juste sous la barre des 3 % au premier trimestre, le Conseil de direction de la Banque du Canada cherchera à trouver des indices pour corroborer la durabilité de cette tendance à la baisse avant de décider de réduire le taux directeur.

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. Dans le contexte actuel, le Fonds continue de présenter des indicateurs locatifs robustes, notamment un solide bassin de nouveaux contrats de location alors que les tarifs de location sont à la hausse. 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 sept coentreprises de First Capital comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence sont présentées globalement dans un seul poste au bilan consolidé et au compte de résultat consolidé. À la rubrique « Rapprochements et mesures financières non 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 sept coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, la direction attribue une quote-part des produits, des charges, des actifs et des passifs à chaque poste pertinent qui remplace celui présenté dans les états financiers consolidés selon les IFRS. De plus, selon les IFRS, FCR contrôle deux entreprises partiellement détenues et inclut dans le périmètre de consolidation de ses états financiers

consolidés 100 % des produits, des charges, des actifs et des passifs. Dans les rapprochements, les entreprises partiellement détenues sont aussi présentées comme si elles étaient comptabilisées selon la consolidation proportionnelle. Pour présenter les entreprises partiellement détenues selon la consolidation proportionnelle, la direction soustrait de chaque 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 à la densification et au développement 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 desquels 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 (la perte nette) 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 sur les parts échangeables, les profits ou pertes de réévaluation à la juste valeur sur 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 (la perte nette) calculé selon les IFRS. Le présent rapport de gestion comporte un rapprochement du bénéfice net (de la perte nette) et des fonds provenant des activités d'exploitation à la rubrique « Rapprochements et mesures financières non conformes aux IFRS – Fonds provenant des activités, fonds opérationnels provenant des activités, fonds provenant des activités ajustés et flux de trésorerie provenant des activités ajustés ».

Fonds opérationnels provenant des activités

En plus de la présentation des fonds provenant des activités conformément aux recommandations de la REALPAC, la direction présente également les fonds opérationnels provenant des activités. La direction estime que les fonds opérationnels provenant des activités constituent sa principale mesure de performance opérationnelle qui, lorsqu'elle est comparée d'une période à l'autre, reflète l'incidence de certains facteurs sur ses activités principales, notamment les variations du bénéfice d'exploitation net, de la charge d'intérêt, des charges du siège social, et des produits d'intérêt et autres produits. Les fonds opérationnels provenant des activités ne tiennent pas compte de l'incidence des éléments compris dans les autres profits (pertes) et (charges) qui ne font pas partie des activités principales en cours.

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

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

Aux fins du calcul des montants par part des fonds opérationnels provenant des activités et 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 opérationnels provenant des activités, 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 opérationnels provenant des activités, 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. Les ratios de distribution des fonds opérationnels provenant des activités et des fonds provenant des activités sont établis à partir de distributions déclarées par part divisées par les fonds opérationnels provenant des activités et 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 versées par les flux de trésorerie

provenant des activités ajustés sur la même période. La direction estime qu'un ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés qui est calculé sur quatre trimestres est plus pertinent qu'un ratio de distribution pour un trimestre donné étant donné l'incidence des fluctuations saisonnières des flux de trésorerie provenant des activités ajustés d'une période à l'autre.

Valeur de l'entreprise

La valeur de l'entreprise correspond à la somme du capital ou de la valeur nominale de la dette nette de First Capital sur une base proportionnelle et de la valeur de marché des parts de fiducie et des parts échangeables de FCR en circulation à la date de fin du trimestre. La Société a recours à cette mesure pour évaluer le montant total de capital utilisé pour dégager un rendement pour les porteurs de parts.

Dette nette

La dette nette est une mesure utilisée par la direction pour calculer certains indicateurs liés à la dette et fournit des renseignements sur certains ratios financiers utilisés pour évaluer le profil de la dette de First Capital. La dette nette représente la somme de l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires, de la dette bancaire et de la valeur nominale des débentures de premier rang non garanties, diminuée des soldes de trésorerie à la fin de la période, sur une base proportionnelle.

Bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements ajustés

Le bénéfice avant intérêts, impôt et amortissements ajustés (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 (de la perte nette) 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 débentures de premier rang non garanties. La direction utilise ce ratio pour évaluer si First Capital dispose de la souplesse nécessaire pour obtenir diverses formes de financement par emprunt à un coût du capital raisonnable.

Valeur de l'actif net

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

La valeur de l'actif net par part après dilution représente la valeur de l'actif net, calculée selon la méthode décrite ci-dessus, ajustée pour exclure le passif lié à la 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 22,2 millions de pieds carrés à 100 % au 31 mars 2024). Les mesures d'exploitation et la superficie locative brute de First Capital ne tiennent pas compte de la superficie locative brute résidentielle de 149 000 pieds carrés, selon sa participation, ces montants étant négligeables à l'heure actuelle. 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	2024	2023
Produits, bénéfice et flux de trésorerie¹		
Produits et autres produits	197 303 \$	180 601 \$
Bénéfice d'exploitation net ²	112 213 \$	103 053 \$
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	301 \$	(7 372) \$
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	— \$	3 646 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	74 797 \$	48 738 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts (après dilution)	0,35 \$	0,23 \$
Nombre moyen pondéré de parts après dilution (en milliers)	213 988	215 262
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	29 778 \$	28 719 \$
Distributions		
Distributions déclarées	45 836 \$	46 048 \$
Distributions par part déclarées	0,216 \$	0,216 \$
Information financière¹		
Immeubles de placement ³	8 215 939 \$	8 656 741 \$
Immeuble hôtelier ³	— \$	105 000 \$
Total de l'actif	9 245 786 \$	9 641 604 \$
Emprunts hypothécaires ³	1 329 018 \$	1 364 615 \$
Facilités de crédit	918 626 \$	978 964 \$
Débitures de premier rang non garanties	1 897 436 \$	1 898 861 \$
Parts échangeables	— \$	944 \$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	3 967 870 \$	4 268 128 \$
Valeur de l'actif net par part ²	22,10 \$	23,48 \$
Capitalisation et niveau d'endettement		
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	212 242	212 449
Parts échangeables en circulation (en milliers)	—	60
Valeur de l'entreprise ²	7 408 668 \$	7 590 787 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ^{2, 4}	44,9 %	44,6 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté ^{2, 4}	9,3x	10,4x
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)	3,3	3,5

Aux 31 mars	2024	2023
Information sur l'exploitation		
Nombre de quartiers	139	145
Superficie locative brute (en pieds carrés) – à 100 %	22 232 000	22 322 000
Superficie locative brute (en pieds carrés) – selon la participation	19 384 000	19 415 000
Taux d'occupation des immeubles comparables – stables ²	96,2 %	96,2 %
Taux d'occupation total du portefeuille	96,2 %	96,2 %
Superficie destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) ⁵		
Projets d'immeubles commerciaux (principalement de commerce de détail)	691 000	1 739 000
Projets d'immeubles résidentiels	22 461 000	23 289 000
Taux moyen pondéré par pied carré occupé	23,62 \$	23,06 \$
Superficie locative brute commerciale développée et concrétisée – selon la participation ⁷	69 000	3 000
Coût de la superficie locative brute développée et concrétisée – selon la quote-part de FCR	26 150 \$	2 118 \$
Bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables stables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent ^{2, 7}	7,9 %	3,9 %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables – augmentation (diminution) par rapport à l'exercice précédent ^{2, 7}	7,8 %	4,0 %
<hr/>		
Pour les trimestres clos le 31 mars	2024	2023
Fonds provenant des activités^{2, 4}		
Fonds opérationnels provenant des activités	78 055 \$	53 714 \$
Fonds opérationnels provenant des activités par part	0,36 \$	0,25 \$
Ratio de distribution des fonds opérationnels provenant des activités	59,2 %	86,6 %
Fonds provenant des activités	81 629 \$	53 535 \$
Fonds provenant des activités par part après dilution	0,38 \$	0,25 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités	56,6 %	86,9 %
Nombre moyen pondéré de parts après dilution (en milliers)	213 988	215 262
<hr/>		
Fonds provenant des activités ajustés^{2, 4}		
Fonds provenant des activités ajustés	73 156 \$	43 918 \$
Fonds provenant des activités ajustés par part après dilution	0,34 \$	0,20 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités ajustés	63,2 %	105,9 %
Nombre moyen pondéré de parts après dilution (en milliers)	213 988	215 262
<hr/>		
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés^{2, 4}		
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés	45 188 \$	38 772 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés sur quatre trimestres consécutifs	76,5 %	60,2 %

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

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

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

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

⁵⁾ Selon la participation de First Capital.

⁶⁾ Au cours des trimestres clos les 31 mars.

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

APERÇU DES ACTIVITÉS ET DE L'EXPLOITATION

Placements immobiliers

Catégories d'immeubles de placement

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

Total des immeubles comparables comprenant :

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

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

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

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

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

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

Acquisitions et cessions – Ces immeubles comprennent les immeubles acquis au cours de la période, y compris ceux à proximité immédiate des immeubles existants. Les cessions comprennent l'information relative aux immeubles cédés au cours de la période.

Actifs 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

Le portefeuille de base du Fonds, qui est composé de centres commerciaux ayant un supermarché comme locataire principal, affichait une valeur d'environ 7,1 G\$ au 31 mars 2024 qui était stable par rapport à la valeur au 31 décembre 2023.

Au et pour le trimestre clos le (en millions de dollars)						31 mars 2024
Portefeuille	Immeubles productifs	Immeubles en construction	Terrains destinés au développement et à la densification	Participation proportionnelle ¹	Bénéfice d'exploitation net ¹	
Portefeuille de base	7 070 \$	15 \$	52 \$	7 137 \$	100 \$	
Autres immeubles	923	91	386	1 400	14	
Total du portefeuille	7 993 \$	106 \$	438 \$	8 537 \$	114 \$	
Portefeuille de projets de développement résidentiel				225		
Total des placements immobiliers				8 762 \$		

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

Au et pour l'exercice clos le (en millions de dollars)						31 décembre 2023
Portefeuille	Immeubles productifs	Immeubles en construction	Terrains destinés au développement et à la densification	Participation proportionnelle ¹	Bénéfice d'exploitation net ¹	
Portefeuille de base	6 998 \$	38 \$	47 \$	7 083 \$	389 \$	
Autres immeubles	979	86	468	1 533	43	
Total du portefeuille	7 977 \$	124 \$	515 \$	8 616 \$	432 \$	
Portefeuille de projets de développement résidentiel				212		
Total des placements immobiliers				8 828 \$		

¹⁾ 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 2024, First Capital avait des participations dans des immeubles situés dans 139 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 (22,2 millions de pieds carrés à 100 %) et une juste valeur de 8,5 G\$. À titre de comparaison, au 31 décembre 2023, First Capital avait des participations dans des immeubles situés dans 142 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 8,6 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 129 quartiers, pour une superficie locative brute totale de 18,6 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (21,4 millions de pieds carrés à 100 %) et d'une juste valeur de 7,6 G\$. Ces immeubles représentent 93 % de l'ensemble des immeubles situés dans les quartiers où FCR est présent, 96 % de sa superficie locative brute selon la participation de FCR et 89 % de sa juste valeur au 31 mars 2024.

RAPPORT DE GESTION – suite

Le reste des actifs immobiliers de FCR est constitué d'immeubles qui en sont à divers stades de réaménagement, d'immeubles acquis en 2024 ou en 2023 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 2024					31 décembre 2023				
	% 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	93,0 %	18 037	7 450 \$	96,2 %	23,68 \$	93,1 %	18 035	7 433 \$	96,2 %	23,44 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	2,7 %	522	161	98,1 %	17,78	2,4 %	461	141	98,7 %	18,02
Total des immeubles comparables	95,7 %	18 559	7 611	96,2 %	23,51	95,5 %	18 496	7 574	96,2 %	23,30
Projets de réaménagement majeur	2,5 %	486	190	95,9 %	22,56	2,5 %	481	181	97,8 %	22,30
Immeubles en construction ³	— %	—	67	— %	—	— %	—	88	— %	—
Acquisitions ⁴	1,0 %	187	124	97,9 %	33,90	0,6 %	123	82	97,0 %	30,35
Terrains destinés à la densification et au développement ^{5, 6}	0,4 %	74	396	95,5 %	26,06	0,4 %	74	399	97,1 %	25,86
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	0,4 %	78	149	77,8 %	29,27	0,4 %	79	145	76,4 %	28,93
Cessions ⁷	— %	—	—	— %	—	0,6 %	115	147	88,6 %	21,46
Total	100,0 %	19 384	8 537 \$	96,2 %	23,62 \$	100,0 %	19 368	8 616 \$	96,2 %	23,34 \$

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 2024 et au 31 décembre 2023.

³ Des immeubles en construction d'une valeur d'environ 39 M\$ (36 M\$ au 31 décembre 2023) sont compris dans les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 31 mars 2024.

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

⁵ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 19 M\$ (14 M\$ au 31 décembre 2023) sont compris dans les acquisitions au 31 mars 2024.

⁶ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 23 M\$ (23 M\$ au 31 décembre 2023) sont compris dans les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 31 mars 2024.

⁷ Les chiffres comparatifs présentés concernent les cessions de 2024 qui ont été menées à terme et ne font plus partie des présentes mesures au 31 mars 2024.

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

Aux		31 mars 2024							31 décembre 2023					
<i>(en millions de dollars, sauf les autres données)</i>		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	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
Région	Nombre de quartiers													
Région du Grand Toronto	47	6 756	4 007 \$	47 %	96,5 %	27,18 \$	40 %	50	6 865	4 101 \$	48 %	96,6 %	26,60 \$	40 %
Région du Grand Montréal	27	3 585	1 039	12 %	93,8 %	18,58	14 %	27	3 582	1 046	12 %	95,3 %	18,50	14 %
Région du Grand Calgary	15	2 413	988	12 %	96,7 %	25,94	14 %	15	2 352	949	11 %	94,3 %	25,72	13 %
Région du Grand Vancouver	14	1 581	967	11 %	95,9 %	28,64	10 %	14	1 583	994	12 %	96,0 %	28,41	10 %
Région du Grand Edmonton	10	2 219	622	7 %	96,0 %	19,45	9 %	10	2 219	621	7 %	96,0 %	19,43	10 %
Région du Grand Ottawa	12	1 022	346	4 %	98,3 %	20,36	5 %	12	1 021	340	4 %	98,2 %	20,05	5 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph ²	5	1 052	353	4 %	98,8 %	20,40	5 %	5	990	352	4 %	98,7 %	20,52	5 %
Autres	9	756	215	3 %	97,2 %	18,51	3 %	9	756	213	2 %	97,3 %	18,36	3 %
Total	139	19 384	8 537 \$	100 %	96,2 %	23,62 \$	100 %	142	19 368	8 616 \$	100 %	96,2 %	23,34 \$	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 2024 et au 31 décembre 2023.

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 2024		
	Bilan consolidé	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²
Solde au début de l'exercice	8 239 \$	377 \$	8 616 \$
Acquisitions			
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	34	—	34
Activités de développement et améliorations des immeubles	29	3	32
Apport des actifs nets provenant des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	60	(60)	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	—	2	2
Cessions	(147)	—	(147)
Autres variations	1	(1)	—
Solde à la fin de la période¹	8 216 \$	321 \$	8 537 \$

¹⁾ Comprend des actifs non courants classés comme détenus en vue de la vente totalisant 150 M\$ au 31 mars 2024 (149 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.

RAPPORT DE GESTION – suite

Exercice clos le 31 décembre 2023			
<i>(en millions de dollars)</i>	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	78	—	78
Activités de développement et améliorations des immeubles	143	6	149
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(424)	48	(376)
Cessions	(186)	—	(186)
Autres variations	—	(1)	(1)
Solde à la fin de la période ¹	8 239 \$	377 \$	8 616 \$

¹⁾ Comprend des actifs classés comme détenus en vue de la vente totalisant 168 M\$ au 31 décembre 2023 (227 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 2024

Immeubles productifs de revenus et autres

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2024, First Capital a acquis la participation restante de 50 % dans un immeuble à Seton Gateway situé à Calgary en contrepartie de 33,5 M\$, comme présenté dans le tableau suivant :

N ^{bne}	Nom de l'immeuble	Ville, province	Immeubles acquis	Participation acquise	Superficie locative brute (en pieds carrés)	Superficie (en acres)	Coût d'acquisition (en millions)
1.	Seton Gateway	Calgary, Alb.	T1	50 %	63 879	6,3	33,5 \$
Total					63 879	6,3	33,5 \$

Cessions réalisées en 2024

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2024, First Capital a réalisé des cessions totalisant 147,3 M\$, comme présenté dans le tableau suivant :

N ^{bne}	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.	1071 King St. W. (terrain)	Toronto, Ont.	T1	41,7 %	—	0,2	
2.	71 King St. W. (Medical Arts Building)	Mississauga, ON	T1	100 %	43 788	1,0	
3.	Royal Orchard	Markham, Ont.	T1	50 %	20 845	2,1	
4.	Yonge-Davis Centre	Newmarket, Ont.	T1	100 %	50 747	4,6	
5.	Broadmoor Residences	Richmond, C.-B.	T1	100 %	55 253	—	
Total					170 633	7,9	147,3 \$

Dépenses d'investissement

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

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

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

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

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

Trimestres clos les 31 mars	2024			2023		
	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	3 229 \$	(5) \$	3 224 \$	5 429 \$	5 \$	5 434 \$
Augmentation des produits	11 716	(83)	11 633	8 414	(34)	8 380
Dépenses recouvrables auprès des locataires	2 231	—	2 231	1 834	—	1 834
Dépenses de développement	12 125	2 414	14 539	6 176	1 042	7 218
Total partiel	29 301 \$	2 326 \$	31 627 \$	21 853 \$	1 013 \$	22 866 \$
Portefeuille de projets résidentiels	7 451 \$	4 978 \$	12 429 \$	6 826 \$	4 428 \$	11 254 \$
Total	36 752 \$	7 304 \$	44 056 \$	28 679 \$	5 441 \$	34 120 \$

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, les dépenses d'investissement ont totalisé 44,1 M\$, soit une augmentation de 9,9 M\$ par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui est attribuable à la croissance des dépenses liées aux projets de développement Yonge & Roselawn du Fonds.

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 2024 et 31 décembre 2023 :

Au et pour le trimestre clos le (en millions de dollars)		31 mars 2024			
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	7 296 \$	154 \$	7 450 \$	106 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	Actualisation des flux de trésorerie ²	161	—	161	2
Total des immeubles comparables		7 457 \$	154 \$	7 611 \$	108 \$
Projets de réaménagement majeur	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	190	—	190	3
Immeubles en construction ³	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	67	—	67	—
Acquisitions	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	124	—	124	1
Terrains destinés à la densification et au développement ^{4,5}	Coût ² , terrains comparables vendus	228	168	396	—
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	Actualisation des flux de trésorerie ² , terrains comparables vendus	150	(1)	149	1
Cessions	s. o.	—	—	—	1
Total des immeubles de placement		8 216 \$	321 \$	8 537 \$	114 \$
Bénéfice d'exploitation net lié à d'autres placements					—
Total du bénéfice d'exploitation net					114 \$

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

⁴ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 23 M\$ (23 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les actifs classés comme détenus en vue de la vente.

⁵ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 19 M\$ (19 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les acquisitions.

Au et pour le trimestre clos le (en millions de dollars)			31 décembre 2023			
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	7 282 \$	151 \$	7 433 \$	399 \$	
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	Actualisation des flux de trésorerie ³	141	—	141	8	
Total des immeubles comparables		7 423 \$	151 \$	7 574 \$	407 \$	
Projets de réaménagement majeur	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	181	—	181	11	
Immeubles en construction ⁴	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	87	1	88	—	
Acquisitions	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	82	—	82	3	
Terrains destinés à la densification et au développement ^{5, 6}	Coût ² , terrains comparables vendus	233	166	399	2	
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	Actualisation des flux de trésorerie ³ , terrains comparables vendus	146	(1)	145	2	
Cessions ⁷	s. o.	87	60	147	5	
Total des immeubles de placement		8 239 \$	377 \$	8 616 \$	430 \$	
Bénéfice d'exploitation net lié à d'autres placements					2	
Total du bénéfice d'exploitation net					432 \$	

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 immeubles en construction d'une valeur d'environ 36 M\$ (36 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont inclus dans les actifs classés comme détenus en vue de la vente.

⁵ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 23 M\$ (23 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les actifs classés comme détenus en vue de la vente.

⁶ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 14 M\$ (14 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les acquisitions.

⁷ Tiennent compte des immeubles cédés en 2024. Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 19 M\$ (79 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les cessions.

La majorité du portefeuille du Fonds est évaluée selon l'approche par le résultat au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. Au 31 mars 2024, les taux d'évaluation moyens pondérés (taux de capitalisation global stabilisé, taux de capitalisation final et taux d'actualisation) utilisés pour calculer la juste valeur des immeubles de placement selon l'approche par le résultat n'avaient pas changé de manière importante depuis le 31 décembre 2023.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, le Fonds a révisé, dans le cours normal de ses évaluations internes, les modèles de flux de trésorerie de certains immeubles. Par conséquent, une augmentation globale nette de la valeur des immeubles de placement de 0,3 M\$ (2,1 M\$ selon la quote-part de FCR) a été comptabilisée pour le trimestre clos le 31 mars 2024.

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 2024 et 31 décembre 2023 :

Au 31 mars 2024	Taux de capitalisation stabilisé		
	Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette
Région du Grand Toronto	5,1 %	5,0 %	3,8 %-6,5 %
Région du Grand Montréal	6,0 %	6,0 %	5,3 %-7,3 %
Région du Grand Calgary	5,9 %	6,0 %	5,5 %-6,8 %
Région du Grand Vancouver	4,7 %	4,5 %	4,0 %-5,3 %
Région du Grand Edmonton	6,5 %	6,0 %	5,5 %-7,5 %
Région du Grand Ottawa	5,8 %	5,8 %	5,3 %-6,3 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph ¹	5,6 %	5,5 %	5,3 %-6,0 %
Autres	5,9 %	5,9 %	5,3 %-6,8 %
Moyenne pondérée	5,5 %	5,5 %	3,8 %-7,5 %

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

Au 31 décembre 2023	Taux de capitalisation stabilisé		
	Moyenne pondérée	Médiane	Fourchette
Région du Grand Toronto	5,1 %	5,0 %	3,8 %-7,3 %
Région du Grand Montréal	6,0 %	6,0 %	5,3 %-7,3 %
Région du Grand Calgary	5,9 %	6,0 %	5,5 %-6,8 %
Région du Grand Vancouver	4,7 %	4,5 %	3,5 %-5,3 %
Région du Grand Edmonton	6,5 %	6,0 %	5,5 %-7,5 %
Région du Grand Ottawa	5,8 %	5,9 %	5,3 %-6,3 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph ¹	5,6 %	5,5 %	5,3 %-6,0 %
Autres	5,9 %	5,9 %	5,3 %-6,8 %
Moyenne pondérée	5,5 %	5,5 %	3,5 %-7,5 %

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

Activités de développement immobilier

Au 31 mars 2024, la part du Fonds des immeubles en construction, du portefeuille résidentiel ainsi que des terrains destinés à la densification et au développement totalisait environ 769 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 2024, le coût investi de ces propriétés non productives de revenus s'élevait à 654 M\$, par rapport à une juste valeur de 769 M\$. Des profits cumulés d'environ 115 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 2024, 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 2024, la direction avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 23,2 millions de pieds carrés qui est supérieure à celle du portefeuille existant du Fonds de 19,4 millions de pieds carrés

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 2024	Pieds carrés (en milliers)			Comptabilisés à ce jour ²	Valeur comptabilisée ^{1, 2} (en millions)
	Commercial	Résidentiel	Total ¹		
Immeubles en construction	91	189	280	280	106 \$
Terrains destinés à la densification et au développement					
À moyen terme	700	10 500	11 200		
À long terme	—	3 700	3 700		
À très long terme	(100)	7 700	7 600		
	600	21 900	22 500	6 163	438 \$
Portefeuille de projets résidentiels	—	372	372	372	225 \$
Total des projets en voie de développement	691	22 461	23 152	6 815	769 \$

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. Sur la superficie additionnelle recensée de FCR de 23,2 millions de pieds carrés, environ 6,8 millions de pieds carrés, ou 29 %, ont été inclus, au moins en partie, dans la juste valeur des immeubles de placement et le coût du portefeuille de projets résidentiels d'après le bilan sur une base proportionnelle.

RAPPORT DE GESTION – suite

La valeur des terrains destinés à la densification et au développement du Fonds comptabilisée dans le bilan sur une base proportionnelle du Fonds totalisant 438 M\$, ou 71 \$ le pied carré constructible, 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 2024, 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 328 M\$, représentant le coût d'acquisition et les coûts préalables au développement engagés à ce jour.

Au 31 mars 2024 ¹⁾ (en millions de dollars)		Non grevés	Grevés	Juste valeur
Terrains destinés au développement	Non zoné	60 \$	12 \$	72 \$
	Zoné	204	—	204
	Total	264	12	276
Immeubles productifs de revenus avec densité	Non zoné	70	58	128
	Zoné	34	—	34
	Total	104	58	162
Valeur des terrains destinés à la densification et au développement		368 \$	70 \$	438 \$

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 16,3 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 2024 (en milliers de pieds carrés)	Bassin de densité additionnelle	
	Total	% du total
Région du Grand Toronto	14 401	62,1 %
Région du Grand Montréal	4 566	19,7 %
Région du Grand Vancouver	2 304	10,0 %
Région du Grand Ottawa	963	4,2 %
Région du Grand Edmonton	569	2,5 %
Région du Grand Calgary	349	1,5 %
Total des projets en voie de développement	23 152	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 2024, les demandes de droits visaient une superficie totale d'environ 16,4 millions de pieds carrés, soit 71 % du bassin de densité additionnelle de 23,2 millions de pieds carrés de FCR. À ce jour, 8,4 millions de pieds carrés ont été zonés, et le Fonds prévoit que jusqu'à 1,5 million de pieds carrés des demandes de droits existants seront zonés d'ici la fin de 2024.

Demandes de droits ¹	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	Superficie actuelle	Superficie additionnelle	Zoné
1. Demandes de droits antérieures à 2019 ²	2 986	707	3 693	175	3 518	3 583
2. Demandes de droits présentées en 2019	8 310	1 020	9 330	317	9 013	5 851
3. Demandes de droits présentées en 2020	2 910	219	3 129	143	2 986	970
4. Demandes de droits présentées en 2021	1 431	18	1 449	103	1 346	494
5. Demandes de droits présentées en 2022	1 646	35	1 681	78	1 603	—
6. Demandes de droits présentées en 2023	1 563	69	1 632	106	1 526	—
Total des demandes de droit présentées	18 846	2 068	20 914	922	19 992	10 898
Cessions ³	(3 093)	(593)	(3 686)	(101)	(3 585)	(2 505)
Total net des demandes de droits présentées	15 753	1 475	17 228	821	16 407	8 393

¹⁾ Certaines données liées à des demandes de droit présentées dans les périodes précédentes ont été mises à jour pour tenir compte des demandes de droit présentées ultérieurement.

²⁾ Au 31 mars 2024, toutes les demandes de droits antérieures à 2019 ont été autorisées et le zonage définitif est indiqué ci-dessus.

³⁾ Comprennent des immeubles cédés entièrement ou en partie ou des immeubles pour lesquels des demandes de droits ont été soumises.

First Capital détient une densité additionnelle approximative de 6,1 millions de pieds carrés liée principalement aux immeubles figurant ci-après, pour lesquels des demandes de droits n'ont pas encore été présentées.

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. Appleby Square	Appleby	Burlington, Ont.	100 %
6. Harwood Plaza	Harwood Ave. S. / Bayly St. W.	Ajax, Ont.	100 %
7. 1000, rue Wellington	Griffintown	Montréal, Qc	100 %
8. Centre commercial Domaine	Longue-Pointe	Montréal, Qc	100 %
9. Galeries Normandie	Autoroute 15 / rue de Salaberry	Montréal, Qc	100 %
10. Place Provencher	Saint-Léonard	Montréal, Qc	100 %
11. Le Campanile et Place du Commerce	Île-des-Sœurs	Montréal, Qc	100 %
12. Place Michelet	Saint-Léonard	Montréal, Qc	100 %
13. Scott 72 Shopping Centre	120 St. / 72 Ave.	Delta, C.-B.	100 %
14. Semiahmoo (phases à venir)	South Surrey	Surrey, C.-B.	100 %
15. Mount Royal Village East	Beltline	Calgary, Alb.	100 %
16. 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 bassin 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 2024

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 2024, First Capital a reclassé une nouvelle superficie de 69 000 pieds carrés destinée au commerce de détail dans le portefeuille de propriétés productives de revenus au coût de 26,2 M\$. Environ 61 000 pieds carrés de cette superficie reclassée ont trouvé preneur à un taux de location moyen de 17,00 \$ le pied carré, soit un bénéfice d'exploitation net annuel d'environ 1,0 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 2024 sont comme suit :

Au 31 mars 2024					Superficie locative brute / superficie brute estimée à l'achèvement		
Projet	Participation %	Type	Date d'achèvement cible ¹	Nombre d'unités résidentielles estimées ²	Secteur résidentiel ²	Secteur commercial ²	Total ²
Centre commercial Humbertown (phase I), Toronto, Ont.	100 %	Commerces de détail	S2 2024	—	—	24	24
Edenbridge Condos, Toronto, Ont.	50 %	Usage mixte (copropriété)	S1 2026	105	123	—	123
		Usage mixte (commerces de détail)	S1 2026	—	—	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
Yonge & Roselawn, Toronto, Ont.	50 % ³	Usage mixte (location)	S1 2027	276	189	33	222
138 Yorkville Ave., Toronto, ON	33 %	Usage mixte (copropriété)	S2 2028	22	98	—	98
		Usage mixte (commerces de détail)	S2 2028	—	—	18	18
Total selon la quote-part de FCR ²				620	561	91	652

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.

³⁾ Au 31 mars 2024, 25 % de ce projet était classé comme détenu en vue de la vente.

Au 31 mars 2024	Placement au coût ¹ (en millions)			Valeur comptabilisée ¹ (en millions)			
	Engagés à ce jour ¹	Coût estimative d'ici l'achèvement ¹	Total ¹	Immeubles construction ¹	Immeubles productifs de revenus ¹	Portefeuille de projets de dévelop- pement résidentiel ¹	Total ¹
Projet							
Centre commercial Humbertown (phase I), Toronto, Ont.	10 \$	8 \$	18 \$	10 \$	— \$	— \$	10 \$
Edenbridge Condos, Toronto, Ont. (résidentiel)	60	57	117	—	—	60	60
Edenbridge Condos, Toronto, Ont. (commerces de détail)	2	1	3	2	—	—	2
400, King St. W., Toronto, Ont. (résidentiel)	67	107	174	—	—	86	86
400, King St. W., Toronto, Ont. (commerces de détail)	6	4	10	3	—	—	3
Yonge & Roselawn, Toronto, Ont.	88	203	291	77	—	—	77
Sous-total selon la quote-part de FCR ¹	233 \$	380 \$	613 \$	92 \$	— \$	146 \$	238 \$
138, Yorkville Ave., Toronto, Ont. (résidentiel)	79	à déterminer	à déterminer	—	—	79	79
138, Yorkville Ave., Toronto, Ont. (commerces de détail)	14	à déterminer	à déterminer	14	—	—	14
Total selon la quote-part de FCR ¹	326 \$	380 \$	706 \$	106 \$	— \$	225 \$	331 \$

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

Centre commercial Humbertown (phase I)

Le centre commercial Humbertown à Toronto fait l'objet de la phase I d'un projet de réaménagement transformationnel qui doit permettre, entre autres, à plusieurs locataires importants d'accroître leurs activités en opérant un changement de taille et de modèle sans avoir à déménager de ce centre commercial de quartier bien établi. La phase I consiste dans une rénovation majeure de l'aile sud du centre, notamment dans l'élimination des compartiments intérieurs, dans la création de neuf locaux commerciaux donnant sur l'extérieur et d'un nouveau passage piétonnier ainsi que dans la modernisation complète de la façade. Deux étapes supplémentaires sont envisagées. Une fois le réaménagement terminé, le centre commercial Humbertown modernisé et repositionné pourra mieux répondre aux besoins actuels de la clientèle locale.

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 89 % des logements ont été prévendus. L'élévation de la structure du neuvième étage, le dernier, a débuté. 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. L'élévation de la structure du septième étage a débuté. 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.

Yonge & Roselawn

Yonge & Roselawn est un projet de développement de deux tours à usage mixte situées au nord de l'intersection des rues Yong et Eglinton, en Ontario. Le projet comprend 552 logements locatifs spécialisés, répartis entre les deux immeubles de respectivement 21 et 27 étages. Une importante aire commerciale de deux étages est aménagée au niveau du sol et incorpore deux façades patrimoniales sur la rue Yonge. Outre un nouveau parc public, le projet comprend aussi un système extensif de chauffage et de climatisation géothermique, et vise l'obtention de certifications carboneutre et LEED Or.

Les travaux de soutènement et l'excavation sont en cours. Woodbourne est le partenaire 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 31 étages qui comprend environ 67 logements de grande taille et une superficie d'environ 40 000 pieds carrés destinée à des commerces de détail raffinés au rez-de-chaussée. Situé à l'angle nord-est d'Avenue Road et de Yorkville Avenue, l'immeuble est 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 2024, le taux d'occupation total du portefeuille et celui des immeubles comparables sont demeurés stables à respectivement 96,2 %, comparativement aux taux d'occupation aux 31 mars 2023 et 31 décembre 2023.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, le taux d'occupation mensuel moyen de l'ensemble du portefeuille s'établissait à 96,1 % comparativement à 95,8 %, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des immeubles comparables était de 96,2 % 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 2024			31 décembre 2023		
	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	17 349	96,2 %	23,68 \$	17 347	96,2 %	23,44 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	512	98,1 %	17,78	455	98,7 %	18,02
Total des immeubles comparables	17 861	96,2 %	23,51	17 802	96,2 %	23,30
Projets de réaménagement majeur	466	95,9 %	22,56	471	97,8 %	22,30
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	61	77,8 %	29,27	61	76,4 %	28,93
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	18 388	96,2 %	23,51	18 334	96,2 %	23,29
Acquisitions ¹	183	97,9 %	33,90	120	97,0 %	30,35
Cessions ²	—	— %	—	102	88,6 %	21,46
Terrains destinés à la densification et au développement	70	95,5 %	26,06	70	97,1 %	25,86
Total ³	18 641	96,2 %	23,62 \$	18 626	96,2 %	23,34 \$

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

²) Les chiffres comparatifs présentés concernent les cessions de 2024 qui ont été menées à terme et ne font plus partie des présentes mesures au 31 mars 2024.

³) Selon la participation de FCR.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2024, First Capital a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 466 000 pieds carrés. First Capital a enregistré une augmentation de 11,0 % du taux de renouvellement des contrats de location lorsque l'on compare le taux de location net par pied carré de la première année de la période de renouvellement et celui de la dernière année des contrats arrivant à échéance. Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, First Capital a enregistré une augmentation de 13,5 % du taux de location au renouvellement des contrats lorsque l'on compare le taux de location net moyen en vigueur au cours de la période de renouvellement au taux de location net de la dernière année des contrats arrivant à échéance.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté de 1,2 %, passant de 23,34 \$ au 31 décembre 2023 à 23,62 \$ au 31 mars 2024, en raison surtout des ouvertures par des locataires, déduction faite des fermetures, 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 2024 s'établissent comme suit :

Trimestre clos le 31 mars 2024	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 par pied carré occupé		
31 décembre 2023²	17 802	96,2 %	23,30 \$	824	94,5 %	24,16 \$	—	— %	742	3,8 %	19 368	96,2 %	23,34 \$
Prise de possession par des locataires	164		31,64	1		53,00	—		(165)		—		31,80
Fermetures par des locataires	(169)		(20,21)	(6)		(2,77)	—		175		—		(19,57)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	—		—	—		—	—		—		—		—
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	61		17,00	—		—	—		8		69		17,00
Projets de réaménagement – prise de possession par des locataires	—		—	—		—	—		—		—		—
Démolitions	—		—	—		—	—		—		—		—
Reclassements	3		—	—		—	—		(5)		(2)		—
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions du T1 de 2024	17 861	96,2 %	23,51 \$	819	93,5 %	24,56 \$	—	— %	755	3,9 %	19 435	96,1 %	23,56 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	63	98,2 %	38,34	—	— %	1		64	98,2 %	38,34
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(102)	88,6 %	(21,52)	—	— %	(13)		(115)	88,6 %	(21,52)
31 mars 2024	17 861	96,2 %	23,51 \$	780	94,6 %	26,06 \$	—	— %	743	3,8 %	19 384	96,2 %	23,62 \$
Renouvellements	458		27,07 \$	8		38,83 \$					466		27,27 \$
Renouvellements à échéance	(458)		(24,39) \$	(8)		(34,22) \$					(466)		(24,56) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements			2,68 \$			4,61 \$							2,71 \$
Pourcentage d'augmentation découlant des renouvellements de contrats de location (première année de la période de renouvellement)			11,0 %			13,5 %							11,0 %
Pourcentage d'augmentation découlant des renouvellements de contrats de location (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													13,5 %

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 2024 » du présent rapport de gestion.

Les 40 principaux locataires

Au 31 mars 2024, 55,6 % des loyers minimaux annualisés de First Capital avaient été versés par les 40 principaux locataires (54,9 % au 31 décembre 2023). Une proportion de 73,2 % (73,0 % au 31 décembre 2023) 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 5,4 ans au 31 mars 2024, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles.

Rang	Locataire ^{1,2}	Nombre de magasins	Pieds carrés (en milliers)	Pourcentage de la superficie locative brute totale	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Note attribuée par DBRS	Note attribuée par S&P	Note attribuée par Moody's
1.	Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw »)	93	1 919	10,3 %	10,4 %	BBB (élevé)	BBB	
2.	Sobeys	50	1 389	7,5 %	5,4 %	BBB	BBB-	
3.	Metro	34	875	4,7 %	3,2 %	BBB (élevé)	BBB	
4.	Canadian Tire	20	700	3,8 %	3,1 %	BBB	BBB	
5.	Walmart	10	1 018	5,5 %	2,1 %	AA	AA	Aa2
6.	TD Canada Trust	43	196	1,1 %	2,1 %	AA (élevé)	AA-	Aa1
7.	Dollarama	52	465	2,5 %	1,9 %	BBB	BBB	Baa2
8.	Save-On-Foods	8	316	1,7 %	1,8 %			
9.	GoodLife Fitness	26	479	2,6 %	1,8 %			B2
10.	RBC Royal Bank (Banque Royale)	37	193	1,0 %	1,7 %	AA (élevé)	AA-	Aa1
Total des 10 principaux locataires		373	7 550	40,7 %	33,5 %			
11.	Scotiabank (Banque Scotia)	28	132	0,7 %	1,6 %	AA	A+	Aa2
12.	RONA	4	361	1,9 %	1,4 %			
13.	CIBC	33	166	0,9 %	1,4 %	AA	A+	Aa2
14.	LCBO	22	192	1,0 %	1,3 %	AA (faible)	A+	Aa3
15.	McKesson	24	175	0,9 %	1,3 %		BBB+	A3
16.	Winners	13	306	1,6 %	1,3 %		A	A2
17.	Restaurant Brands International	52	116	0,6 %	1,1 %		BB	Ba3
18.	Longo's	5	196	1,1 %	1,1 %			
19.	BMO	25	105	0,6 %	1,0 %	AA	A+	Aa2
20.	London Drugs	7	174	0,9 %	0,9 %			
21.	Recipe Unlimited	27	104	0,6 %	0,8 %			
22.	Petsmart	7	118	0,6 %	0,7 %		B+	B1
23.	Altea Active	1	31	0,2 %	0,7 %			
24.	Staples (Bureau en gros)	7	140	0,8 %	0,7 %		B-	B3
25.	Toys "R" Us	4	141	0,8 %	0,6 %			
26.	Whole Foods Market	2	90	0,5 %	0,6 %		AA-	A1
27.	Starbucks	32	45	0,2 %	0,6 %		BBB+	Baa1
28.	McDonald's	20	72	0,4 %	0,5 %		BBB+	Baa1
29.	Pusateri's	1	35	0,2 %	0,5 %			
30.	Subway	57	56	0,3 %	0,5 %			
31.	The Beer Store	10	59	0,3 %	0,4 %	AA (faible)	A+	Aa3
32.	The Home Depot	2	153	0,8 %	0,4 %	A	A	A2
33.	Pet Valu	20	53	0,3 %	0,4 %			
34.	Williams-Sonoma	2	38	0,2 %	0,4 %			
35.	Alcanna Inc.	14	43	0,2 %	0,4 %			
36.	Bulk Barn	13	57	0,3 %	0,3 %			
37.	CLSC ³	1	73	0,4 %	0,3 %	AA (faible)	AA-	Aa2
38.	Michaels	3	54	0,3 %	0,3 %		CCC+	B3
39.	Goodwill	5	57	0,3 %	0,3 %			
40.	Anytime Fitness	11	59	0,3 %	0,3 %			
Total des 40 principaux locataires		825	10 951	58,9 %	55,6 %			

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⁾ Centre local de services communautaires.

Échéances des contrats de location

Au 31 mars 2024, 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 d'emplacements	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie totale	Loyers minimaux annualisés à échéance (en milliers)	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Loyers minimaux annuels moyens par pied carré à l'échéance
Locataires au mois ¹	147	320	1,7 %	6 647 \$	1,4 %	20,78 \$
2024	348	1 036	5,4 %	25 783	5,4 %	24,89
2025	573	2 354	12,1 %	57 182	12,0 %	24,30
2026	518	1 883	9,7 %	50 130	10,5 %	26,62
2027	575	2 678	13,8 %	67 520	14,1 %	25,21
2028	575	3 095	16,0 %	74 306	15,6 %	24,01
2029	409	2 113	10,9 %	49 477	10,4 %	23,41
2030	168	839	4,3 %	22 880	4,8 %	27,28
2031	143	837	4,3 %	22 456	4,7 %	26,83
2032	145	879	4,5 %	22 237	4,7 %	25,30
2033	140	694	3,6 %	19 635	4,1 %	28,29
2034	92	556	2,9 %	17 367	3,6 %	31,26
Par la suite	69	1 357	7,0 %	41 424	8,7 %	30,51
Total ou moyenne pondérée	3 902	18 641	96,2 %	477 044 \$	100,0 %	25,59 \$

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 5,1 ans au 31 mars 2024, 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.

Participations dans des coentreprises

Au 31 mars 2024, First Capital détenait des participations dans sept coentreprises qu'il comptabilise selon la méthode de la mise en équivalence. Les coentreprises de First Capital sont les suivantes :

Nom de l'entité	Nom de l'immeuble / activité commerciale	Emplacement	Propriété effective	
			31 mars 2024	31 décembre 2023
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)	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 Partnership ¹	Royal Orchard	Markham, Ont.	— %	50,0 %
Lakeshore Development LP	2150 Lake Shore Blvd. W.	Toronto, Ont.	50,0 %	50,0 %
Stackt Properties LP	Marché de conteneurs	Toronto, Ont.	94,0 %	94,0 %

¹⁾ Au premier trimestre de 2024, la société en commandite Green Capital Limited Partnership a été dissoute et ses actifs nets ont été distribués aux commanditaires.

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 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 2024 et l'exercice clos le 31 décembre 2023 :

	31 mars 2024	31 décembre 2023
Solde au début de l'exercice	404 504 \$	357 122 \$
Apports de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	3 076	6 554
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(1 303)	(4 599)
Cession de coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	—	(3 074)
Distribution des actifs nets d'une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	(60 028)	—
Quote-part du bénéfice (de la perte) des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	2 699	48 501
Solde à la fin de la période	348 948 \$	404 504 \$

Le 9 juin 2023, le Fonds a vendu sa participation de 50 % des parts de société en commandite qu'il détenait dans ONE Restaurant pour la somme de 5,0 M\$. Après des ajustements du fonds de roulement et de clôture d'une valeur de 0,9 M\$, le Fonds a tiré un produit net de 4,1 M\$ de la vente. Le profit sur placement, d'un montant total de 1,0 M\$, a été comptabilisé dans les autres profits (pertes) et (charges) au deuxième trimestre de 2023.

Le 28 février 2024, la société en commandite Green Capital Limited Partnership a été dissoute et ses actifs nets ont été distribués aux commanditaires. Le Fonds détenait une participation de 50 % dans la société en commandite et a reçu des actifs nets de 60,0 M\$. Parallèlement à la dissolution, le Fonds a vendu sa participation de 50 % dans l'immeuble Royal Orchard en contrepartie d'un produit net de 59,7 M\$.

Prêts, créances hypothécaires et autres actifs

Aux	31 mars 2024	31 décembre 2023
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	33 674 \$	57 509 \$
Autres placements	11 393	11 393
Montants à recevoir de copropriétaires ^b	46 107	41 944
Total – non courants	91 174	110 846
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	99 968	73 718
Placements dans des titres de participation à la JVRN ^c	2 836	2 801
Total – courants	102 804	76 519
Total	193 978 \$	187 365 \$

- 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 2024, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 8,6 % (8,6 % au 31 décembre 2023) et venaient à échéance entre 2024 et 2027.
- b) 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 42,4 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.
- c) De temps à autre, First Capital investit dans des titres de sociétés ouvertes du secteur immobilier et de secteurs connexes. Ces titres sont comptabilisés à la valeur de marché. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les titres à la JVRN sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Bénéfice d'exploitation net

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

	Trimestres clos les 31 mars		
	% de variation	2024	2023
Produits locatifs tirés des immeubles			
Loyers de base ¹		109 500 \$	106 868 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		30 258	29 778
Recouvrements de taxes foncières		30 981	30 519
Frais de résiliation de contrats de location		5 584	135
Loyer proportionnel		667	644
Ajustement des loyers comptabilisés de façon linéaire		1 010	291
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		60	124
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		4 829	7 651
Total des produits locatifs tirés des immeubles	3,9 %	182 889	176 010
Coûts d'exploitation des immeubles			
Charges d'exploitation recouvrables		33 806	33 729
Taxes foncières recouvrables		35 221	34 652
Taxes foncières (recouvrement de taxes foncières) de l'exercice précédent		(162)	(8)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		1 811	4 584
Total des coûts d'exploitation des immeubles		70 676	72 957
Bénéfice d'exploitation net⁴	8,9 %	112 213 \$	103 053 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		61,4 %	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.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, le total du bénéfice d'exploitation net a augmenté de 9,2 M\$ comparativement à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout d'une hausse considérable des apports des frais de résiliation de contrats de location et d'une hausse des loyers de base au premier trimestre de 2024 comparativement au trimestre correspondant de 2023. Si l'on exclut la charge liée (le recouvrement de charge liée) aux créances irrécouvrables et les frais de résiliation de contrats de location, le total du bénéfice d'exploitation net a augmenté de 3,7 M\$ par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, la marge du bénéfice d'exploitation net a augmenté de 2,9 % pour s'établir à 61,4 %, comparativement à celle de la période correspondante de l'exercice précédent, surtout en raison de la hausse des apports des frais de résiliation de contrats de location et de l'incidence positive des activités de location du portefeuille.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, les coûts d'exploitation des immeubles comprennent 6,4 M\$ (6,4 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2023) 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	2024	2023
Produits locatifs tirés des immeubles			
Loyers de base ¹		105 371 \$	103 374 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		28 882	28 386
Recouvrements de taxes foncières		29 997	29 541
Frais de résiliation de contrats de location		5 584	135
Loyer proportionnel		636	517
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		47	139
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		4 704	4 520
Total des produits locatifs tirés des immeubles comparables		175 221	166 612
Coûts d'exploitation des immeubles			
Charges d'exploitation recouvrables		32 154	31 868
Taxes foncières recouvrables		33 867	33 183
Taxes foncières de l'exercice précédent		(146)	(8)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		2 018	2 035
Total des coûts d'exploitation des immeubles comparables		67 893	67 078
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables⁴	7,8%	107 328 \$	99 534 \$
Projets de réaménagement majeur		2 676	2 315
Acquisitions – 2024		407	—
Acquisitions – 2023		942	405
Actifs classés comme détenus en vue de la vente		614	397
Cessions – 2024		533	672
Cessions – 2023		34	608
Ajustement des loyers comptabilisés de façon linéaire		1 026	301
Terrains destinés au développement		394	612
Bénéfice d'exploitation net selon la participation proportionnelle de First Capital⁴	8,7%	113 954 \$	104 844 \$
Bénéfice d'exploitation net lié aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		(1 741)	(1 791)
Bénéfice d'exploitation net selon les comptes de résultat consolidés		112 213 \$	103 053 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		61,4 %	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	
	2024	2023 ¹
Immeubles comparables – stables	7,9 %	3,9 %
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	4,8 %	14,1 %
Total de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables ²	7,8 %	4,0 %

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 2024, le bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables a augmenté de 7,8 M\$, ou 7,8 %, compte tenu d'un règlement avec Nordstrom de 5,5 M\$ relativement à la résiliation anticipée de son contrat de location à One Bloor East en juin 2023. La croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables, compte non tenu de la charge liée (du recouvrement de charge liée) aux créances irrécouvrables et des frais de résiliation de contrat de location, a augmenté de 2,3 %, en raison surtout de la hausse des loyers de base au premier trimestre de 2024 par rapport au trimestre correspondant de 2023 et en dépit des effets persistants du départ de Nordstrom, qui ont eu une incidence défavorable d'environ 140 points de base sur la croissance au cours du trimestre.

Produits d'intérêts et autres produits

	Trimestres clos les 31 mars	
	2024	2023
Produits d'intérêts, de dividendes et de distribution provenant de titres négociables et d'autres placements	912 \$	662 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires classés à la JVRN	—	19
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires au coût amorti	2 769	2 645
Honoraires et autres produits ¹	10 733	1 265
Total	14 414 \$	4 591 \$

¹ Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, les honoraires et autres produits comprennent des honoraires de 9,5 M\$ liés à la cession d'une entente d'achat et de vente d'une parcelle de terrain.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, les produits d'intérêts et autres produits ont augmenté de 9,8 M\$ comparativement au montant de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout de frais de cession de 9,5 M\$, comptabilisés au premier trimestre de 2024, liés à une petite parcelle de terrain destinée au développement située à Montréal.

Charge d'intérêts

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2024	2023
Emprunts hypothécaires	13 930 \$	13 473 \$
Facilités de crédit	12 595	10 125
Débiteures de premier rang non garanties	17 140	18 509
Distributions sur les parts échangeables ¹	—	13
Intérêts inscrits à l'actif	(4 591)	(4 852)
Charge d'intérêts	39 074 \$	37 268 \$

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

RAPPORT DE GESTION – suite

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, la charge d'intérêts a augmenté de 1,8 M\$ par rapport à celle de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout d'une augmentation des taux d'intérêt malgré la diminution de la dette totale en cours sur douze mois.

Au cours des trimestres clos les 31 mars 2024 et 2023, des charges d'intérêts respectives d'environ 10,5 %, ou 4,6 M\$, et 11,5 %, ou 4,9 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	
	2024	2023
Salaires, traitements et avantages du personnel	8 626 \$	8 540 \$
Rémunération fondée sur des parts	2 362	2 354
Autres coûts du siège social	3 990	10 977
Total des charges du siège social	14 978	21 871
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(2 153)	(2 342)
Charges du siège social	12 825 \$	19 529 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, les charges du siège social brutes, avant l'inscription à l'actif, ont diminué de 6,9 M\$ par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison des coûts engagés au cours du premier trimestre de 2023 liés à l'activisme de certains actionnaires.

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 2024 et 2023, des charges de rémunération et autres charges du siège social d'environ respectivement 2,2 M\$ et 2,3 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	2024		2023	
	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	35 \$	35 \$	(53) \$	(53) \$
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(3)	(3)	(75)	(75)
Frais de vente d'immeubles de placement	(2 287)	—	(110)	—
Profit (perte) de change	(7 022)	(7 022)	560	560
Profit (perte) lié à la réévaluation des dérivés à la valeur du marché ¹	10 603	10 603	(564)	(564)
Total selon les comptes de résultat consolidés	1 326 \$	3 613 \$	(242) \$	(132) \$
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux participations ne donnant pas le contrôle	—	—	1	1
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence ²	(39)	(39)	(48)	(48)
Total selon la participation proportionnelle de First Capital ³	1 287 \$	3 574 \$	(289) \$	(179) \$

¹ Le Fonds conclut des swaps de devises afin de gérer le risque de taux d'intérêt et le risque de change lié à ses instruments financiers à taux variable libellés en dollars américains.

² 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 39 000 \$ (48 000 \$ le 31 mars 2023).

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, First Capital a comptabilisé d'autres profits de 1,3 M\$ dans son compte de résultat consolidé, comparativement à d'autres pertes de 0,2 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 1,6 M\$ dans les autres profits est principalement attribuable à une augmentation des profits latents de 11,2 M\$ liés à la réévaluation à la valeur du marché sur les instruments dérivés, en partie contrebalancée par une diminution de 7,6 M\$ des pertes subies sur la conversion de devises. De plus, le Fonds a engagé des frais de vente d'immeubles plus élevés de 2,2 M\$ au premier trimestre de 2024 par rapport au trimestre correspondant de 2023.

Impôt sur le résultat

Pour les trimestres clos les 31 mars 2024 et 2023, la charge (le recouvrement) d'impôt différé a totalisé 1,2 M\$ contre (0,2) M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 1,4 M\$ de la charge d'impôt différé s'explique principalement par une augmentation des différences temporaires imposables applicables aux filiales constituées en société du Fonds.

Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts

Le bénéfice net (la perte nette) attribuable aux porteurs de parts pour le trimestre clos le 31 mars 2024 a été de 74,8 M\$, ou 0,35 \$ par part après dilution, comparativement à 48,7 M\$, ou 0,23 \$ par part après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation de 26,1 M\$ du bénéfice net par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent s'explique essentiellement par une hausse sur douze mois du bénéfice d'exploitation net et des produits d'intérêts et autres produits totalisant 18,8 M\$ sur une base proportionnelle, ainsi qu'une augmentation de la juste valeur des immeubles de placement de 8,7 M\$.

STRUCTURE DU CAPITAL ET LIQUIDITÉS

Total du capital utilisé

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

Aux	31 mars 2024	31 décembre 2023
Passif (capital à rembourser)		
Emprunts hypothécaires ¹	1 423 115 \$	1 432 611 \$
Facilités de crédit ¹	920 144	1 151 226
Débiteures de premier rang non garanties	1 900 000	1 600 000
Dette totale ¹	4 243 259 \$	4 183 837 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	(168 910)	(92 499)
Dette nette ^{1, 2}	4 074 349 \$	4 091 338 \$
Capitalisation boursière ³	3 334 319	3 254 907
Valeur de l'entreprise ¹	7 408 668 \$	7 346 245 \$
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	212 242	212 184
Cours de clôture	15,71 \$	15,34 \$

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 2024 et 2023 :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2024	2023
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	74 797 \$	48 738 \$
Ajouter (déduire) ¹ :		
Charge (recouvrement) d'impôt différé	1 202	(154)
Charge d'intérêts	40 077	38 269
Charge d'amortissement	754	2 693
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement	(2 065)	6 644
(Augmentation) diminution de la valeur de l'immeuble hôtelier	—	(3 646)
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables	—	(65)
Augmentation (diminution) de la valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts	2 297	(2 457)
Coûts de location différentiels	1 992	2 048
Recouvrement lié (coûts liés) aux transactions abandonnées	31	4
Autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents, ou les deux	(1 287)	289
BAIIA ajusté¹	117 798 \$	92 363 \$

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 2024	31 décembre 2023
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires, les emprunts à terme à taux fixe non garantis et les débetures de premier rang non garanties	4,2 %	3,9 %
Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des emprunts à terme à taux fixe non garantis et des débetures de premier rang non garanties (en années)	3,3	3,3
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	44,9 %	45,0 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté ¹	9,3	9,9
Total des actifs non grevés ¹	6 041 507 \$	6 009 993 \$
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur ¹	2,2	2,3
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ajusté ¹	2,4	2,3

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

Le ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté a diminué de 0,6x pour passer à 9,3x au 31 mars 2024, principalement en raison d'une augmentation de 25 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 débetures de premier rang non garanties.
- La dette nette correspond à la dette, telle qu'elle est décrite ci-dessus, déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période.
- 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

RAPPORT DE GESTION – suite

différentiels, lesquels sont comptabilisés dans les fonds provenant des activités, conformément aux recommandations de l'Association des biens immobiliers du Canada.

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

Notations

Le 23 juin 2023, DBRS a confirmé la note d'émetteur et la notation des débetures non garanties de premier rang de FCR à BBB avec une tendance stable.

Le 9 novembre 2023, S&P a retiré la notation de l'émetteur BBB- de First Capital et la notation de la dette BBB- sur les débetures non garanties de FRC, à la demande de l'émetteur. La perspective de S&P était stable au moment du retrait.

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.

Échéance de l'encours de la dette et du capital

Au 31 mars 2024, 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 2024	Emprunts hypothécaires ¹	Facilités de crédit / dette bancaire ²	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2024 (reste de l'exercice)	134 808 \$	30 389 \$	300 000 \$	465 197 \$	11,2 %
2025	100 393	221 950	300 000	622 343	15,0 %
2026	124 220	423 930	300 000	848 150	20,4 %
2027	108 121	42 357	500 000	650 478	15,7 %
2028	171 366	—	200 000	371 366	8,9 %
2029	255 876	200 000	—	455 876	11,0 %
2030	181 337	—	—	181 337	4,4 %
2031	60 433	—	300 000	360 433	8,7 %
2032	5 369	—	—	5 369	0,1 %
2033	190 683	—	—	190 683	4,6 %
	1 332 606 \$	918 626 \$	1 900 000 \$	4 151 232 \$	100,0 %
Ajouter (soustraire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	(3 588)	—	(2 564)	(6 152)	
Total	1 329 018 \$	918 626 \$	1 897 436 \$	4 145 080 \$	

¹⁾ L'encours du capital des emprunts hypothécaires sur une base proportionnelle est de 1 423 115 \$.

²⁾ L'encours du capital des facilités de crédit et de la dette bancaire sur une base proportionnelle est de respectivement 920 144 \$ 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 2024 sont présentées dans le tableau suivant :

Trimestre clos le 31 mars 2024	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Solde au début de l'exercice	1 338 041 \$	3,8 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(9 210)	— %
Amortissement des coûts de financement et primes nettes	187	— %
Solde à la fin de la période	1 329 018 \$	3,8 %

Au 31 mars 2024, 100 % (100 % au 31 décembre 2023) du capital impayé des emprunts hypothécaires portait intérêt à un taux fixe. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés était de 4,5 ans au 31 mars 2024 sur des emprunts hypothécaires de 1,3 G\$ (4,8 ans au 31 décembre 2023 sur des emprunts hypothécaires de 1,3 G\$), compte tenu des activités d'emprunt et des remboursements au cours de la période.

Échéance des emprunts hypothécaires

Au 31 mars 2024, le profil des échéances des emprunts hypothécaires de First Capital, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 31 mars 2024	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2024 (reste de l'exercice)	26 330 \$	108 478 \$	134 808 \$	3,7 %
2025	33 423	66 970	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	5 477	54 956	60 433	3,5 %
2032	5 369	—	5 369	s. o.
2033	460	190 223	190 683	5,1 %
	185 778 \$	1 146 828 \$	1 332 606 \$	3,8 %
Ajouter : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net			(3 588)	
Total			1 329 018 \$	

Facilités de crédit

Au 31 mars 2024, les facilités de crédit de First Capital se résumaient comme suit :

Au 31 mars 2024	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 non garantie	100 000 \$	— \$	— \$	100 000 \$	AB + 1,25 % ou préférentiel + 0,25 % ou SOFR + 1,35 %	20 avril 2025
Facilité de crédit renouvelable non garantie	150 000	—	—	150 000	AB + 1,25 % ou préférentiel + 0,25 % ou SOFR + 1,35 %	31 août 2025
Facilité de crédit renouvelable non garantie	450 000	—	(2 000)	448 000	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou SOFR + 1,55 %	30 juin 2028
Emprunt à terme non garanti à taux fixe ^{1,2}	100 000	(100 000)	—	—	5,00 %	9 janvier 2025
Emprunt à terme non garanti à taux fixe ^{2,3}	250 000	(250 000)	—	—	3,39 %	14 avril 2025- 14 avril 2026
Emprunt à terme non garanti à taux fixe ²	100 000	(100 000)	—	—	3,27 %	15 avril 2026
Emprunt à terme non garanti à taux fixe ^{2,4,7}	150 000	(148 930)	—	1 070	5,985 %	20 octobre 2026
Emprunt à terme non garanti à taux fixe ²	200 000	(200 000)	—	—	5,804 %	31 janvier 2029
Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Facilité de crédit garantie relative à la construction	19 321	(19 321)	—	—	Préférentiel - 0,25 %	1 ^{er} juin 2024
Facilité de crédit garantie relative à la construction	62 665	(46 950)	(537)	15 178	AB + 2,50 % ou préférentiel + 1,00 %	1 ^{er} octobre 2025
Facilité de crédit garantie relative à la construction ⁵	141 509	(42 357)	(295)	98 857	AB + 2,30 %	1 ^{er} février 2027
Facilités de crédit garanties						
Facilité de crédit garantie	4 313	(4 313)	—	—	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 %	27 septembre 2024
Facilité de crédit garantie	6 755	(6 755)	—	—	CORRA + 1,75 % préférentiel + 0,45 %	19 décembre 2024
Sous-total	1 734 563 \$	(918 626) \$	(2 832) \$	813 105 \$		
Ajustements proportionnels – Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Facilité de crédit garantie relative à la construction ⁶	71 450	(13 852)	—	57 598	AB + 2,65 % ou préférentiel + 1,00 %	28 novembre 2025
Facilité de crédit garantie relative à la construction liée aux participations ne donnant pas le contrôle	(41 207)	12 334	86	(28 787)		
Total	1 764 806 \$	(920 144) \$	(2 746) \$	841 916 \$		

¹⁾ Le Fonds a la possibilité de prolonger les emprunts à terme non garantis de deux ans supplémentaires jusqu'au 9 janvier 2027.

²⁾ Ces emprunts à terme non garantis sont des instruments de créance à taux variables. Le Fonds a conclu des contrats de swaps de taux d'intérêt qui fixent le taux d'intérêt sur leur durée jusqu'à l'échéance respective.

³⁾ Au 31 mars 2024, une tranche de 75,0 M\$ des emprunts à terme non garantis est exigible le 14 avril 2025. Le solde de 175,0 M\$ est exigible le 14 avril 2026.

⁴⁾ Le Fonds a prélevé en dollars américains l'équivalent de 150,0 M\$ CA, ce montant ayant été réévalué à 148,9 M\$ CA au 31 mars 2024.

⁵⁾ La capacité d'emprunt est diminuée des capitaux propres injectés par le Fonds dans le projet lorsque celui-ci décide de ne pas avoir recours à la facilité ou à d'autres ajustements aux termes de la facilité de crédit.

⁶⁾ Cette facilité de crédit garantie relative à la construction concerne une des coentreprises du Fonds comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

⁷⁾ Le Fonds a la possibilité de prolonger les emprunts à terme non garantis de deux ans supplémentaires jusqu'au 20 octobre 2028.

First Capital peut puiser dans ses facilités de crédit non garanties des fonds aux taux préférentiels des banques canadiennes, aux taux des acceptations bancaires (taux « AB ») canadiennes et au taux canadien des opérations de pension à un jour (taux « CORRA ») lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars canadiens, et aux taux Secured Overnight Financing Rates (« taux SOFR »), ou aux taux préférentiels américains lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars américains. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, le Fonds conclut des swaps de devises pour convertir ses emprunts libellés en dollars américains contre des emprunts libellés en dollars canadiens.

Débetures de premier rang non garanties

Au 31 mars 2024			Taux d'intérêt		Durée à courir jusqu'à l'échéance (en années)	Capital impayé
Série	Échéance	Dates de paiement de l'intérêt	Nominal	Effectif		
R	30 août 2024	28 février, 30 août	4,79 %	4,72 %	0,4	300 000
S	31 juillet 2025	31 janvier, 31 juillet	4,32 %	4,24 %	1,3	300 000
T	6 mai 2026	6 mai, 6 novembre	3,60 %	3,57 %	2,1	300 000
V	22 janvier 2027	22 janvier, 22 juillet	3,46 %	3,54 %	2,8	200 000
U	12 juillet 2027	12 janvier, 12 juillet	3,75 %	3,82 %	3,3	300 000
A	1 ^{er} mars 2028	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	3,45 %	3,54 %	3,9	200 000
B	1 ^{er} mars 2031	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	5,57 %	5,66 %	6,9	300 000
Total ou moyenne pondérée			4,21 %	4,22 %	2,9	1 900 000 \$

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

Le 30 octobre 2023, First Capital a remboursé à l'échéance ses débetures non garanties de premier rang, série Q, à 3,90 %, d'un montant en capital de 300,0 M\$.

Le 1^{er} mars 2024, le Fonds a réalisé l'émission d'un montant en capital de 300 M\$ de débetures de premier rang non garanties de série B exigibles le 1^{er} mars 2031. Ces débetures portent intérêt à un taux nominal de 5,57 % par année, payable semestriellement à partir du 1^{er} septembre 2024.

Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts

Les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts se chiffraient à 4,0 G\$ au 31 mars 2024, comparativement à des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts de 3,9 G\$ au 31 décembre 2023. L'augmentation est principalement attribuable à la hausse du bénéfice net et des autres éléments du résultat global pour le trimestre clos le 31 mars 2024.

Au 29 avril 2024, 212,2 millions de parts de fiducie étaient en circulation.

Offre publique de rachat dans le cours normal des activités

Le 16 mai 2023, First Capital a reçu l'approbation de la Bourse de Toronto concernant le renouvellement de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités (« OPRCNA ») aux termes de laquelle il peut racheter et annuler jusqu'à 21 148 491 de ses parts en circulation d'ici le 17 mai 2024.

RAPPORT DE GESTION – suite

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2024, le Fonds n'a racheté ni annulé aucune part (1,3 million de parts au prix de rachat moyen pondéré de 15,32 \$ par part, pour un coût total de 19,7 M\$ au 31 mars 2023). 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 néant (2,7 M\$ au 31 mars 2023) a été porté en réduction des bénéfices non distribués. Sur une base cumulative, au 31 mars 2024, le Fonds avait racheté, puis annulé, 7,9 millions de parts au prix d'achat moyen pondéré de 15,15 \$ la part, pour un coût total de 120,1 M\$.

Options sur parts

Au 31 mars 2024, First Capital avait 5,5 millions d'options sur parts en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 19,83 \$. Si toutes ces options étaient exercées, First Capital recevrait un produit de 109,2 M\$.

Liquidités

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

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

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

<i>Aux (en millions de dollars)</i>	31 mars 2024	31 décembre 2023
Total disponible sur les facilités de crédit	813 \$	829 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	164 \$	87 \$
Total des actifs non grevés	6 042 \$	6 010 \$

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 2024, et le montant disponible en vertu des facilités de crédit existantes, couvrent la quasi-totalité des échéances contractuelles de la dette en 2024 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	
	2024	2023
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	29 778 \$	28 719 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	4 174	26 305
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	42 781	(8 067)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	76 733 \$	46 957 \$

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	
	2024	2023
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	29 778 \$	28 719 \$
Distributions déclarées	(45 836)	(46 048)
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions déclarées	(16 058) \$	(17 329) \$

Pour les trimestres clos les 31 mars 2024 et 2023, les distributions déclarées ont été supérieures respectivement de 16,1 M\$ et de 17,3 M\$ aux flux de trésorerie découlant des activités d'exploitation, 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 importants passifs financiers et autres engagements contractuels de First Capital au 31 mars 2024 :

Au 31 mars 2024	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2024	2025 à 2026	2027 à 2028	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	26 330 \$	63 283 \$	53 901 \$	42 264 \$	185 778 \$
Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires	108 478	161 330	225 586	651 434	1 146 828
Facilités de crédit et dette bancaire	30 389	645 880	42 357	200 000	918 626
Débetures de premier rang non garanties	300 000	600 000	700 000	300 000	1 900 000
Obligations au titre des intérêts ¹	125 365	246 238	135 985	96 522	604 110
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance de 2027 à 2061)	509	1 284	1 279	15 723	18 795
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours ²	37 205	63 170	—	—	100 375
Autres coûts engagés	—	21 250	—	—	21 250
Total des obligations contractuelles	628 276 \$	1 802 435 \$	1 159 108 \$	1 305 943 \$	4 895 762 \$

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 2024 (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 Comprennent les montants liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

First Capital avait des lettres de crédit en cours de 27,6 M\$, 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.

Au 31 mars 2024, les coûts engagés contractuellement liés aux projets de développement du Fonds sont de 100,4 M\$ (85,8 M\$ selon la participation de First Capital). Ces obligations contractuelles et potentielles se composent surtout de contrats de construction et de dépenses additionnelles liées à des activités de développement prévues qui devraient être financées dans le cours normal des activités à mesure que les travaux sont exécutés.

Éventualités

- First Capital est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de FCR.
- First Capital pourrait être tenu responsable, conjointement et solidairement ou à titre de garant, d'un montant d'environ 171,8 M\$ (168,1 M\$ au 31 décembre 2023) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- First Capital est éventuellement redevable à l'égard de lettres de crédit émises totalisant 27,6 M\$ (28,6 M\$ au 31 décembre 2023) en faveur de FCR dans le cours normal des activités par des institutions financières.
- 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\$ (0,7 M\$ au 31 décembre 2023), l'obligation totale s'établissant à 18,8 M\$ (19,0 M\$ au 31 décembre 2023).

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 2024			31 décembre 2023		
	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	8 065 689 \$	322 676 \$	8 388 365 \$	8 070 985 \$	318 570 \$	8 389 555 \$
Portefeuille de projets de développement résidentiel	199 576	24 995	224 571	192 125	20 017	212 142
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	193 978	(13 318)	180 660	187 365	(12 107)	175 258
Trésorerie et équivalents de trésorerie	164 154	4 756	168 910	87 421	5 078	92 499
Débiteurs	48 410	2 597	51 007	20 393	1 899	22 292
Autres actifs	74 781	1 877	76 658	54 382	1 814	56 196
Participations dans des coentreprises	348 948	(348 948)	—	404 504	(404 504)	—
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	150 250	(1 398)	148 852	168 275	58 602	226 877
Total de l'actif	9 245 786 \$	(6 763) \$	9 239 023 \$	9 185 450 \$	(10 631) \$	9 174 819 \$
PASSIF						
Emprunts hypothécaires	1 329 018 \$	90 426 \$	1 419 444 \$	1 329 043 \$	90 682 \$	1 419 725 \$
Facilités de crédit	918 626	1 518	920 144	1 153 907	(2 681)	1 151 226
Débiteures de premier rang non garanties	1 897 436	—	1 897 436	1 598 941	—	1 598 941
Passifs d'impôt différé	757 184	(1 231)	755 953	753 020	(1 231)	751 789
Emprunts hypothécaires classés comme détenus en vue de la vente	—	—	—	8 998	—	8 998
Créditeurs et autres passifs	311 352	(33 176)	278 176	345 384	(34 621)	310 763
Total du passif	5 213 616	57 537	5 271 153	5 189 293	52 149	5 241 442
CAPITAUX PROPRES						
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	3 967 870	—	3 967 870	3 933 377	—	3 933 377
Participation ne donnant pas le contrôle	64 300	(64 300)	—	62 780	(62 780)	—
Total des capitaux propres	4 032 170	(64 300)	3 967 870	3 996 157	(62 780)	3 933 377
Total du passif et des capitaux propres	9 245 786 \$	(6 763) \$	9 239 023 \$	9 185 450 \$	(10 631) \$	9 174 819 \$

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	2024			2023		
	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	182 889 \$	3 361 \$	186 250 \$	176 010 \$	5 397 \$	181 407 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	70 676	1 620	72 296	72 957	3 606	76 563
Bénéfice d'exploitation net	112 213	1 741	113 954	103 053	1 791	104 844
Autres produits et charges						
Produits d'intérêts et autres produits	14 414	202	14 616	4 591	349	4 940
Charge d'intérêts	(39 074)	(1 003)	(40 077)	(37 268)	(1 001)	(38 269)
Charges du siège social	(12 825)	61	(12 764)	(19 529)	60	(19 469)
Coûts des transactions abandonnées	(31)	—	(31)	(4)	—	(4)
Charge d'amortissement	(597)	(157)	(754)	(1 343)	(1 350)	(2 693)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	2 699	(2 699)	—	982	(982)	—
Autres profits (pertes) et (charges)	1 326	(39)	1 287	(242)	(47)	(289)
(Augmentation) diminution de la valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts	(2 297)	—	(2 297)	2 457	—	2 457
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables	—	—	—	65	—	65
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	—	—	—	3 646	—	3 646
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	301	1 764	2 065	(7 372)	728	(6 644)
	(36 084)	(1 871)	(37 955)	(54 017)	(2 243)	(56 260)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat	76 129	(130)	75 999	49 036	(452)	48 584
Charge (recouvrement) d'impôt différé	1 202	—	1 202	(154)	—	(154)
Bénéfice net (perte nette)	74 927 \$	(130) \$	74 797 \$	49 190 \$	(452) \$	48 738 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable :						
Aux porteurs de parts	74 797 \$	— \$	74 797 \$	48 738 \$	— \$	48 738 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	130	(130)	—	452	(452)	—
	74 927 \$	(130) \$	74 797 \$	49 190 \$	(452) \$	48 738 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts :						
De base	0,35 \$			0,23 \$		
Dilué	0,35 \$			0,23 \$		

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

Fonds provenant des activités, fonds opérationnels 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, des fonds provenant des activités et des fonds opérationnels provenant des activités :

Trimestres clos les 31 mars	2024	2023
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	74 797 \$	48 738 \$
Ajouter (déduire) :		
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement ¹	(2 065)	6 644
(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	157	1 350
Ajustement pour les intérêts inscrits à l'actif liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ²	962	836
Coûts de location différentiels ³	1 992	2 048
Charge d'amortissement ⁴	—	118
Distributions sur les parts échangeables ⁵	—	13
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables ⁵	—	(65)
Augmentation (diminution) de la valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts ⁶	2 297	(2 457)
Frais de vente d'immeubles de placement ¹	2 287	110
Charge (recouvrement) d'impôt différé ¹	1 202	(154)
Fonds provenant des activités ⁷	81 629 \$	53 535 \$
Autres profits (pertes) et (charges) ⁸	(3 574)	179
Fonds opérationnels provenant des activités ⁷	78 055 \$	53 714 \$

¹ Selon la participation proportionnelle de FCR.

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

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

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

⁵ Ajustement pour exclure les distributions sur les parts échangeables et l'ajustement de la juste valeur de ces parts conformément aux recommandations de la REALPAC.

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

⁷ Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

⁸ Selon la participation proportionnelle de FCR, ajustée afin d'exclure les frais de vente d'immeubles de placement conformément aux recommandations de la REALPAC.

Fonds opérationnels provenant des activités

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

Trimestres clos les 31 mars	% de variation	2024	2023
Bénéfice d'exploitation net		113 954 \$	104 844 \$
Produits d'intérêts et autres produits		14 616	4 940
Charge d'intérêts ^{1, 2}		(39 115)	(37 420)
Charges du siège social ³		(10 772)	(17 421)
Recouvrement lié (coûts liés) aux transactions abandonnées		(31)	(4)
Charge d'amortissement ⁴		(597)	(1 225)
Fonds opérationnels provenant des activités ⁶	45,3 %	78 055 \$	53 714 \$
Autres profits (pertes) et (charges) ⁵		3 574	(179)
Fonds provenant des activités ⁶	52,5 %	81 629 \$	53 535 \$
Fonds opérationnels provenant des activités par part, après dilution	46,2 %	0,36 \$	0,25 \$
Fonds provenant des activités par part, après dilution	53,4 %	0,38 \$	0,25 \$
Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)	(0,6) %	213 988	215 262

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 2024, les fonds opérationnels provenant des activités ont augmenté de 24,3 M\$, ou 0,11 \$ par part, par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent. Grâce à des mesures d'exploitation solides et à des produits provenant des résiliations de contrats de location plus élevés, les fonds opérationnels provenant des activités pour le premier trimestre de 2024 incluent également des frais de cession de 9,5 M\$ (0,04 \$ par part) liés à une petite parcelle de terrain destinée au développement située à Montréal. Les flux de trésorerie d'exploitation pour le premier trimestre de 2023 comprennent des charges d'environ 7 M\$ (0,03 \$ par part) liées à l'activisme des porteurs de parts.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, les fonds provenant des activités ont augmenté de 28,1 M\$, ou 0,13 \$ par part, par rapport à ceux du trimestre correspondant de l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable à une hausse des fonds opérationnels provenant des activités de 24,3 M\$ ainsi qu'à une hausse sur douze mois des autres profits (pertes) et (charges) de 3,8 M\$.

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	2024	2023
Fonds provenant des activités ¹		81 629 \$	53 535 \$
Ajouter (déduire) :			
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits		(3 224)	(5 434)
Dépenses d'investissement recouvrables		(2 231)	(1 834)
Coûts de location différentiels		(1 992)	(2 048)
Ajustement des loyers comptabilisés de façon linéaire		(1 026)	(301)
Fonds provenant des activités ajustés ¹	66,6 %	73 156 \$	43 918 \$
Fonds provenant des activités ajustés par part après dilution	67,6 %	0,34 \$	0,20 \$
Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)	(0,6) %	213 988	215 262

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, les fonds provenant des activités ajustés ont augmenté de respectivement 29,2 M\$, ou 0,14 \$ par part, ce qui s'explique principalement par la hausse des fonds provenant des activités.

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	
	2024	2023
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	29 778 \$	28 719 \$
Ajouter (déduire) :		
Ajustements apportés au fonds de roulement ¹	19 747	16 371
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	675	449
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits	(3 224)	(5 434)
Dépenses d'investissement recouvrables	(2 231)	(1 834)
Coûts de location des immeubles en voie de développement	498	512
Participation ne donnant pas le contrôle	(55)	(11)
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés²	45 188 \$	38 772 \$

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 2024, les flux de trésorerie provenant des activités ajustés ont totalisé 45,2 M\$ en regard de 38,8 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La hausse de 6,4 M\$ des flux de trésorerie provenant des activités ajustés était surtout attribuable aux changements dans le fonds de roulement et à une baisse des dépenses d'investissement sur douze mois.

Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés

Le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés de First Capital pour la période de quatre trimestres close le 31 mars 2024 est calculé comme suit :

	Période de douze mois close				
	le 31 mars 2024	T1 2024	T4 2023	T3 2023	T2 2023
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	239 779 \$	45 188 \$	66 346 \$	55 458 \$	72 787 \$
Distributions en trésorerie versées	183 364	45 832	45 819	45 845	45 868
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	76,5 %				

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

Le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés de First Capital pour la période de quatre trimestres close le 31 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	231 215 \$	38 772 \$	59 264 \$	56 935 \$	76 244 \$
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.

RAPPORT DE GESTION – suite

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 2024, le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés s'élevait à 76,5 % (60,2 % au 31 mars 2023).

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 2024 et l'exercice clos le 31 décembre 2023 :

<i>Aux</i>	31 mars 2024	31 décembre 2023
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	3 967 870 \$	3 933 377 \$
Passifs d'impôt différé	755 953	751 789
Valeur de l'actif net ¹	4 723 823 \$	4 685 166 \$
Parts en circulation	212 242	212 184
Valeur de l'actif net par part après dilution ²	22,10 \$	21,95 \$

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

² Ajustée pour 2,0 millions de PD, de PI et de PR et pour 5,5 millions d'options sur parts en cours selon un prix d'exercice moyen de 19,83 \$ (produit sur option implicite de 109,2 M\$) et pour exclure le passif lié à la rémunération fondée sur des parts.

L'augmentation dans la valeur de l'actif net par part après dilution, laquelle est passée de 21,95 \$ à 22,10 \$, découle principalement des fonds provenant des activités non distribués pour le trimestre clos le 31 mars 2024.

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 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 (la perte nette), tel que calculé conformément aux IFRS, afin de déterminer le taux annuel de distribution. Le bénéfice net (la perte nette) 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 tableau qui suit présente les distributions déclarées par First Capital :

	Trimestres clos les 31 mars	
<i>(en dollars)</i>	2024	2023
Distributions par part déclarées	0,216 \$	0,216 \$

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

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

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

		<i>(en millions de dollars)</i>									
		Trimestres clos les 31 mars									
		2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
		FCR ¹		Filiales garanties ²		Filiales non garanties ³		Ajustements de consolidation ⁴		Total des montants consolidés	
Produits locatifs tirés des immeubles		81 \$	73 \$	103 \$	104 \$	— \$	— \$	(1) \$	(1) \$	183 \$	176 \$
Bénéfice d'exploitation net ⁵		51 \$	47 \$	62 \$	57 \$	— \$	— \$	(1) \$	(1) \$	112 \$	103 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts		75 \$	49 \$	112 \$	122 \$	— \$	— \$	(112) \$	(122) \$	75 \$	49 \$

		<i>(en millions de dollars)</i>					
		Au 31 mars 2024					
		FCR ¹	Filiales garanties ²	Filiales non garanties ³	Ajustements de consolidation ⁴	Total des montants consolidés	
Actifs courants		633 \$	73 \$	125 \$	(126) \$	705 \$	
Actifs non courants		4 209 \$	5 426 \$	177 \$	(1 271) \$	8 541 \$	
Passifs courants		755 \$	27 \$	2 \$	(2) \$	782 \$	
Passifs non courants		6 515 \$	(2 077) \$	78 \$	(84) \$	4 432 \$	

		<i>(en millions de dollars)</i>					
		Au 31 décembre 2023					
		FCR ¹	Filiales garanties ²	Filiales non garanties ³	Ajustements de consolidation ⁴	Total des montants consolidés	
Actifs courants		619 \$	(51) \$	121 \$	(122) \$	567 \$	
Actifs non courants		4 162 \$	5 574 \$	173 \$	(1 291) \$	8 618 \$	
Passifs courants		644 \$	55 \$	1 \$	(2) \$	698 \$	
Passifs non courants		6 694 \$	(2 198) \$	75 \$	(80) \$	4 491 \$	

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

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

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

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

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

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Filiales du Fonds

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

DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

	2024		2023				2022		
	(nombre de parts en milliers)	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Produits locatifs tirés des immeubles	182 889	\$	171 184	\$ 168 883	\$ 171 904	\$ 176 010	\$ 176 100	\$ 171 914	\$ 172 606
Bénéfice d'exploitation net ¹	112 213	\$	108 756	\$ 106 938	\$ 106 510	\$ 103 053	\$ 111 159	\$ 107 219	\$ 106 141
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	74 797	\$	173 801	\$ (327 546)	\$ (29 049)	\$ 48 738	\$ 42 372	\$ (204 722)	\$ (42 102)
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts :									
De base	0,35	\$	0,82	\$ (1,54)	\$ (0,14)	\$ 0,23	\$ 0,20	\$ (0,95)	\$ (0,19)
Dilué	0,35	\$	0,81	\$ (1,53)	\$ (0,14)	\$ 0,23	\$ 0,20	\$ (0,95)	\$ (0,19)
Fonds opérationnels provenant des activités ¹	78 055	\$	67 699	\$ 68 832	\$ 63 041	\$ 53 714	\$ 67 812	\$ 66 987	\$ 64 364
Fonds opérationnels provenant des activités par part, après dilution ¹	0,36	\$	0,32	\$ 0,32	\$ 0,30	\$ 0,25	\$ 0,32	\$ 0,31	\$ 0,29
Fonds provenant des activités ¹	81 629	\$	58 043	\$ 68 615	\$ 63 784	\$ 53 535	\$ 80 545	\$ 66 575	\$ 61 241
Fonds provenant des activités par part, après dilution ¹	0,38	\$	0,27	\$ 0,32	\$ 0,30	\$ 0,25	\$ 0,37	\$ 0,31	\$ 0,28
Nombre moyen pondéré de parts en circulation après dilution	213 988		213 855	213 952	214 056	215 262	215 098	216 008	220 812
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	29 778	\$	90 083	\$ 41 910	\$ 67 022	\$ 28 719	\$ 76 808	\$ 52 810	\$ 62 305
Fonds provenant des activités ajustés ¹	73 156	\$	43 878	\$ 58 961	\$ 55 897	\$ 43 918	\$ 72 454	\$ 54 489	\$ 51 719
Fonds provenant des activités ajustés par part, après dilution ¹	0,34	\$	0,21	\$ 0,28	\$ 0,26	\$ 0,20	\$ 0,34	\$ 0,25	\$ 0,23
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	45 188	\$	66 346	\$ 55 458	\$ 72 787	\$ 38 772	\$ 59 264	\$ 56 935	\$ 76 244
Distribution déclarée par part	0,216	\$	0,216	\$ 0,216	\$ 0,216	\$ 0,216	\$ 0,216	\$ 0,144	\$ 0,108
Total de l'actif	9 245 786	\$	9 185 450	\$ 9 163 855	\$ 9 596 650	\$ 9 641 604	\$ 9 581 938	\$ 9 829 570	\$ 10 057 358
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	2 247 644	\$	2 491 948	\$ 2 353 650	\$ 2 349 517	\$ 2 343 579	\$ 2 245 104	\$ 2 225 576	\$ 2 212 870
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	3 967 870	\$	3 933 377	\$ 3 820 718	\$ 4 194 618	\$ 4 268 128	\$ 4 279 373	\$ 4 291 030	\$ 4 542 689
Autres									
Nombre de quartiers	139		142	143	144	145	145	145	147
Superficie locative brute – à 100 % (en milliers)	22 232		22 298	22 307	22 334	22 322	22 216	22 213	22 339
Superficie locative brute – selon la participation (en milliers)	19 384		19 368	19 400	19 425	19 415	19 325	19 326	19 501
Taux d'occupation mensuel en %	96,1	%	95,9	% 95,8	% 96,0	% 95,8	% 95,6	% 95,5	% 95,4
Taux d'occupation total du portefeuille en %	96,2	%	96,2	% 95,9	% 95,9	% 96,2	% 95,8	% 95,7	% 95,6

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 2024 et 2023 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.

Le rapport annuel 2023 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 2024, 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 2023 de FCR.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 31 mars 2024, 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 2024 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 2023, 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.sedarplus.ca, 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 Informations significatives sur les méthodes comptables
63	3 Immeubles de placement
66	4 Participations dans des coentreprises
67	5 Immeuble hôtelier
68	6 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs
68	7 Débiteurs
69	8 Autres actifs
69	9 Gestion du capital
71	10 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
74	11 Débentures de premier rang non garanties
75	12 Créiteurs et autres passifs
75	13 Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
76	14 Régimes de rémunération fondée sur des parts
79	15 Bénéfice d'exploitation net
79	16 Produits d'intérêts et autres produits
80	17 Charge d'intérêts
80	18 Charges du siège social
80	19 Autres profits (pertes) et (charges)
81	20 Impôt sur le résultat
81	21 Gestion du risque
83	22 Évaluation de la juste valeur
84	23 Filiales avec participation ne donnant pas le contrôle
84	24 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie
85	25 Engagements et éventualités
86	26 Opérations entre parties liées

Bilans consolidés résumés intermédiaires

Aux (en milliers de dollars)	Note	31 mars 2024 (non audité)	31 décembre 2023 (audité)
ACTIF			
Actifs non courants			
Placements immobiliers			
Immeubles de placement	3	8 065 689 \$	8 070 985 \$
Participations dans des coentreprises	4	348 948	404 504
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	91 174	110 846
Total des placements immobiliers		8 505 811	8 586 335
Autres actifs non courants	8	34 738	31 711
Total des actifs non courants		8 540 549	8 618 046
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	24 d)	164 154	87 421
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	6	102 804	76 519
Portefeuille de projets de développement résidentiel		199 576	192 125
Débiteurs	7	48 410	20 393
Autres actifs	8	40 043	22 671
		554 987	399 129
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	3 d)	150 250	168 275
Total des actifs courants		705 237	567 404
Total de l'actif		9 245 786 \$	9 185 450 \$
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts hypothécaires	10	1 177 499 \$	1 185 872 \$
Facilités de crédit	10	788 237	1 125 856
Débitures de premier rang non garanties	11	1 597 354	1 298 810
Autres passifs	12	111 450	127 376
Passifs d'impôt différé	20	757 184	753 020
Total des passifs non courants		4 431 724	4 490 934
Passifs courants			
Emprunts hypothécaires	10	151 519	143 171
Facilités de crédit	10	130 389	28 051
Débitures de premier rang non garanties	11	300 082	300 131
Créditeurs et autres passifs	12	199 902	218 008
		781 892	689 361
Emprunts hypothécaires classés comme détenus en vue de la vente	3 d), 10	—	8 998
Total des passifs courants		781 892	698 359
Total du passif		5 213 616	5 189 293
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	13	3 967 870	3 933 377
Participation ne donnant pas le contrôle	23	64 300	62 780
Total des capitaux propres		4 032 170	3 996 157
Total du passif et des capitaux propres		9 245 786 \$	9 185 450 \$

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

Approuvé par le conseil des fiduciaires :



Ian Clarke
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>	Note	2024	2023
Produits locatifs tirés des immeubles		182 889 \$	176 010 \$
Coûts d'exploitation des immeubles		70 676	72 957
Bénéfice d'exploitation net	15	112 213	103 053
Autres produits et charges			
Produits d'intérêts et autres produits	16	14 414	4 591
Charge d'intérêts	17	(39 074)	(37 268)
Charges du siège social	18	(12 825)	(19 529)
Recouvrement lié (coûts liés) aux transactions abandonnées		(31)	(4)
Charge d'amortissement		(597)	(1 343)
Quote-part du bénéfice (de la perte) des coentreprises	4	2 699	982
Autres profits (pertes) et (charges)	19	1 326	(242)
(Augmentation) diminution de la valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts	14	(2 297)	2 457
(Augmentation) diminution de la valeur des parts échangeables		—	65
Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier	5	—	3 646
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	3	301	(7 372)
		(36 084)	(54 017)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat		76 129	49 036
Charge (recouvrement) d'impôt différé	20	1 202	(154)
Bénéfice net (perte nette)		74 927 \$	49 190 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable :			
Aux porteurs de parts	13	74 797 \$	48 738 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	23	130	452
		74 927 \$	49 190 \$

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>	Note	2024	2023
Bénéfice net (perte nette)		74 927 \$	49 190 \$
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		6 665	(16 087)
Reclassement dans le bénéfice net des (profits nets) pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie		930	923
		7 595	(4 049)
Charge (recouvrement) d'impôt différé	20	2 962	(5 914)
Autres éléments du résultat global		4 633	1 865
Résultat global		79 560 \$	51 055 \$
Résultat global attribuable :			
Aux porteurs de parts	13	79 430 \$	50 603 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	23	130	452
		79 560 \$	51 055 \$

¹⁾ Éléments qui ne seront pas reclassés 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.

Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 31 mars	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Note	2024	2023
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net (perte nette)		74 927 \$	49 190 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :			
(Augmentation) diminution de la valeur des immeubles de placement, montant net	3	(301)	7 372
(Augmentation) diminution de la valeur de l'immeuble hôtelier	5	—	(3 646)
Charge d'intérêts	17	39 074	37 268
Charge d'amortissement		597	1 343
Quote-part du bénéfice (de la perte) des coentreprises	4	(2 699)	(982)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	17	(47 157)	(44 168)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	24 a)	3 486	(375)
Variation nette des autres éléments du fonds de roulement	24 b)	(38 149)	(17 283)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		29 778	28 719
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Emprunts hypothécaires, déduction faite des coûts de financement	10	—	232 544
Remboursement de capital d'emprunts hypothécaires	10	(9 210)	(8 604)
Avances liées (remboursements liés) aux facilités de crédit, montant net	10	(242 411)	(127 201)
Émission de débentures de premier rang non garanties, déduction faite des coûts liés à l'émission	11	298 490	—
Règlement de contrats de couverture		1 747	(4 990)
Rachat de parts de fiducie	13 a)	—	(19 743)
Paiement de distributions	13 b)	(45 832)	(46 125)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	23	1 390	424
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		4 174	26 305
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisition d'immeubles de placement	3 c)	(33 453)	(15 740)
Produit net de la cession d'immeubles	3 d)	126 582	1 490
Distributions des coentreprises	4	1 303	975
Apports aux coentreprises	4	(3 076)	(751)
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement	3 a)	(29 301)	(21 853)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement		(18 108)	(16 600)
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs	24 c)	(1 166)	44 412
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		42 781	(8 067)
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		76 733	46 957
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		87 421	32 694
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	24 d)	164 154 \$	79 651 \$

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, laquelle 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. INFORMATIONS SIGNIFICATIVES SUR LES 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 2023 et 2022.

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 près, sauf 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.

c) Approbation des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités

Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été approuvés par le conseil des fiduciaires et leur publication a été autorisée le 30 avril 2024.

3. IMMEUBLES DE PLACEMENT

a) Activité

Les tableaux ci-dessous résumant les variations des immeubles de placement de First Capital pour le trimestre clos le 31 mars 2024 et l'exercice clos le 31 décembre 2023 :

	Trimestre clos le 31 mars 2024			
	Immeubles productifs	Immeubles en construction	Terrains à aménager et densité	Total
Solde au début de l'exercice	7 827 543 \$	123 342 \$	288 375 \$	8 239 260 \$
Acquisitions	33 453	—	—	33 453
Dépenses d'investissement	19 495	8 729	1 077	29 301
Apport d'actifs nets de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	—	—	60 028	60 028
Projets de développement non concrétisés / concrétisés, montant net	21 117	(26 149)	5 032	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	5 735	(337)	(5 097)	301
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	877	—	(28)	849
Cessions	(68 033)	—	(79 220)	(147 253)
Solde à la fin de la période	7 840 187 \$	105 585 \$	270 167 \$	8 215 939 \$
Immeubles de placement	7 751 387 \$	67 035 \$	247 267 \$	8 065 689 \$
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	88 800	38 550	22 900	150 250
Total	7 840 187 \$	105 585 \$	270 167 \$	8 215 939 \$

	Exercice clos le 31 décembre 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	62 324	—	15 740	78 064
Dépenses d'investissement	67 043	48 854	27 126	143 023
Projets de développement non concrétisés / concrétisés, montant net	(2 628)	(9 234)	11 862	—
Augmentation (diminution) de la valeur des immeubles de placement, montant net	(462 839)	(5 307)	44 548	(423 598)
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	30	—	—	30
Cessions	(49 611)	—	(136 436)	(186 047)
Solde à la fin de l'exercice	7 827 543 \$	123 342 \$	288 375 \$	8 239 260 \$
Immeubles de placement	7 725 176 \$	87 492 \$	258 317 \$	8 070 985 \$
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	102 367	35 850	30 058	168 275
Total	7 827 543 \$	123 342 \$	288 375 \$	8 239 260 \$

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 2,9 G\$ (2,9 G\$ au 31 décembre 2023) sont donnés en garantie d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit assorties d'une sûreté totalisant 1,4 G\$ (1,5 G\$ au 31 décembre 2023).

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 2024	31 décembre 2023
Total de la moyenne pondérée		
Taux de capitalisation global	5,5 %	5,5 %
Taux de capitalisation final	5,7 %	5,6 %
Taux d'actualisation	6,4 %	6,3 %

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 2024, les taux d'évaluation moyens pondérés (taux de capitalisation global stabilisé, taux de capitalisation final et taux d'actualisation) utilisés pour calculer la juste valeur des immeubles de placement selon l'approche par le résultat n'avaient pas changé de manière importante depuis le 31 décembre 2023.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, le Fonds a révisé, dans le cours normal de ses évaluations internes, les modèles de flux de trésorerie de certains immeubles. Par conséquent, une augmentation nette globale de la valeur des immeubles de placement de 0,3 M\$ (2,1 M\$ selon la quote-part de FCR) a été comptabilisée pour le trimestre clos le 31 mars 2024.

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement aux taux de capitalisation globaux stabilisés au 31 mars 2024 :

Au 31 mars 2024	(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) %	1 813 \$
(0,75) %	1 288 \$
(0,50) %	815 \$
(0,25) %	388 \$
0,25 %	(354) \$
0,50 %	(679) \$
0,75 %	(977) \$
1,00 %	(1 252) \$

De plus, une augmentation ou une diminution de 1 % du bénéfice d'exploitation net stabilisé entraînerait respectivement une augmentation de 81 M\$ ou une diminution de 81 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 473 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 432 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement.

c) Immeubles de placement – Acquisitions

Pour les trimestres clos les 31 mars 2024 et 2023, First Capital a fait l'acquisition d'immeubles de placement. Ces acquisitions sont décrites dans le tableau qui suit :

Trimestres clos les 31 mars	2024	2023
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition	33 453 \$	15 740 \$
Total de la contrepartie en trésorerie versée	33 453 \$	15 740 \$

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

Certains actifs détenus par First Capital sont classés comme détenus en vue de la vente. En général, ces actifs comprennent des immeubles pour lesquels FCR a atteint ses objectifs de mise en valeur ou des immeubles qui sont considérés comme des actifs secondaires pour l'entreprise, et ils se présentent comme suit :

Aux	31 mars 2024	31 décembre 2023
Juste valeur totale	150 250 \$	168 275 \$
Emprunts hypothécaires sur les actifs classés comme détenus en vue de la vente	— \$	8 998 \$
Taux d'intérêt effectif moyen pondéré des emprunts hypothécaires sur les actifs classés comme détenus en vue de la vente	— %	3,2 %

La diminution de 18,0 M\$ des actifs classés comme détenus en vue de la vente par rapport à leur valeur au 31 décembre 2023 découle essentiellement de cessions effectuées au cours du premier trimestre de 2024, le tout en partie contrebalancé par l'ajout de nouveaux immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente, conformément aux objectifs de répartition du capital du Fonds.

Pour les trimestres clos les 31 mars 2024 et 2023, First Capital a vendu des immeubles de placement, dont l'information pertinente est détaillée comme suit :

Trimestres clos les 31 mars	Note	2024	2023
Total du prix de vente		147 253 \$	1 600 \$
Frais de vente d'immeubles	19	(2 287)	(110)
Produit inclus dans les montants à recevoir du siège social et autres débiteurs ¹	7	(18 384)	—
Produit en trésorerie, montant net		126 582 \$	1 490 \$

¹⁾ Le produit tiré de la vente de la participation de 41,7 % du Fonds dans l'immeuble sis au 1071 King Street West sera reçu au quatrième trimestre de 2024.

4. PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES

Au 31 mars 2024, First Capital détenait des participations dans sept coentreprises qu'il comptabilise selon la méthode de la mise en équivalence. Les coentreprises de First Capital sont les suivantes :

Nom de l'entité	Nom de l'immeuble / activité commerciale	Emplacement	Propriété effective	
			31 mars 2024	31 décembre 2023
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 Partnership ¹	Royal Orchard	Markham, Ont.	— %	50,0 %
Lakeshore Development LP	2150 Lake Shore Blvd. W.	Toronto, Ont.	50,0 %	50,0 %
Stackt Properties LP	Marché de conteneurs	Toronto, Ont.	94,0 %	94,0 %

¹⁾ Au premier trimestre de 2024, la société en commandite Green Capital Limited Partnership a été dissoute et ses actifs nets ont été distribués aux commanditaires.

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

Le tableau 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 2024 et l'exercice clos le 31 décembre 2023 :

	Note	31 mars 2024	31 décembre 2023
Solde au début de l'exercice		404 504 \$	357 122 \$
Apports de coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		3 076	6 554
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		(1 303)	(4 599)
Cession de coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence		—	(3 074)
Distribution des actifs nets d'une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence	3 a)	(60 028)	—
Quote-part du bénéfice (de la perte) des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		2 699	48 501
Solde à la fin de la période		348 948 \$	404 504 \$

Le 9 juin 2023, le Fonds a vendu sa participation de 50 % des parts de société en commandite qu'il détenait dans ONE Restaurant pour la somme de 5,0 M\$. Après des ajustements du fonds de roulement et de clôture d'une valeur de 0,9 M\$, le Fonds a tiré un produit net de 4,1 M\$ de la vente. Le profit sur placement, d'un montant total de 1,0 M\$, a été comptabilisé dans les autres profits (pertes) et (charges) au deuxième trimestre de 2023.

NOTES DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES – suite

Le 28 février 2024, la société en commandite Green Capital Limited Partnership a été dissoute et ses actifs nets ont été distribués aux commanditaires. Le Fonds détenait une participation de 50 % dans la société en commandite et a reçu des actifs nets à hauteur de 60,0 M\$. Parallèlement à la dissolution, le Fonds a vendu sa participation de 50 % dans l'immeuble Royal Orchard en contrepartie d'un produit net de 59,7 M\$.

Au 31 mars 2024, les sept coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence étaient liées par des engagements en cours d'environ 33,9 M\$, mais n'accusaient aucun passif éventuel.

5. IMMEUBLE HÔTELIER

First Capital détenait 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 9 juin 2023, First Capital a vendu 100 % de sa participation dans l'immeuble hôtelier. Le prix de vente total, avant les coûts de clôture, s'est fixé à 105,0 M\$. First Capital a comptabilisé un profit cumulé tiré de la vente de l'immeuble hôtelier de 8,9 M\$. Ce profit a été comptabilisé dans les bénéfices non distribués conformément à la méthode comptable du Fonds pour l'hôtel. Le Fonds a également engagé des coûts de clôture de 1,2 M\$, lesquels ont été passés en charges dans les autres profits (pertes) et (charges) aux comptes de résultat consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2023.

Le tableau ci-dessous présente le coût investi des actifs vendus ainsi que le profit net comptabilisé dans les bénéfices non distribués à la date de cession.

Prix de vente	105 000 \$
Ajustements de clôture ¹	(1 023)
Prix de vente, montant net	103 977 \$
Immeuble hôtelier, coût investi	(94 331)
Fonds de roulement, montant net ¹	(741)
Profit net tiré de la cession de l'immeuble hôtelier²	8 905 \$
Prix de vente, montant net	103 977 \$
Frais de vente d'immeubles	(1 202)
Produit net reçu	102 775 \$

¹) Compte non tenu de la trésorerie.

²) Selon le modèle de la réévaluation appliqué pour la comptabilisation de l'immeuble hôtelier, au moment de la vente, le profit de 8,9 M\$ a été comptabilisé directement dans les bénéfices non distribués.

6. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS

Aux	31 mars 2024	31 décembre 2023
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	33 674 \$	57 509 \$
Autres placements	11 393	11 393
Montants à recevoir de copropriétaires ^b	46 107	41 944
Total – non courants	91 174	110 846
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	99 968	73 718
Placements dans des titres de participation à la JVRN ^c	2 836	2 801
Total – courants	102 804	76 519
Total	193 978 \$	187 365 \$

- 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 2024, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 8,6 % (8,6 % au 31 décembre 2023) et venaient à échéance entre 2024 et 2027.
- b) 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 42,4 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.
- c) De temps à autre, First Capital investit dans des titres de sociétés ouvertes du secteur immobilier et de secteurs connexes. Ces titres sont comptabilisés à la valeur de marché. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les titres à la JVRN sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).

7. DÉBITEURS

Aux	Note	31 mars 2024	31 décembre 2023
Montants à recevoir des locataires (déduction faite de la provision pour pertes de crédit attendues de 6,2 M\$ (6,2 M\$ au 31 décembre 2023))		29 681 \$	20 063 \$
Montants à recevoir du siège social et autres débiteurs ¹	3 d)	18 729	330
Total		48 410 \$	20 393 \$

¹⁾ Comprend un montant de 18,4 M\$ lié à la vente de la participation de 41,7 % que le Fonds détient dans l'immeuble sis au 1071 King Street West et qui sera reçue au quatrième trimestre de 2024.

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.

NOTES DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES – suite

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

Aux	31 mars 2024	31 décembre 2023
Provision pour pertes de crédit attendues au début de l'exercice	6 203 \$	9 499 \$
Créances radiées au cours de la période	(102)	(2 236)
Provision (recouvrement) supplémentaire et autres ajustements comptabilisés au cours de la période	145	(1 060)
Provision pour pertes de crédit attendues à la fin de la période	6 246 \$	6 203 \$

8. AUTRES ACTIFS

Aux	Note	31 mars 2024	31 décembre 2023
Non courants			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 25,4 M\$ (24,8 M\$ au 31 décembre 2023))		7 377 \$	7 182 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 10,2 M\$ (9,8 M\$ au 31 décembre 2023))		4 313	4 628
Indemnisation et produit d'assurance en matière d'environnement à recevoir	12 a)	694	525
Dérivés à la juste valeur	22	21 454	18 608
Autres actifs non courants		900	768
Total – non courants		34 738	31 711
Courants			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		8 112	3 746
Charges payées d'avance		17 227	10 723
Autres dépôts		250	250
Trésorerie soumise à restrictions		12 482	2 858
Dérivés à la juste valeur	22	1 972	5 094
Total – courants		40 043	22 671
Total		74 781 \$	54 382 \$

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 les parts de fiducie, les parts échangeables, les débentures de premier rang non garanties, les emprunts hypothécaires, les facilités de crédit, les emprunts bancaires à terme et la dette bancaire, ce qui procure 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 2024	31 décembre 2023
Passif (capital à rembourser)		
Emprunts hypothécaires	1 332 606 \$	1 341 817 \$
Facilités de crédit	918 626	1 153 907
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation du Fonds)	90 509	90 794
Facilités de crédit liées aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation du Fonds)	13 852	8 659
Déventures de premier rang non garanties	1 900 000	1 600 000
	4 255 593	4 195 177
Capitalisation boursière ¹	3 334 319	3 254 907
Total du capital utilisé	7 589 912 \$	7 450 084 \$
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	212 242	212 184
Cours de clôture	15,71 \$	15,34 \$

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 déventures 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 2024, 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 2024	31 décembre 2023
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	≤65 %	44,9 %	45,0 %
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	2,4
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, en utilisant une moyenne de quatre trimestres (en milliards de dollars) ²	>2,0 \$	4,0 \$	4,1 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif ²	≤35 %	16,7 %	16,8 %
Pour les quatre trimestres consécutifs clos les			
Ratio de couverture des intérêts (BAIIA ajusté / charge d'intérêts) ²	>1,65	2,4	2,3
Ratio de couverture des charges fixes (BAIIA ajusté / service de la dette) ²	>1,50	2,0	1,9

¹ Le total de l'actif ne tient pas compte des soldes de trésorerie.

² Calculs exigés selon les conventions de facilité de crédit ou les actes de fiducie régissant les déventures 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 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 déventures 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.

NOTES DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES – suite

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

10. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

Aux	31 mars 2024	31 décembre 2023
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 329 018 \$	1 338 041 \$
Facilités de crédit non garanties	798 930	1 041 908
Facilités de crédit garanties	119 696	111 999
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	2 247 644 \$	2 491 948 \$
Courants	281 908 \$	171 222 \$
Emprunts hypothécaires classés comme détenus en vue de la vente	—	8 998
Non courants	1 965 736	2 311 728
Total	2 247 644 \$	2 491 948 \$

Les immeubles de placement de First Capital sont affectés en garantie des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties contractés. Au 31 mars 2024, des immeubles de placement d'une valeur d'environ 2,9 G\$ (2,9 G\$ au 31 décembre 2023), sur un total de 8,2 G\$ (8,2 G\$ au 31 décembre 2023) (note 3 a)), avaient été affectés en garantie des emprunts hypothécaires et facilités de crédit garanties contractés.

Au 31 mars 2024, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 3,7 % (3,7 % au 31 décembre 2023) 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 % (3,8 % au 31 décembre 2023).

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires à effectuer au 31 mars 2024 :

	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2024 (reste de l'exercice)	26 330 \$	108 478 \$	134 808 \$	3,7 %
2025	33 423	66 970	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 %
De 2029 à 2033	42 264	651 434	693 698	3,9 %
	185 778 \$	1 146 828 \$	1 332 606 \$	3,8 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(3 588)	
Total			1 329 018 \$	

NOTES DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES – suite

Au 31 mars 2024, les facilités de crédit de First Capital se résumaient comme suit :

Au 31 mars 2024	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 non garantie	100 000 \$	— \$	— \$	100 000 \$	AB + 1,25 % ou préférentiel + 0,25 % ou SOFR + 1,35 %	20 avril 2025
Facilité de crédit renouvelable non garantie	150 000	—	—	150 000	AB + 1,25 % ou préférentiel + 0,25 % ou SOFR + 1,35 %	31 août 2025
Facilité de crédit renouvelable non garantie	450 000	—	(2 000)	448 000	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 % ou SOFR + 1,55 %	30 juin 2028
Emprunt à terme non garanti à taux fixe ^{1,2}	100 000	(100 000)	—	—	5,00 %	9 janvier 2025
Emprunts à terme non garantis à taux fixe ^{2,3}	250 000	(250 000)	—	—	3,39 %	14 avril 2025 à 14 avril 2026
Emprunt à terme non garanti à taux fixe ²	100 000	(100 000)	—	—	3,27 %	15 avril 2026
Emprunt à terme non garanti à taux fixe ^{2,4,7}	150 000	(148 930)	—	1 070	5,985 %	20 octobre 2026
Emprunt à terme non garanti à taux fixe ²	200 000	(200 000)	—	—	5,804 %	31 janvier 2029
Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Facilité de crédit garantie relative à la construction	19 321	(19 321)	—	—	Préférentiel - 0,25 %	1 ^{er} juin 2024
Facilité de crédit garantie relative à la construction	62 665	(46 950)	(537)	15 178	AB + 2,50 % ou préférentiel + 1,00 %	1 ^{er} octobre 2025
Facilité de crédit garantie relative à la construction ⁵	141 509	(42 357)	(295)	98 857	AB + 2,30 %	1 ^{er} février 2027
Facilités de crédit garanties						
Facilité de crédit garantie	4 313	(4 313)	—	—	AB + 1,45 % ou préférentiel + 0,45 %	27 septembre 2024
Facilité de crédit garantie	6 755	(6 755)	—	—	CORRA + 1,75 % ou préférentiel + 0,45 %	19 décembre 2024
Sous-total	1 734 563 \$	(918 626) \$	(2 832) \$	813 105 \$		
Facilité de crédit garantie relative à la construction						
Facilité de crédit garantie relative à la construction ⁶	71 450	(13 852)	—	57 598	AB + 2,65 % ou préférentiel + 1,00 %	28 novembre 2025
Total	1 806 013 \$	(932 478) \$	(2 832) \$	870 703 \$		

¹⁾ Le Fonds a la possibilité de prolonger les emprunts à terme non garantis de deux ans supplémentaires jusqu'au 9 janvier 2027.

²⁾ Ces emprunts à terme non garantis sont des instruments de créance à taux variables. Le Fonds a conclu des contrats de swaps de taux d'intérêt qui fixent le taux d'intérêt sur leur durée jusqu'à l'échéance respective.

³⁾ Au 31 mars 2024, une tranche de 75,0 M\$ des emprunts à terme non garantis est exigible le 14 avril 2025. Le solde de 175,0 M\$ est exigible le 14 avril 2026.

⁴⁾ Le Fonds a prélevé en dollars américains l'équivalent de 150,0 M\$ CA, ce montant ayant été réévalué à 148,9 M\$ CA au 31 mars 2024.

⁵⁾ La capacité d'emprunt est diminuée des capitaux propres injectés par le Fonds dans le projet lorsque celui-ci décide de ne pas avoir recours à la facilité ou à d'autres ajustements aux termes de la facilité de crédit.

⁶⁾ Cette facilité de crédit garantie relative à la construction concerne une des coentreprises du Fonds comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

⁷⁾ Le Fonds a la possibilité de prolonger les emprunts à terme non garantis de deux ans supplémentaires jusqu'au 20 octobre 2028.

First Capital peut puiser dans ses facilités de crédit non garanties des fonds aux taux préférentiels des banques canadiennes, aux taux des acceptations bancaires (taux « AB ») canadiennes et au taux canadien des opérations de pension à un jour (taux « CORRA ») lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars canadiens, et aux taux Secured Overnight Financing Rates (« taux SOFR »), ou aux taux préférentiels américains lorsqu'il s'agit d'emprunts en dollars américains. Parallèlement aux fonds prélevés en dollars américains, le Fonds conclut des swaps de devises pour convertir ses emprunts libellés en dollars américains contre des emprunts libellés en dollars canadiens.

11. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

Aux		Taux d'intérêt		31 mars 2024 31 décembre 2023		
Série	Échéance	Nominal	Effectif	Capital impayé	Passif	Passif
R	30 août 2024	4,79 %	4,72 %	300 000 \$	300 082 \$	300 131 \$
S	31 juillet 2025	4,32 %	4,24 %	300 000	300 312	300 366
T	6 mai 2026	3,60 %	3,57 %	300 000	300 255	300 282
V	22 janvier 2027	3,46 %	3,54 %	200 000	199 573	199 537
U	12 juillet 2027	3,75 %	3,82 %	300 000	299 351	299 305
A	1 ^{er} mars 2028	3,45 %	3,54 %	200 000	199 358	199 320
B	1 ^{er} mars 2031	5,57 %	5,66 %	300 000	298 505	—
Total ou moyenne pondérée		4,21 %	4,22 %	1 900 000 \$	1 897 436 \$	1 598 941 \$
Courants				300 000 \$	300 082 \$	300 131 \$
Non courants				1 600 000	1 597 354	1 298 810
Total				1 900 000 \$	1 897 436 \$	1 598 941 \$

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

Le 30 octobre 2023, First Capital a remboursé à l'échéance ses débetures non garanties de premier rang, série Q, à 3,90 %, d'un montant en capital de 300,0 M\$.

Le 1^{er} mars 2024, le Fonds a réalisé l'émission d'un montant en capital de 300 M\$ de débetures de premier rang non garanties de série B exigibles le 1^{er} mars 2031. Ces débetures portent intérêt à un taux nominal de 5,57 % par année, payable semestriellement à partir du 1^{er} septembre 2024.

12. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Note	31 mars 2024	31 décembre 2023
Non courants			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations ^a		1 516 \$	1 365 \$
Contrats de location de terrains à payer		8 415	8 438
Dérivés à la juste valeur	22	9 789	21 891
Régimes de rémunération fondée sur des parts	14 c)	2 649	6 586
Autres passifs ^b		89 081	89 096
Total – non courants		111 450	127 376
Courants			
Dettes fournisseurs et charges à payer		55 541	67 727
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		55 039	47 878
Régimes de rémunération fondée sur des parts	14 c)	20 415	15 422
Distributions à verser	13 b)	15 281	15 277
Intérêts à payer		17 504	27 061
Dépôts des locataires		36 122	40 948
Dérivés à la juste valeur	22	—	3 695
Total – courants		199 902	218 008
Total		311 352 \$	345 384 \$

- a) First Capital a des obligations de remise en état des lieux par rapport à certains des sites faisant partie de son portefeuille d'immeubles. À cet égard, FCR a comptabilisé également dans les autres actifs une indemnité et un produit d'assurance en matière d'environnement à recevoir totalisant 0,7 M\$ (0,5 M\$ au 31 décembre 2023) (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. 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 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 2024		31 décembre 2023	
	Nombre de parts de fiducie	Valeur des parts de fiducie	Nombre de parts de fiducie	Valeur des parts de fiducie
Solde au début de l'exercice	212 184	2 803 327 \$	213 518	2 819 639 \$
Parts de fiducie rachetées	—	—	(1 692)	(22 339)
Exercice d'options et règlement de parts de fiducie incessibles, liées au rendement et différées	58	899	298	5 106
Conversion de parts échangeables	—	—	60	921
Solde à la fin de la période	212 242	2 804 226 \$	212 184	2 803 327 \$

Le 16 mai 2023, First Capital a reçu l'approbation de la Bourse de Toronto concernant le renouvellement de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités (« OPRCNA ») aux termes de laquelle il peut racheter et annuler jusqu'à 21 148 491 de ses parts en circulation d'ici le 17 mai 2024.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2024, le Fonds n'a racheté ni annulé aucune part (1,3 million de parts au prix de rachat moyen pondéré de 15,32 \$ par part, pour un coût total de 19,7 M\$ au 31 mars 2023). 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 néant (2,7 M\$ au 31 mars 2023) a été porté en réduction des bénéfices non distribués. Sur une base cumulative, au 31 mars 2024, le Fonds avait racheté, puis annulé, 7,9 millions de parts au prix d'achat moyen pondéré de 15,15 \$ la part, pour un coût total de 120,1 M\$.

b) Distributions

First Capital a déclaré des distributions mensuelles totales de 0,216 \$ par part de fiducie pour le trimestre clos le 31 mars 2024 (0,216 \$ par part de fiducie pour le trimestre clos le 31 mars 2023).

14. 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 2024, 5,5 millions d'options sur parts étaient en circulation (5,6 millions au 31 décembre 2023),

Les options en cours au 31 mars 2024 sont assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 15,53 \$ à 21,24 \$ (15,53 \$ à 21,24 \$ au 31 décembre 2023).

NOTES DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES – suite

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2024, un montant de 0,1 M\$ (0,1 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2023) a été comptabilisé à titre de charge liée aux options sur actions.

Trimestres clos les 31 mars	2024		2023	
	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	5 621	19,79 \$	6 275	19,76 \$
Arrivées à expiration	(113)	17,77	(197)	18,97
En cours à la fin de la période	5 508	19,83 \$	6 078	19,79 \$

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 2024 et 2023 étaient les suivantes :

Aux 31 mars	2024	2023
Volatilité prévue du prix des parts de fiducie	13,38 % - 29,13 %	18,18 % - 31,71 %
Durée prévue des options	De 0,1 an à 5,5 ans	De 0,2 an à 6,2 ans
Taux de distribution prévu	5,47 %	5,47 %
Taux d'intérêt sans risque	3,50 % - 4,93 %	2,88 % - 4,46 %

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	2024		2023	
(en milliers)	PD	PI/PR	PD	PI/PR
En cours au début de l'exercice	450	1 261	402	1 083
Attribuées ^{a, b}	24	468	23	417
Ajustement du facteur de rendement	—	42	—	—
Distributions réinvesties	6	18	5	15
Exercées	—	(228)	—	(287)
Déchues	—	(18)	—	(11)
En cours à la fin de la période	480	1 543	430	1 217
Charge comptabilisée pour la période	463 \$	1 793 \$	432 \$	1 867 \$

- a) La juste valeur des PD attribuées au cours du trimestre clos le 31 mars 2024, qui était de 0,4 M\$ (0,3 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2023), 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 2024, qui était de 4,6 M\$ (4,7 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2023), 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 2024 était de 3,6 M\$ (3,0 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2023). 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	2024	2023
Date d'attribution	8 mars 2024	16 février 2023
PR attribuées (en milliers)	180	154
Durée jusqu'à l'expiration	3 ans	3 ans
Taux de volatilité moyen pondéré	21,4 %	32,5 %
Corrélation moyenne pondérée	75,1 %	76,5 %
Rendement total moyen pondéré pour les porteurs de parts	9,4 %	6,6 %
Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	3,79 %	3,87 %
Juste valeur (en milliers)	3 626 \$	3 038 \$

c) Augmentation (diminution) de la valeur des attributions 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 2024, la valeur comptable du passif au titre des régimes de rémunération fondée sur des parts s'élevait à 23,1 M\$ (22,0 M\$ au 31 décembre 2023) (note 12). Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, First Capital a comptabilisé une augmentation de la valeur des régimes de rémunération fondée sur des parts, ce qui a entraîné une perte de réévaluation de 2,3 M\$ aux comptes de résultat consolidés en raison de la hausse du cours des parts de fiducie depuis le 31 décembre 2023.

15. 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	
		2024	2023
Produits locatifs tirés des immeubles			
Loyers de base ¹		109 500 \$	106 868 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		30 258	29 778
Recouvrements de taxes foncières		30 981	30 519
Frais de résiliation de contrats de location		5 584	135
Loyer proportionnel		667	644
Ajustement des loyers comptabilisés de façon linéaire		1 010	291
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières du trimestre correspondant de l'exercice précédent		60	124
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres ²		4 829	7 651
Total des produits locatifs tirés des immeubles	3,9 %	182 889	176 010
Coûts d'exploitation des immeubles			
Charges d'exploitation recouvrables		33 806	33 729
Taxes foncières recouvrables		35 221	34 652
Taxes foncières (recouvrement de taxes foncières) du trimestre correspondant de l'exercice précédent		(162)	(8)
Autres coûts d'exploitation et ajustements ³		1 811	4 584
Total des coûts d'exploitation des immeubles		70 676	72 957
Total du bénéfice d'exploitation net	8,9 %	112 213 \$	103 053 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		61,4 %	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 la charge liée (le recouvrement de charge liée) aux créances irrécouvrables.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, les coûts d'exploitation des immeubles comprennent un montant de 6,4 M\$ (6,4 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2023) se rapportant à la rémunération du personnel.

16. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

	Note	Trimestres clos les 31 mars	
		2024	2023
Produits d'intérêts, de dividendes et de distributions provenant de titres négociables et d'autres placements	6	912 \$	662 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires classés à la JVRN	6	—	19
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires au coût amorti	6	2 769	2 645
Honoraires et autres produits ¹		10 733	1 265
Total		14 414 \$	4 591 \$

¹ Pour le trimestre clos le 31 mars 2024, les honoraires et autres produits comprennent des honoraires de 9,5 M\$ liés à la cession d'une entente d'achat et de vente d'une parcelle de terrain.

17. CHARGE D'INTÉRÊTS

	Note	Trimestres clos les 31 mars	
		2024	2023
Emprunts hypothécaires	10	13 930 \$	13 473 \$
Facilités de crédit	10	12 595	10 125
Débitures de premier rang non garanties	11	17 140	18 509
Distributions sur les parts échangeables ¹		—	13
Total de la charge d'intérêts		43 665	42 120
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement		(4 591)	(4 852)
Charge d'intérêts		39 074 \$	37 268 \$
Variation des intérêts courus		9 557	8 417
Excédent du taux d'intérêt nominal sur le taux d'intérêt effectif sur les débitures de premier rang non garanties		369	387
Excédent du taux d'intérêt nominal sur le taux d'intérêt effectif sur les emprunts hypothécaires repris		2	4
Amortissement des coûts de financement différés		(1 845)	(1 908)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation		47 157 \$	44 168 \$

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

18. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

	Trimestres clos les 31 mars	
	2024	2023
Salaires, traitements et avantages du personnel	8 626 \$	8 540 \$
Rémunération fondée sur des parts	2 362	2 354
Autres coûts du siège social ¹	3 990	10 977
Total des charges du siège social	14 978	21 871
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(2 153)	(2 342)
Charges du siège social	12 825 \$	19 529 \$

¹⁾ Comprendent des frais juridiques, de conseils et de règlement liés à l'activisme des porteurs de parts de néant pour le trimestre clos le 31 mars 2024 (environ 7 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2023).

19. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

	Trimestres clos les 31 mars	
	2024	2023
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	35 \$	(53) \$
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(3)	(75)
Frais de vente d'immeubles de placement	(2 287)	(110)
Profit (perte) sur la conversion de devises	(7 022)	560
Profit (perte) lié à la réévaluation des dérivés à la valeur du marché ¹	10 603	(564)
Total	1 326 \$	(242) \$

¹⁾ Le Fonds conclut des swaps de devises pour gérer le risque de taux d'intérêt et le risque de change sur ses instruments de créance à taux variable en dollars américains.

20. 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 2024 et 2023 :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2024	2023
Impôt sur le résultat calculé au taux d'imposition prévu par la loi au Canada de néant applicable au Fonds aux 31 mars 2024 et 2023	— \$	— \$
Augmentation (diminution) de l'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :		
Charge (recouvrement) d'impôt différé applicable aux filiales constituées en société	1 202	(154)
Charge (recouvrement) d'impôt différé	1 202 \$	(154) \$

21. 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 2024, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») était le locataire le plus important de FCR, représentant 10,4 % des loyers minimaux annualisés de FCR et s'était vu attribuer une note de première qualité. À l'exception de Loblaw, aucun autre locataire ne représente plus de 10 % des loyers minimaux annualisés. La réussite d'un locataire sur la durée de son contrat de location et sa capacité à respecter ses engagements relatifs aux contrats de

location dépendent de plusieurs facteurs. Rien ne garantit que les locataires seront en mesure d'honorer leurs obligations existantes ou leurs contrats de location actuels, et ce, jusqu'à la date d'expiration. First Capital réduit le risque de perte sur les débiteurs en ayant recours à un certain nombre d'activités propres aux contrats de prêt de base, notamment des hypothèques enregistrées sur les immeubles.

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

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 2024 :

Au 31 mars 2024	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2024	2025 à 2026	2027 à 2028	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	26 330 \$	63 283 \$	53 901 \$	42 264 \$	185 778 \$
Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires	108 478	161 330	225 586	651 434	1 146 828
Facilités de crédit et dette bancaire	30 389	645 880	42 357	200 000	918 626
Débitures de premier rang non garanties	300 000	600 000	700 000	300 000	1 900 000
Obligations au titre des intérêts ¹	125 365	246 238	135 985	96 522	604 110
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance de 2027 à 2061)	509	1 284	1 279	15 723	18 795
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours ²	37 205	63 170	—	—	100 375
Autres coûts engagés	—	21 250	—	—	21 250
Total des obligations contractuelles	628 276 \$	1 802 435 \$	1 159 108 \$	1 305 943 \$	4 895 762 \$

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 2024 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débiteures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

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

First Capital gère son risque de liquidité en échelonnant ses échéances dans le temps, en renégociant de façon proactive les ententes de crédit venant à expiration, en utilisant ses facilités de crédit garanties et non garanties, des emprunts hypothécaires et des débiteures non garanties, et en émettant des titres de capitaux propres lorsqu'il le juge approprié. Au 31 mars 2024, First Capital avait prélevé des avances en trésorerie de 0,8 G\$ (1,0 G\$ au 31 décembre 2023) sur ses facilités de crédit non garanties.

Par ailleurs, au 31 mars 2024, First Capital avait des lettres de crédit en cours de 27,6 M\$ (28,6 M\$ au 31 décembre 2023) 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 (néant au 31 décembre 2023).

d) Risque lié au cours des parts

First Capital court un risque lié au cours des parts de fiducie lié à l'émission de rémunération fondée sur des parts. Les passifs liés à la rémunération fondée sur des parts sont comptabilisés à leur juste valeur en fonction des cours du marché et ont une incidence négative sur le bénéfice d'exploitation lorsque le cours des parts de fiducie augmente et le contraire lorsque le cours des parts de fiducie diminue.

22. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

Aux	31 mars 2024			31 décembre 2023		
	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	2 836 \$	— \$	— \$	2 801 \$	— \$	— \$
Autres placements	—	—	11 393	—	—	11 393
Dérivés à la juste valeur - actifs	—	23 426	—	—	23 702	—
Passifs financiers						
Régimes de rémunération fondée sur des parts	—	23 064	—	—	22 008	—
Dérivés à la juste valeur - passifs	—	9 789	—	—	25 586	—
Juste valeur des instruments financiers évalués au coût amorti						
Actifs financiers						
Prêts et créances hypothécaires	— \$	— \$	126 158 \$	— \$	— \$	124 683 \$
Passifs financiers						
Emprunts hypothécaires	—	1 260 530	—	—	1 272 874	—
Facilités de crédit	—	918 626	—	—	1 153 907	—
Débetures de premier rang non garanties	—	1 853 987	—	—	1 535 423	—

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 2024, les taux d'intérêt étaient de 5,8 % à 7,0 % (5,2 % à 7,0 % au 31 décembre 2023). 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 2024	31 mars 2024	31 décembre 2023
Actifs dérivés				
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Avril 2024 à mars 2027	23 426 \$	23 702 \$
Total			23 426 \$	23 702 \$
Passifs dérivés				
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Janvier 2029	2 949 \$	8 143 \$
Swaps de devises	Non	Octobre 2028	6 840	17 443
Total			9 789 \$	25 586 \$

23. FILIALES AVEC PARTICIPATION NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Au 31 mars 2024, 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 2024	31 décembre 2023
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 %.

24. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

	Note	Trimestres clos les 31 mars	
		2024	2023
Ajustement des loyers comptabilisés de façon linéaire	15	(1 010) \$	(291) \$
Frais de vente d'immeubles de placement	19	2 287	110
(Profits latents) pertes latentes sur les titres négociables classés comme étant à la JVRN	19	(35)	53
Charge de rémunération fondée sur des parts	14	2 326	2 425
(Profit) perte sur la conversion de devises	19	7 022	(560)
Augmentation (diminution) de la valeur des parts échangeables		—	(65)
Augmentation (diminution) de la valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts	14	2 297	(2 457)
Charge (recouvrement) d'impôt différé	20	1 202	(154)
(Profit) perte lié à la réévaluation des dérivés à la valeur de marché	19	(10 603)	564
Total		3 486 \$	(375) \$

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	
	2024	2023
Débiteurs	(9 633) \$	(2 537) \$
Charges payées d'avance	(6 504)	(6 058)
Dettes fournisseurs et charges à payer	(8 533)	(2 530)
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	(4 826)	1 402
Portefeuille de projets de développement résidentiel	(7 451)	(6 826)
Variation des autres éléments du fonds de roulement	(1 202)	(734)
Total	(38 149) \$	(17 283) \$

c) Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs

	Trimestres clos les 31 mars	
	2024	2023
Avances sur prêts et créances hypothécaires	(1 166) \$	(5 133) \$
Remboursement de prêts et créances hypothécaires	—	50 008
Autres placements, montant net	—	(463)
Total	(1 166) \$	44 412 \$

d) Trésorerie et équivalents de trésorerie

	31 mars 2024	31 décembre 2023
Aux		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	164 154 \$	87 421 \$

25. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

- First Capital est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de FCR.
- First Capital pourrait être tenu responsable, conjointement et solidairement ou à titre de garant, d'un montant d'environ 171,8 M\$ (168,1 M\$ au 31 décembre 2023) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- First Capital est éventuellement redevable à l'égard de lettres de crédit totalisant 27,6 M\$ (28,6 M\$ au 31 décembre 2023) émises en faveur de FCR dans le cours normal des activités par des institutions financières.
- 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\$ (0,7 M\$ au 31 décembre 2023), l'obligation totale s'établissant à 18,8 M\$ (19,0 M\$ au 31 décembre 2023).

26. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Filiales du Fonds

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

Information à l'intention des porteurs de parts

SIÈGE SOCIAL

Shops at King Liberty

85, Hanna Avenue, 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, bureau 200
Calgary (Alberta) T2T 0A1
Tél. : 403 257 6888
Télééc. : 403 257 6899

BUREAU D'EDMONTON

Edmonton Brewery District

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

BUREAU DE VANCOUVER

Shops at New West

800, Carnarvon Street, bureau 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, BUREAU 400, TORONTO (ONTARIO) M6K 3S3