







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 certain nombre de risques et d'incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent de manière importante des attentes actuelles, y compris les questions abordées entre autres à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion ainsi qu'à la rubrique « Facteurs de risque » de la dernière notice annuelle de First Capital. Les facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats ou les événements réels diffèrent de manière importante de ceux exprimés, sous-entendus ou prévus dans les déclarations prospectives, en plus de ceux décrits ci-dessus, incluent, sans s'y limiter, la conjoncture économique; la propriété des biens immobiliers; les difficultés financières, les manquements et les faillites des locataires; 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 la sous-location; la capacité du Fonds à mettre en œuvre sa feuille de route stratégique triennale : Discipline | Stabilité | Croissance, notamment à l'égard i) des cessions, ii) de la croissance financière et iii) des objectifs de réduction de 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 sur First Capital de pandémies, d'épidémies et d'autres éclosions, qui sont plus amplement décrites dans le présent rapport de gestion.

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 10 février 2026 et sont faites sous réserve de ces mises en garde.

## PROFIL DE LA SOCIÉTÉ

First Capital détient et exploite, acquiert et aménage des centres commerciaux 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 le total de l'actif s'établit à **9,3 G\$**, détient et exploite, acquiert et aménage des centres commerciaux à ciel ouvert ayant comme locataire principal un supermarché et qui sont 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, des installations d'art public et l'avantage d'être à proximité des transports en commun.

### Nos activités



**YYZ**

SIÈGE SOCIAL À  
TORONTO



**FCR.UN**

INSCRIT À LA TSX



**136**

QUARTIERS



**21,8 M**

PI<sup>2</sup> DE SURFACE  
LOCATIVE BRUTE



**2 400**

LOCATAIRES



**372**

EMPLOYÉS



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

Notre plus récent rapport d'impact fournit des  
renseignements détaillés sur notre approche  
en la matière et peut être consulté à l'adresse  
[www.fcr.ca/fr/societe/durabilite/](http://www.fcr.ca/fr/societe/durabilite/)



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 urbains 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 urbains choisis et 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 à d'autres usages pour créer des immeubles prospères en milieu urbain
- Orientant notre processus de répartition des capitaux visant à cristalliser la valeur créée dans certains sites destinés au développement et à la densification ainsi que dans certains immeubles productifs de revenus dont on ne s'attend pas à ce qu'ils contribuent à la réalisation de nos objectifs clés
- 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 croissance rapide.

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 à forte croissance démographique, qui, selon nos prévisions, sont appelés à croître 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



% des loyers minimaux annuels\*

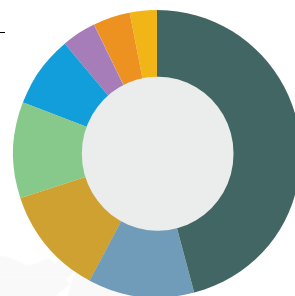
|                                    |      |
|------------------------------------|------|
| ■ Région du Grand Toronto          | 40 % |
| ■ Région du Grand Montréal         | 14 % |
| ■ Région du Grand Calgary          | 14 % |
| ■ Région du Grand Vancouver        | 10 % |
| ■ Région du Grand Edmonton         | 9 %  |
| ■ Région du Grand Ottawa           | 5 %  |
| ■ Région Kitchener/Waterloo/Guelph | 5 %  |
| ■ Autres                           | 3 %  |

**Total**

**100 %**

\* Au 31 décembre 2025

% de la valeur  
du portefeuille\*



**Total**

**100 %**

# 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 de contribuer à la prospérité des quartiers urbains et des quartiers de banlieue de premier plan.

Composition diversifiée et stratégique des locataires de détail – 3 840 emplacements

|                                                        | Nombre d'emplacements | % du loyer minimal annuel |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|--------------------------------------------------------|-----------------------|---------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Magasins d'alimentation                                | 119                   | 17,1                      |                                                                                                        |
| Services médicaux, professionnels et personnels        | 1 233                 | 14,6                      |                                                                                                         |
| Restaurants à service rapide, chaînes et cafés         | 922                   | 13,4                      |                                                                                                   |
| Autres détaillants de produits de consommation de base | 368                   | 12,3                      |                                                                                                                                                                                 |
| Pharmacies                                             | 111                   | 8,9                       |                                                                                                                                                                                |
| Banques et coopératives d'épargne et de crédit         | 188                   | 8,6                       |                                                                                              |
| Autres locataires                                      | 457                   | 8,1                       |        |
| Magasins à prix réduits                                | 89                    | 5,5                       |                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Centres de conditionnement physique                    | 90                    | 4,7                       |         |
| Magasins de vins et spiritueux                         | 83                    | 3,1                       |                                                                                                                                                                                |
| Autres restaurants                                     | 79                    | 2,0                       |                                                                                                                                                                                 |
| Garderies et centres d'apprentissage                   | 101                   | 1,7                       |                                                                                            |



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





## DISCIPLINE | STABILITÉ | CROISSANCE

Notre portefeuille de premier choix

| Catégorie                        | Valeur<br>(en milliards) |
|----------------------------------|--------------------------|
| Immeubles principaux             | 7,5 \$                   |
| Autres immeubles <sup>1</sup>    | 1,4 \$                   |
| Total des placements immobiliers | 8,9 \$                   |

<sup>1</sup>) Comprennent le portefeuille de projets de développement résidentiel

Immeubles principaux

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

**177**

IMMEUBLES

**~7,5 G\$**

VALEUR

**~84 %**

PLACEMENTS IMMOBILIERS

**~5,7 %**

TAUX DE RENDEMENT  
ANNUALISÉ  
DU BÉNÉFICE  
D'EXPLOITATION NET



York Mills Gardens



Edmonton Brewery District



Strandherd Crossing



Place Michelet



Seton Gateway



Cranston Market

## 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.

**33 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 concernent 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 ainsi que de la valeur à long terme pour nos parties prenantes. Bref, c'est une approche sensée sur le plan des affaires.

Pour soutenir notre engagement en matière de leadership sur le plan du développement durable, nous avons mis en place des moyens efficaces pour mesurer nos progrès et en rendre compte, ainsi que pour évaluer et améliorer continuellement nos programmes environnementaux chaque année. Nous sommes conscients que notre leadership en matière de pratiques de développement durable est important pour nos locataires, investisseurs et employés ainsi que pour les collectivités où nous exerçons nos activités. Nous nous engageons à faire preuve de transparence et à veiller à ce que nos rapports sur le développement durable soient précis, pertinents 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 la déclaration d'assurance limitée sur certains indicateurs de la 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. C'est pourquoi nous avons adopté un cadre de gouvernance qui reflète nos valeurs, veille à l'application de pratiques de gouvernance efficaces et à ce que le conseil d'administration (le « conseil ») fonctionne indépendamment de la direction. First Capital approuve le principe selon lequel le conseil d'administration doit former un ensemble équilibré de compétences, d'expériences et de perspectives. Selon nous, un conseil d'administration diversifié a la capacité de prendre de meilleures décisions qui se traduisent par une vigilance accrue et favorisent une amélioration globale de la gouvernance.

Notre force en matière de normes et d'informations sur les pratiques ESG est validée par de nombreuses notations, notamment :



**Classement au quatrième rang** en matière de développement durable selon l'évaluation de référencement effectuée par le GRESB en 2025 avec un pointage de 94

**Classement au sixième rang** dans la catégorie des investissements du GRESB en 2025 avec un pointage de 80



**Cote « A »** dans le cadre de l'évaluation des pratiques ESG effectuée par Morgan Stanley Capital International (MSCI) en 2025



**Récipiendaire de l'or au concours Green Lease Leader** décerné par l'Institute for Market Transformation (IMT) et la Better Building Alliance du département de l'Énergie des États-Unis (2023-2025)



**Statut d'entreprise de premier ordre en matière de performance ESG** décerné en 2025 par Institutional Shareholder Services





# 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 **19 % des émissions de GES des champs d'application 1 et 2** depuis l'année de base 2019 (de 2019 à 2024)
- Après le forum sur la lutte contre les changements climatiques, FCR a publié la **feuille de route** présentant six parcours clés et 22 mesures concrètes à mettre en œuvre par les locataires de commerce de détail, les propriétaires d'immeubles de commerce de détail et leurs partenaires (individuellement ou collectivement) pour surmonter les obstacles et accélérer la décarbonation
- Nommé par Sustainalytics **une des meilleures entreprises régionales en matière de facteurs ESG en 2025**

## Favoriser le transport durable

- **99 % des immeubles de notre portefeuille** se trouvent à 5 minutes de marche des transports en commun
- **Note d'accessibilité à pied de 83** (très accessible à pied)
- **Plus de 300 stations de recharge pour véhicules électriques (VE)** ont été installées à l'échelle 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

- **79 %** de notre portefeuille était certifié selon les normes **BOMA BEST** au 31 décembre 2025
- **21 %** de notre portefeuille était certifié selon les normes **LEED** au 31 décembre 2025
- **Réalisation de nouveaux projets de construction** conformément aux normes de certification Leadership in Energy and Environmental Design (LEED) (sous réserve de l'acceptation des locataires)
- **Premier FPI au Canada** à obtenir la cote de santé et de sécurité WELL pour l'exploitation et la gestion de nos immeubles couvrant une superficie totale de 6,6 millions de pieds carrés

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

- Premier FPI au Canada à soutenir le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques (GIFCC)
- Réalisation d'un examen des risques climatiques sur l'ensemble du portefeuille au moyen d'une plateforme analytique tiers
- **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

- 54 % des cadres sont des femmes; nous utilisons des mesures robustes liées à la diversité femmes-hommes à tous les échelons de l'organisation
- Le Conseil Everyone Belongs a publié son premier rapport d'impact et a lancé son plan d'action 2024-2026

## 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 sixième fois en sept ans (de 2020 à 2022 et en 2024 et 2026)
- L'une des 93 entreprises à être incluse dans le palmarès **Women Lead Here 2025** du magazine *Report on Business* du *Globe and Mail*
- Inscrit au palmarès **The Career Directory** de 2021 à 2025 comme l'un des meilleurs employeurs du Canada pour les nouveaux diplômés
- Taux d'engagement des employés de **77 %** en 2025
- Nommé comme l'un des **meilleurs employeurs de petite et moyenne envergure au Canada** pour la cinquième fois en six ans (2020-2022 et 2024-2025)

## 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 1,6 M\$** en dons dans le cadre d'actions caritatives dirigées par les employés pour lutter contre l'insécurité alimentaire et des initiatives en santé mentale
- En 2025, **plus de 97 % du personnel de FCR a fait du bénévolat** pour soutenir des organismes de bienfaisance locaux dans nos collectivités
- Mobilisation de **plus de 220 000 \$** pour le droit à l'alimentation dans le cadre du quatrième tournoi annuel Classique de balle-molle de l'immobilier commercial de la Fondation des quartiers prospères de FCR
- Appui de longue date à l'art public, présentant à l'heure actuelle **33 installations** dans l'ensemble de notre portefeuille



# Facteur de gouvernance

## Maintenir un cadre de gouvernance solide

- Reflète nos **valeurs**
- Veille au respect de **pratiques de gouvernance efficaces**
- Veille au fonctionnement du **conseil d'administration indépendamment** de la direction
- Fait la promotion de la **diversité** pour déterminer la composition optimale du conseil d'administration

## Être un chef de file en matière de gouvernance

- Adopte constamment de **nouvelles** pratiques de gouvernance et **améliore** les pratiques actuelles
- **Passe en revue le classement annuel relatif à la gouvernance d'ISS** du *Globe and Mail Board Games* et d'autres classements semblables avec notre conseil d'administration
- **Suit les recommandations** au fil de l'évolution des normes de gouvernance
- **Donne à nos porteurs de parts la possibilité** de communiquer directement avec les membres du conseil d'administration

---

Pour plus de renseignements sur nos pratiques de développement durable, consulter le plus récent rapport d'impact en la matière sur notre site Web, à l'adresse [www.fcr.ca/fr/societe/durabilite/](http://www.fcr.ca/fr/societe/durabilite/).

# RAPPORT DE GESTION

## Table des matières

|    |                                                              |    |                                                                        |
|----|--------------------------------------------------------------|----|------------------------------------------------------------------------|
| 1  | Introduction                                                 | 45 | Structure du capital et liquidités                                     |
| 1  | Contexte commercial actuel et perspectives                   | 45 | Total du capital utilisé                                               |
| 5  | Mesures financières non conformes aux IFRS                   | 47 | Notations                                                              |
| 10 | Mesures d'exploitation                                       | 48 | Échéance de l'encours de la dette et du capital                        |
| 11 | Information consolidée sommaire et points saillants          | 48 | Emprunts hypothécaires                                                 |
| 13 | Aperçu des activités et de l'exploitation                    | 50 | Facilités de crédit                                                    |
| 13 | Placements immobiliers                                       | 51 | Déventures de premier rang non garanties                               |
| 16 | Immeubles de placement                                       | 51 | Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts                    |
| 17 | Acquisitions réalisées en 2025                               | 52 | Liquidités                                                             |
| 17 | Acquisitions réalisées en 2024                               | 53 | Flux de trésorerie                                                     |
| 18 | Cessions réalisées en 2025                                   | 54 | Obligations contractuelles                                             |
| 18 | Cessions réalisées en 2024                                   | 54 | Engagements et éventualités                                            |
| 19 | Incidence des acquisitions et des cessions                   | 55 | Rapprochements et mesures financières non conformes aux IFRS           |
| 19 | Dépenses d'investissement                                    | 55 | Rapprochement des bilans consolidés                                    |
| 21 | Évaluation des immeubles de placement                        |    | et de la participation proportionnelle de First Capital                |
| 23 | Activités de développement immobilier                        | 56 | Rapprochement des comptes de résultat consolidés                       |
| 30 | Location et occupation                                       |    | et de la participation proportionnelle de First Capital                |
| 35 | Les 40 principaux locataires                                 | 58 | Fonds provenant des activités, fonds opérationnels provenant           |
| 37 | Échéances des contrats de location                           |    | des activités, fonds provenant des activités ajustés et flux de        |
| 37 | Participations dans des coentreprises                        |    | trésorerie provenant des activités ajustés                             |
| 38 | Prêts, créances hypothécaires et autres actifs               | 62 | Valeur de l'actif net par part                                         |
| 39 | Résultats d'exploitation                                     | 62 | Distributions                                                          |
| 39 | Bénéfice d'exploitation net                                  | 63 | Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme |
| 41 | Produits d'intérêts et autres produits                       | 64 | Opérations entre parties liées                                         |
| 42 | Charge d'intérêts                                            | 64 | Événements postérieurs à la date de clôture                            |
| 42 | Charges du siège social                                      | 65 | Données financières trimestrielles                                     |
| 43 | Autres profits (pertes) et (charges)                         | 66 | Estimations comptables critiques                                       |
| 44 | Impôt sur le résultat                                        | 69 | Contrôles et procédures                                                |
| 44 | Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts | 69 | Risques et incertitudes                                                |



# Rapport de gestion

## INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion du Fonds de placement immobilier First Capital (« First Capital », « FCR » ou le « Fonds ») a pour but de fournir aux lecteurs une évaluation de la performance et de résumer la situation financière et les résultats d'exploitation pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024. Il doit être lu avec les états financiers consolidés annuels audités du Fonds pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024. 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](http://www.sedarplus.ca), et sur le site Web de FCR, à l'adresse [www.fcr.ca/fr](http://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 10 février 2026.

## CONTEXTE COMMERCIAL ACTUEL ET PERSPECTIVES

Les tensions géopolitiques, l'incertitude et la possibilité de changements rapides des politiques commerciales et des tarifs douaniers à l'échelle mondiale continuent de faire les manchettes en ce qui a trait à la croissance économique et aux marchés financiers mondiaux et nationaux. Malgré cette dynamique, l'économie mondiale et l'économie canadienne sont demeurées résilientes.

L'économie canadienne a progressé de 2,6 % au troisième trimestre de 2025 en raison des échanges commerciaux nets qui ont dépassé de loin les attentes du marché. En raison de la paralysie du gouvernement américain, il est important de noter que certaines estimations concernant les exportations canadiennes vers les États-Unis pour le mois de septembre doivent être utilisées avec prudence. Par conséquent, le risque de révision des éléments de données clés est plus élevé que d'habitude. À l'inverse, au troisième trimestre, la demande intérieure canadienne, les dépenses des ménages et les investissements des entreprises ont tous ralenti. Et au cours des prochains mois, le ralentissement de la croissance démographique et l'apathie du marché du travail devraient peser sur les dépenses des ménages.

Au chapitre de l'inflation, l'IPC au Canada a augmenté pour s'établir à 2,4 % en décembre, en hausse par rapport à 2,2 % en novembre, en grande partie en raison du congé fiscal temporaire de TPS/TVH qui a commencé le 14 décembre 2024 et qui a pris fin le 15 février 2025. Les mesures privilégiées de l'inflation fondamentale de la Banque du Canada se sont maintenues dans une fourchette allant de 2,5 % à 3 %, soit au-dessus de la cible. La Banque s'attend à ce que les capacités excédentaires persistantes contrebalancent les pressions sur les coûts associées à la réorganisation du commerce, gardant l'inflation mesurée par l'IPC proche de la cible de 2 %.

En ce qui concerne la main-d'œuvre, le taux de chômage global a diminué, passant d'un sommet annuel de 7,1 % en septembre à 6,8 % en décembre. Les conditions du marché de l'emploi se sont améliorées au cours des derniers mois de l'année, le nombre d'emplois ayant progressé de 181 000 (+0,9 %) d'août à novembre, avant de se stabiliser en décembre.

Services économiques RBC prévoit une croissance du PIB au Canada de 1,3 % en 2026 et de 1,7 % en 2027, ce qui est nettement inférieur aux prévisions de croissance pour les États-Unis, qui sont de respectivement 2,4 % et 1,8 %. En janvier, le Fonds monétaire international a légèrement relevé ses perspectives de croissance mondiale pour 2026, lesquelles sont

passées de 3,1 % en octobre à 3,3 %, en raison surtout de la hausse des investissements dans la technologie, plus particulièrement l'intelligence artificielle, et le soutien budgétaire et monétaire.

Depuis le début de son cycle de réduction des taux d'intérêt en juin 2024, au total, la Banque du Canada a réduit le taux directeur de 275 points de base, dont deux baisses totalisant 50 points de base au premier trimestre de 2025 et deux baisses de 25 points de base en septembre et octobre 2025. Lors de ses deux dernières réunions, la Banque du Canada a maintenu le taux directeur à 2,25 %. Le Conseil de direction estime que le niveau du taux directeur actuel est approprié pour maintenir l'inflation près de 2 % tout en aidant l'économie à traverser cette période d'ajustement structurel.

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 de propriété et d'exploitation, d'acquisition et de développement 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 7,5 G\$ et représente environ 84 % 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 vins 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 1,4 G\$, se compose actuellement d'environ 16 % du total des placements immobiliers de FCR.

En 2025, First Capital a continué d'exécuter sa stratégie en effectuant des cessions d'une valeur de 176 M\$, y compris : i) l'immeuble Sheridan Plaza ii) l'immeuble sis au 895 Lawrence Av. E. iii) le quadrilatère de Montgomery iv) les immeubles sis au 801 York Mills et au 1855 Leslie Street, tous situés à Toronto et v) la Place Anjou (phases I et II), située à Montréal, et plusieurs autres petits immeubles.

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 décembre 2025, le Fonds avait classé des actifs d'une valeur totale de 106,0 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 triennal de First Capital jusqu'à la fin de l'exercice 2026 est en bonne voie et demeure axé sur la réalisation de deux objectifs clés :

1. Générer une croissance des fonds opérationnels provenant des activités par part annuels d'au moins 3 % en moyenne sur une période de trois ans
2. Atteindre un ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté dans la limite inférieure de la fourchette de 8x d'ici la fin de l'exercice 2026

Pour atteindre les deux objectifs clés susmentionnés, FCR a supposé les éléments suivants et s'attend à ce qui suit :

- Une moyenne annuelle de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables d'au moins 3 %
- Un investissement global d'environ 500 M\$ dans le développement et le réaménagement des immeubles
- L'achèvement de projets de développement d'environ 300 M\$, y compris des réalisations de projets résidentiels
- Des cessions d'immeubles totalisant environ 750 M\$ 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
- 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

### ***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 8x d'ici la fin de 2026. Au 31 décembre 2025, le ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté de First Capital était de 9,1x.

Au 31 décembre 2025, le Fonds disposait d'immeubles non grevés dont la valeur selon les IFRS s'élevait à approximativement 6,3 G\$, et affichait un ratio d'endettement de 44,1 %.

### ***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 2025, First Capital a reçu l'approbation de la Bourse de Toronto concernant le renouvellement de son OPRCNA aux termes de laquelle elle peut racheter et annuler jusqu'à 21 120 181 de ses parts en circulation d'ici le 20 mai 2026. Entre mai 2022 et le 31 décembre 2025, 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 décembre 2025, les prêts et créances hypothécaires de FCR totalisant 121,2 M\$ (95,8 M\$ au 31 décembre 2024) 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 décembre 2025, FCR travaillait activement au développement d'environ 0,8 million de pieds carrés, y compris un 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***

L'économie mondiale, tout comme celle du Canada, est demeurée résiliente face à l'incertitude persistante relative aux tensions géopolitiques, à la politique commerciale et aux tarifs douaniers des États-Unis. Par conséquent, le contexte demeure volatil et les prévisions de croissance du PIB pour 2026 devraient rester modérées à 1,3 % selon Services économiques RBC. Dans l'ensemble, les banques centrales font preuve de prudence et continuent d'évaluer l'incidence des tarifs douaniers américains et de la transformation des relations commerciales sur la croissance du PIB et l'inflation au Canada et dans le monde.

La Banque du Canada a réduit son taux directeur de 100 points de base au total en 2025 et de 275 points de base au total depuis juin 2024. La Banque a indiqué qu'elle agissait avec prudence dans ses décisions, compte tenu de l'affaiblissement de l'économie et des risques et incertitudes persistants entourant les tarifs douaniers américains et la transformation des relations commerciales.

Le taux d'occupation du portefeuille de First Capital se situe actuellement à la limite supérieure de sa fourchette à long terme, et les taux d'occupation des centres commerciaux ayant comme locataire principal un supermarché sont, de manière générale, également élevés. Les coûts de remplacement pour les centres commerciaux ayant comme locataire principal un supermarché dépassent généralement les valeurs de marché des centres existants et, par conséquent, le nouveau bassin d'approvisionnement dans ce secteur de l'immobilier de détail demeure très faible. La demande des locataires pour des locaux physiques dans la grande majorité des catégories de locataires de First Capital demeure forte, les détaillants n'ayant pas encore réussi à tirer parti de leur réseau de magasins physiques après plusieurs années de forte croissance démographique au Canada. De plus, le magasin physique avec pignon sur rue demeure le point de vente le plus rentable pour la plupart des détaillants. Ces facteurs, conjugués à la nature essentielle des biens et des services fournis par la plupart des locataires du FPI, renforcent la confiance dans la capacité de First Capital de maintenir la stabilité des principaux paramètres opérationnels et financiers dans un contexte plus large d'incertitude macroéconomique et géopolitique.

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 juste 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 d'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.

Cependant, les risques de baisse des perspectives subsistent en raison de l'incertitude politique persistante, qui pourrait exacerber la discorde commerciale, et les tensions géopolitiques qui pourraient perturber l'économie mondiale par leur incidence sur les marchés financiers, les chaînes d'approvisionnement et les prix des produits de base.

## 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 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 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 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 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 ajusté (le « BAIIA ajusté ») constitue une mesure utilisée par la direction pour calculer certains indicateurs liés à la dette. Le BAIIA ajusté est calculé à partir du bénéfice net (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 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, le cas échéant.

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 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 (18,9 millions de pieds carrés selon sa participation, contre 21,8 millions de pieds carrés à 100 % au 31 décembre 2025). Les mesures d'exploitation et la superficie locative brute de First Capital ne tiennent pas compte de la superficie locative brute résidentielle de 123 000 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

| Pour les exercices clos les 31 décembre                                                                                                                         | 2025         | 2024         | 2023         |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Produits, bénéfice et flux de trésorerie<sup>1</sup></b>                                                                                                     |              |              |              |
| Produits et autres produits                                                                                                                                     | 753 711 \$   | 760 642 \$   | 712 856 \$   |
| Bénéfice d'exploitation net <sup>2</sup>                                                                                                                        | 459 936 \$   | 447 288 \$   | 425 257 \$   |
| Augmentation (diminution) de la juste valeur des immeubles de placement, montant net                                                                            | 79 787 \$    | (8 155) \$   | (423 598) \$ |
| Augmentation (diminution) de la valeur de l'immeuble hôtelier                                                                                                   | — \$         | — \$         | 3 646 \$     |
| Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts                                                                                                    | 1 064 030 \$ | 204 933 \$   | (134 056) \$ |
| Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts (après dilution)                                                                          | 4,96 \$      | 0,96 \$      | (0,63) \$    |
| Nombre moyen pondéré de parts après dilution (en milliers)                                                                                                      | 214 735      | 214 234      | 214 268      |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation                                                                                                            | 206 711 \$   | 233 790 \$   | 227 734 \$   |
| <b>Distributions</b>                                                                                                                                            |              |              |              |
| Distributions déclarées                                                                                                                                         | 189 056 \$   | 183 397 \$   | 183 561 \$   |
| Distributions par part déclarées                                                                                                                                | 0,890 \$     | 0,864 \$     | 0,864 \$     |
| Distributions en trésorerie versées                                                                                                                             | 188 587 \$   | 183 388 \$   | 183 657 \$   |
| Distributions en trésorerie versées par part                                                                                                                    | 0,888 \$     | 0,864 \$     | 0,864 \$     |
| <b>Aux 31 décembre</b>                                                                                                                                          |              |              |              |
| <b>Information financière<sup>1</sup></b>                                                                                                                       |              |              |              |
| Immeubles de placement <sup>3</sup>                                                                                                                             | 8 318 358 \$ | 8 237 000 \$ | 8 239 260 \$ |
| Total de l'actif                                                                                                                                                | 9 230 081 \$ | 9 181 173 \$ | 9 194 301 \$ |
| Emprunts hypothécaires <sup>3</sup>                                                                                                                             | 1 178 037 \$ | 1 243 786 \$ | 1 338 041 \$ |
| Facilités de crédit                                                                                                                                             | 511 982 \$   | 723 335 \$   | 1 153 907 \$ |
| Déventures de premier rang non garanties                                                                                                                        | 2 291 591 \$ | 2 094 992 \$ | 1 598 941 \$ |
| Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts                                                                                                             | 4 818 178 \$ | 3 946 100 \$ | 3 933 377 \$ |
| Valeur de l'actif net par part <sup>2</sup>                                                                                                                     | 22,57 \$     | 22,05 \$     | 21,95 \$     |
| <b>Capitalisation et niveau d'endettement</b>                                                                                                                   |              |              |              |
| Parts de fiducie en circulation (en milliers)                                                                                                                   | 212 452      | 212 323      | 212 184      |
| Valeur de l'entreprise <sup>2</sup>                                                                                                                             | 8 068 299 \$ | 7 620 095 \$ | 7 346 245 \$ |
| Ratio de la dette nette sur le total de l'actif <sup>2, 4</sup>                                                                                                 | 44,1 %       | 44,5 %       | 45,0 %       |
| Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté <sup>2, 4</sup>                                                                                                     | 9,1x         | 8,7x         | 9,9x         |
| Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des emprunts à terme à taux fixe non garantis et des déventures de premier rang non garanties (en années) | 4,5          | 3,7          | 3,3          |

<sup>1)</sup> 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.

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

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

<sup>4)</sup> 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.



| Aux 31 décembre                                                                                                                                                                 | 2025       | 2024       | 2023       |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|
| <b>Information sur l'exploitation</b>                                                                                                                                           |            |            |            |
| Nombre de quartiers                                                                                                                                                             | 136        | 138        | 142        |
| Superficie locative brute (en pieds carrés) – à 100 %                                                                                                                           | 21 784 000 | 22 145 000 | 22 298 000 |
| Superficie locative brute (en pieds carrés) – selon la participation                                                                                                            | 18 948 000 | 19 308 000 | 19 368 000 |
| Taux d'occupation des immeubles comparables – stables <sup>1</sup>                                                                                                              | 97,1 %     | 96,9 %     | 96,1 %     |
| Taux d'occupation total du portefeuille                                                                                                                                         | 97,1 %     | 96,8 %     | 96,2 %     |
| Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) <sup>3</sup>                                                                      |            |            |            |
| Projets d'immeubles commerciaux (principalement de commerce de détail)                                                                                                          | 935 000    | 668 000    | 1 063 000  |
| Projets d'immeubles résidentiels                                                                                                                                                | 22 532 000 | 22 732 000 | 22 654 000 |
| Taux moyen pondéré par pied carré occupé                                                                                                                                        | 24,73 \$   | 24,00 \$   | 23,34 \$   |
| Superficie locative brute commerciale développée et concrétisée – selon la participation <sup>4</sup>                                                                           | 13 000     | 91 000     | 142 000    |
| Coût de la superficie locative brute développée et concrétisée – selon la quote-part de FCR                                                                                     | 26 847 \$  | 42 617 \$  | 88 323 \$  |
| Bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables stables – augmentation (diminution) par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent <sup>1, 5</sup>  | 5,1 %      | 4,4 %      | 1,2 %      |
| Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables – augmentation (diminution) par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent <sup>1, 5</sup> | 5,2 %      | 4,4 %      | 1,3 %      |
|                                                                                                                                                                                 |            |            |            |
| Exercices clos les 31 décembre                                                                                                                                                  |            |            |            |
|                                                                                                                                                                                 | 2025       | 2024       | 2023       |
| <b>Fonds provenant des activités<sup>1, 2</sup></b>                                                                                                                             |            |            |            |
| Fonds opérationnels provenant des activités                                                                                                                                     | 285 617 \$ | 290 964 \$ | 253 286 \$ |
| Fonds opérationnels provenant des activités par part après dilution                                                                                                             | 1,33 \$    | 1,36 \$    | 1,18 \$    |
| Ratio de distribution des fonds opérationnels provenant des activités                                                                                                           | 66,9 %     | 63,6 %     | 73,1 %     |
| Fonds provenant des activités                                                                                                                                                   | 279 177 \$ | 289 702 \$ | 243 977 \$ |
| Fonds provenant des activités par part après dilution                                                                                                                           | 1,30 \$    | 1,35 \$    | 1,14 \$    |
| Ratio de distribution des fonds provenant des activités                                                                                                                         | 68,5 %     | 63,9 %     | 75,9 %     |
| Nombre moyen pondéré de parts après dilution (en milliers)                                                                                                                      | 214 735    | 214 234    | 214 268    |
| <b>Fonds provenant des activités ajustés<sup>1, 2</sup></b>                                                                                                                     |            |            |            |
| Fonds provenant des activités ajustés                                                                                                                                           | 220 307 \$ | 230 598 \$ | 202 654 \$ |
| Fonds provenant des activités ajustés par part après dilution                                                                                                                   | 1,03 \$    | 1,08 \$    | 0,95 \$    |
| Ratio de distribution des fonds provenant des activités ajustés                                                                                                                 | 86,8 %     | 80,3 %     | 91,4 %     |
| Nombre moyen pondéré de parts après dilution (en milliers)                                                                                                                      | 214 735    | 214 234    | 214 268    |
| <b>Flux de trésorerie provenant des activités ajustés<sup>1, 2</sup></b>                                                                                                        |            |            |            |
| Flux de trésorerie provenant des activités ajustés                                                                                                                              | 225 172 \$ | 220 732 \$ | 233 363 \$ |
| Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés sur quatre trimestres consécutifs                                                                  | 83,8 %     | 83,1 %     | 78,7 %     |

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

<sup>2)</sup> 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.

<sup>3)</sup> Selon la participation de First Capital.

<sup>4)</sup> Pour les périodes de 12 mois closes les 31 décembre.

<sup>5)</sup> 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 desquels 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 7,5 G\$ au 31 décembre 2025, par rapport à 7,2 G\$ au 31 décembre 2024.

| Au et pour le trimestre et l'exercice clos le (en millions de dollars) |                      |                           |                                                          |                                            |                                          | 31 décembre 2025 |
|------------------------------------------------------------------------|----------------------|---------------------------|----------------------------------------------------------|--------------------------------------------|------------------------------------------|------------------|
| Portefeuille                                                           | Immeubles productifs | Immeubles en construction | Terrains destinés au développement et à la densification | Participation proportionnelle <sup>1</sup> | Bénéfice d'exploitation net <sup>1</sup> |                  |
| Portefeuille de base                                                   | 7 374 \$             | 45 \$                     | 61 \$                                                    | 7 480 \$                                   | 109 \$                                   | 424 \$           |
| Autres immeubles                                                       | 700                  | 142                       | 255                                                      | 1 097                                      | 9                                        | 42               |
| Total du portefeuille                                                  | 8 074 \$             | 187 \$                    | 316 \$                                                   | 8 577 \$                                   | 118 \$                                   | 466 \$           |
| Portefeuille de projets de développement résidentiel                   |                      |                           |                                                          | 336                                        |                                          |                  |
| Total des placements immobiliers                                       |                      |                           |                                                          | 8 913 \$                                   |                                          |                  |

<sup>1)</sup> 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 le trimestre et l'exercice clos le (en millions de dollars) |                      |                           |                                                          |                                            |                                          | 31 décembre 2024 |
|------------------------------------------------------------------------|----------------------|---------------------------|----------------------------------------------------------|--------------------------------------------|------------------------------------------|------------------|
| Portefeuille                                                           | Immeubles productifs | Immeubles en construction | Terrains destinés au développement et à la densification | Participation proportionnelle <sup>1</sup> | Bénéfice d'exploitation net <sup>1</sup> |                  |
| Portefeuille de base                                                   | 7 157 \$             | 7 \$                      | 57 \$                                                    | 7 221 \$                                   | 103 \$                                   | 405 \$           |
| Autres immeubles                                                       | 813                  | 122                       | 369                                                      | 1 304                                      | 12                                       | 50               |
| Total du portefeuille                                                  | 7 970 \$             | 129 \$                    | 426 \$                                                   | 8 525 \$                                   | 115 \$                                   | 455 \$           |
| Portefeuille de projets de développement résidentiel                   |                      |                           |                                                          | 267                                        |                                          |                  |
| Total des placements immobiliers                                       |                      |                           |                                                          | 8 792 \$                                   |                                          |                  |

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

Au 31 décembre 2025, First Capital avait des participations dans des immeubles situés dans 136 quartiers, affichant un taux d'occupation de 97,1 %, une superficie locative brute totale de 18,9 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (21,8 millions de pieds carrés à 100 %) et une juste valeur de 8,6 G\$. À titre de comparaison, au 31 décembre 2024, First Capital avait des participations dans des immeubles situés dans 138 quartiers, affichant un taux d'occupation de 96,8 %, une superficie locative brute totale de 19,3 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (22,1 millions de pieds carrés à 100 %) et une juste valeur de 8,5 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 126 quartiers, pour une superficie locative brute totale de 18,3 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (21,1 millions de pieds carrés à 100 %) et d'une juste valeur de 7,8 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 91 % de sa juste valeur au 31 décembre 2025.

Le reste des actifs immobiliers de FCR est constitué d'immeubles qui en sont à divers stades de réaménagement, d'immeubles acquis en 2025 ou en 2024 et d'immeubles dans leur proximité immédiate, ainsi que d'immeubles détenus en vue de la vente.

## RAPPORT DE GESTION – suite

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

| Aux                                                                         | 31 décembre 2025                         |                                                         |                           |                   |                                          |                                          | 31 décembre 2024                                        |                           |                   |                                          |
|-----------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|---------------------------------------------------------|---------------------------|-------------------|------------------------------------------|------------------------------------------|---------------------------------------------------------|---------------------------|-------------------|------------------------------------------|
| Type d'immeuble <sup>1</sup>                                                | % de la superficie locative brute totale | Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés) | Juste valeur <sup>2</sup> | 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 <sup>2</sup> | Taux d'occupation | Taux moyen pondéré par pied carré occupé |
| Immeubles comparables – stables                                             | 94,7 %                                   | 17 946                                                  | 7 699 \$                  | 97,1 %            | 24,73 \$                                 | 93,3 %                                   | 18 014                                                  | 7 537 \$                  | 96,9 %            | 24,13 \$                                 |
| Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement           | 1,6 %                                    | 304                                                     | 80                        | 100,0 %           | 17,18                                    | 1,6 %                                    | 302                                                     | 77                        | 98,4 %            | 17,00                                    |
| Total des immeubles comparables                                             | 96,3 %                                   | 18 250                                                  | 7 779                     | 97,2 %            | 24,60                                    | 94,9 %                                   | 18 316                                                  | 7 614                     | 97,0 %            | 24,01                                    |
| Projets de réaménagement majeur                                             | 2,7 %                                    | 510                                                     | 217                       | 96,8 %            | 24,49                                    | 2,7 %                                    | 530                                                     | 214                       | 91,1 %            | 23,36                                    |
| Immeubles en construction <sup>3</sup>                                      | — %                                      | —                                                       | 135                       | — %               | —                                        | — %                                      | —                                                       | 83                        | — %               | —                                        |
| Acquisitions <sup>4</sup>                                                   | 0,4 %                                    | 74                                                      | 65                        | 100,0 %           | 39,83                                    | 0,3 %                                    | 64                                                      | 42                        | 98,4 %            | 39,11                                    |
| Terrains destinés à la densification et au développement <sup>5, 6, 7</sup> | 0,4 %                                    | 68                                                      | 275                       | 82,8 %            | 56,38                                    | 0,5 %                                    | 78                                                      | 328                       | 86,6 %            | 50,92                                    |
| Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente             | 0,2 %                                    | 46                                                      | 106                       | 84,8 %            | 11,26                                    | 0,2 %                                    | 46                                                      | 82                        | 84,8 %            | 9,21                                     |
| Cessions <sup>7, 8</sup>                                                    | — %                                      | —                                                       | —                         | — %               | —                                        | 1,4 %                                    | 274                                                     | 162                       | 99,4 %            | 16,48                                    |
| Total                                                                       | 100,0 %                                  | 18 948                                                  | 8 577 \$                  | 97,1 %            | 24,73 \$                                 | 100,0 %                                  | 19 308                                                  | 8 525 \$                  | 96,8 %            | 24,00 \$                                 |

<sup>1)</sup> Les périodes antérieures ont été retraitées pour refléter les catégories de la période considérée.

<sup>2)</sup> Selon la participation proportionnelle de FCR, y compris les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024.

<sup>3)</sup> Des immeubles en construction d'une valeur d'environ 52 M\$ (46 M\$ au 31 décembre 2024) sont compris dans les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 31 décembre 2025.

<sup>4)</sup> Incluent les acquisitions de l'exercice considéré et de l'exercice précédent.

<sup>5)</sup> Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 20 M\$ (néant au 31 décembre 2024) sont compris dans les acquisitions au 31 décembre 2025.

<sup>6)</sup> Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 21 M\$ (12 M\$ au 31 décembre 2024) sont compris dans les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 31 décembre 2025.

<sup>7)</sup> Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur de néant (86 M\$ au 31 décembre 2024) sont compris dans les cessions au 31 décembre 2025.

<sup>8)</sup> Les chiffres comparatifs présentés concernent les cessions de 2025 qui ont été menées à terme et ne font plus partie des présentes mesures au 31 décembre 2025.



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

| Aux<br>(en millions de dollars,<br>sauf les autres<br>données) | 31 décembre 2025       |                                                                     |                              |                                      |                      |                                                   |                                        | 31 décembre 2024       |                                                                     |                              |                                      |                      |                                                   |                                        |
|----------------------------------------------------------------|------------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------------|--------------------------------------|----------------------|---------------------------------------------------|----------------------------------------|------------------------|---------------------------------------------------------------------|------------------------------|--------------------------------------|----------------------|---------------------------------------------------|----------------------------------------|
|                                                                | Nombre de<br>quartiers | Superficie<br>locative<br>brute (en<br>milliers de<br>pieds carrés) | Juste<br>valeur <sup>1</sup> | % de la<br>juste<br>valeur<br>totale | Taux<br>d'occupation | Taux moyen<br>pondéré par<br>pied carré<br>occupé | % des<br>loyers<br>minimaux<br>annuels | Nombre de<br>quartiers | Superficie<br>locative<br>brute (en<br>milliers de<br>pieds carrés) | Juste<br>valeur <sup>1</sup> | % de la<br>juste<br>valeur<br>totale | Taux<br>d'occupation | Taux moyen<br>pondéré par<br>pied carré<br>occupé | % des<br>loyers<br>minimaux<br>annuels |
| Région                                                         |                        |                                                                     |                              |                                      |                      |                                                   |                                        |                        |                                                                     |                              |                                      |                      |                                                   |                                        |
| Région du Grand Toronto                                        | 44                     | 6 464                                                               | 3 925 \$                     | 47 %                                 | 97,2 %               | 28,75 \$                                          | 40 %                                   | 46                     | 6 703                                                               | 4 006 \$                     | 47 %                                 | 96,8 %               | 27,71 \$                                          | 40 %                                   |
| Région du Grand Montréal                                       | 26                     | 3 536                                                               | 1 055                        | 12 %                                 | 95,8 %               | 19,39                                             | 14 %                                   | 27                     | 3 583                                                               | 1 046                        | 12 %                                 | 94,9 %               | 18,83                                             | 14 %                                   |
| Région du Grand Calgary                                        | 15                     | 2 409                                                               | 1 052                        | 12 %                                 | 98,2 %               | 26,72                                             | 14 %                                   | 15                     | 2 408                                                               | 999                          | 12 %                                 | 96,9 %               | 26,29                                             | 14 %                                   |
| Région du Grand Vancouver                                      | 14                     | 1 581                                                               | 974                          | 11 %                                 | 98,4 %               | 29,72                                             | 10 %                                   | 14                     | 1 583                                                               | 954                          | 11 %                                 | 97,9 %               | 29,00                                             | 10 %                                   |
| Région du Grand Edmonton                                       | 10                     | 2 130                                                               | 600                          | 7 %                                  | 93,7 %               | 20,69                                             | 9 %                                    | 10                     | 2 202                                                               | 599                          | 7 %                                  | 96,1 %               | 19,76                                             | 9 %                                    |
| Région du Grand Ottawa                                         | 13                     | 1 021                                                               | 362                          | 4 %                                  | 99,3 %               | 21,13                                             | 5 %                                    | 12                     | 1 021                                                               | 339                          | 4 %                                  | 98,8 %               | 20,76                                             | 5 %                                    |
| Région de Kitchener, Waterloo et Guelph <sup>2</sup>           | 5                      | 1 052                                                               | 379                          | 4 %                                  | 99,9 %               | 21,06                                             | 5 %                                    | 5                      | 1 052                                                               | 362                          | 4 %                                  | 98,7 %               | 20,60                                             | 5 %                                    |
| Autres                                                         | 9                      | 755                                                                 | 230                          | 3 %                                  | 99,0 %               | 19,23                                             | 3 %                                    | 9                      | 756                                                                 | 220                          | 3 %                                  | 98,9 %               | 18,87                                             | 3 %                                    |
| Total                                                          | 136                    | 18 948                                                              | 8 577 \$                     | 100 %                                | 97,1 %               | 24,73 \$                                          | 100 %                                  | 138                    | 19 308                                                              | 8 525 \$                     | 100 %                                | 96,8 %               | 24,00 \$                                          | 100 %                                  |

<sup>1</sup> Selon la participation proportionnelle de FCR, y compris les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024.

<sup>2</sup> 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 :

| (en millions de dollars)                                                             | Exercice clos le 31 décembre 2025 |                                                                     |                                               |
|--------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|
|                                                                                      | Bilan consolidé                   | Ajustement en<br>fonction de la<br>participation<br>proportionnelle | Participation<br>proportionnelle <sup>2</sup> |
| Solde au début de l'exercice                                                         | 8 237 \$                          | 288 \$                                                              | 8 525 \$                                      |
| Acquisitions                                                                         |                                   |                                                                     |                                               |
| Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles                      | 28                                | —                                                                   | 28                                            |
| Activités de développement et améliorations des immeubles                            | 147                               | 7                                                                   | 154                                           |
| Augmentation (diminution) de la juste valeur des immeubles de placement, montant net | 80                                | (36)                                                                | 44                                            |
| Cessions                                                                             | (176)                             | —                                                                   | (176)                                         |
| Autres variations                                                                    | 2                                 | —                                                                   | 2                                             |
| Solde à la fin de l'exercice <sup>1</sup>                                            | 8 318 \$                          | 259 \$                                                              | 8 577 \$                                      |

<sup>1</sup> Comprend des actifs classés comme détenus en vue de la vente totalisant 106 M\$ au 31 décembre 2025 (106 M\$ selon la quote-part de First Capital) constitués d'immeubles de placement.

<sup>2</sup> 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 2024                                                                            |                 |                                                            |                                            |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| (en millions de dollars)                                                                                     | Bilan consolidé | Ajustement en fonction de la participation proportionnelle | Participation proportionnelle <sup>2</sup> |
| Solde au début de l'exercice                                                                                 | 8 239 \$        | 377 \$                                                     | 8 616 \$                                   |
| Acquisitions                                                                                                 |                 |                                                            |                                            |
| Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles                                              | 33              | —                                                          | 33                                         |
| Activités de développement et améliorations des immeubles                                                    | 124             | 11                                                         | 135                                        |
| Apport des actifs nets provenant des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence | 60              | (60)                                                       | —                                          |
| Augmentation (diminution) de la juste valeur des immeubles de placement, montant net                         | (8)             | (42)                                                       | (50)                                       |
| Cessions                                                                                                     | (218)           | 1                                                          | (217)                                      |
| Autres variations                                                                                            | 7               | 1                                                          | 8                                          |
| Solde à la fin de l'exercice <sup>1</sup>                                                                    | 8 237 \$        | 288 \$                                                     | 8 525 \$                                   |

<sup>1)</sup> Comprend des actifs classés comme détenus en vue de la vente totalisant 197 M\$ au 31 décembre 2024 (197 M\$ selon la quote-part de First Capital) constitués d'immeubles de placement.

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

## Acquisitions réalisées en 2025

### Immeubles productifs de revenus et autres

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, First Capital a acquis un immeuble situé au centre-ville de Toronto et une participation de 50 % dans un site de développement de commerces de détail de 18 acres situé à Ottawa, en contrepartie de 27,7 M\$, comme présenté dans le tableau suivant :

| Nbre  | Nom de l'immeuble                | Ville, province | Trimestre de l'acquisition | Participation acquise | Superficie locative brute (en pieds carrés) | Superficie (en acres) | Coût d'acquisition (en millions) |
|-------|----------------------------------|-----------------|----------------------------|-----------------------|---------------------------------------------|-----------------------|----------------------------------|
| 1.    | 1549 Avenue Rd. (Royal Lighting) | Toronto, Ont.   | T1                         | 100 %                 | 10 564                                      | 0,6                   | 22,2 \$                          |
| 2.    | 375 Didsbury Rd.                 | Ottawa, Ont.    | T3                         | 50 %                  | —                                           | 9,0                   | 5,5                              |
| Total |                                  |                 |                            |                       | 10 564                                      | 9,6                   | 27,7 \$                          |

## Acquisitions réalisées en 2024

### Immeubles productifs de revenus et autres

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 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 :

| Nbre  | Nom de l'immeuble | Ville, province | Trimestre de l'acquisition | Participation acquise | Superficie locative brute (en pieds carrés) | Superficie (en acres) | Coût d'acquisition (en millions) |
|-------|-------------------|-----------------|----------------------------|-----------------------|---------------------------------------------|-----------------------|----------------------------------|
| 1.    | Seton Gateway     | Calgary, Alb.   | T1                         | 50 %                  | 63 879                                      | 6,3                   | 33,5 \$                          |
| Total |                   |                 |                            |                       | 63 879                                      | 6,3                   | 33,5 \$                          |

## Cessions réalisées en 2025

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, First Capital a réalisé des cessions totalisant 176,0 M\$ à Toronto et Montréal, comme présenté dans le tableau suivant :

| N <sup>bre</sup> | 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.               | 895 Lawrence Ave. E.                                  | Toronto, Ont.   | T1                      | 100 %                | 29 288                                      | 1,9                   |                                  |
| 2.               | Sheridan Plaza                                        | Toronto, Ont.   | T1                      | 100 %                | 170 746                                     | 12,5                  |                                  |
| 3.               | Copropriété Yorkville                                 | Toronto, Ont.   | T2                      | 100 %                | 2 075                                       | —                     |                                  |
| 4.               | Place Anjou (phases I et II)                          | Montréal, Qc    | T3                      | 100 %                | 52 108                                      | 4,7                   |                                  |
| 5.               | Copropriété Yorkville                                 | Toronto, Ont.   | T3                      | 100 %                | 1 411                                       | —                     |                                  |
| 6.               | 34-70 Montgomery Ave.<br>(quadrilatère de Montgomery) | Toronto, Ont.   | T4                      | 100 %                | —                                           | 0,8                   |                                  |
| 7.               | 801 York Mills et 1855 Leslie St.                     | Toronto, Ont.   | T4                      | 100 %                | 55 640                                      | 2,8                   |                                  |
| Total            |                                                       |                 |                         |                      | 311 268                                     | 22,7                  | 176,0 \$                         |

## Cessions réalisées en 2024

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, First Capital a réalisé des cessions totalisant 217,1 M\$, comme présenté dans le tableau suivant :

| Nbre  | Nom de l'immeuble                                              | Ville, province   | Trimestre de la cession | Participation vendue | Superficie locative brute (en pieds carrés) | Superficie (en acres) | Prix de vente brut (en millions) |
|-------|----------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------------|----------------------|---------------------------------------------|-----------------------|----------------------------------|
| 1.    | 1071 King St. W. (terrain)                                     | Toronto, Ont.     | T1                      | 41,7 %               | —                                           | 0,2                   |                                  |
| 2.    | 71 King St. W. (Medical Arts Building)                         | Mississauga, Ont. | 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                                      | —                     |                                  |
| 6.    | Copropriété Yorkville                                          | Toronto, Ont.     | T2                      | 100 %                | 1 391                                       | —                     |                                  |
| 7.    | 1092 Kingston Rd. (espace commercial au bas de la copropriété) | Scarborough, Ont. | T2                      | 42,5 %               | 7 493                                       | —                     |                                  |
| 8.    | 1631-1633 The Queensway                                        | Toronto, Ont.     | T4                      | 100 %                | 95 813                                      | 6,1                   |                                  |
| 9.    | Copropriété Yorkville                                          | Toronto, Ont.     | T4                      | 100 %                | 1 392                                       | —                     |                                  |
| 10.   | 200 West Esplanade                                             | Vancouver, C.-B.  | T4                      | 50 %                 | 28 902                                      | 0,2                   |                                  |
| Total |                                                                |                   |                         |                      | 305 624                                     | 14,2                  | 217,1 \$                         |

## Incidence des acquisitions et des cessions

Le bénéfice d'exploitation net annualisé des immeubles acquis et cédés, au moment de l'acquisition ou de la cession, pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 est présenté dans le tableau suivant :

|                                         | Immeubles acquis |          | Immeubles cédés |          |
|-----------------------------------------|------------------|----------|-----------------|----------|
|                                         | 2025             | 2024     | 2025            | 2024     |
| Pour les exercices clos les 31 décembre |                  |          |                 |          |
| Région du Grand Toronto                 | 400 \$           | — \$     | 3 274 \$        | 3 536 \$ |
| Région du Grand Montréal                | —                | —        | 867             | —        |
| Région du Grand Calgary                 | —                | 2 531    | —               | —        |
| Région du Grand Vancouver               | —                | —        | —               | 1 834    |
| Total                                   | 400 \$           | 2 531 \$ | 4 141 \$        | 5 370 \$ |

## Dépenses d'investissement

First Capital engage des dépenses d'investissement pour entretenir ou rénover ses immeubles. De plus, FCR engage des dépenses pour des projets 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 préalables au développement, les coûts de construction directs, les coûts de location, les améliorations locatives, les coûts d'emprunt, les frais généraux, y compris les salaires, et les coûts directs applicables du personnel interne directement attribuables aux projets en cours.



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

| Exercices clos les 31 décembre                 | 2025                         |                                                                     |                                               | 2024                         |                                                                     |                                               |
|------------------------------------------------|------------------------------|---------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|------------------------------|---------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|
|                                                | Dépenses<br>d'investissement | Ajustement en<br>fonction de la<br>participation<br>proportionnelle | Participation<br>proportionnelle <sup>1</sup> | Dépenses<br>d'investissement | Ajustement en<br>fonction de la<br>participation<br>proportionnelle | Participation<br>proportionnelle <sup>1</sup> |
| Maintien des produits                          | 29 288 \$                    | 141 \$                                                              | 29 429 \$                                     | 22 874 \$                    | (5)\$                                                               | 22 869 \$                                     |
| Augmentation des produits                      | 11 775                       | 278                                                                 | 12 053                                        | 29 006                       | (12)                                                                | 28 994                                        |
| Dépenses recouvrables<br>auprès des locataires | 18 400                       | —                                                                   | 18 400                                        | 21 305                       | 13                                                                  | 21 318                                        |
| Dépenses de développement                      | 87 436                       | 6 283                                                               | 93 719                                        | 50 583                       | 10 783                                                              | 61 366                                        |
| Total partiel                                  | 146 899 \$                   | 6 702 \$                                                            | 153 601 \$                                    | 123 768 \$                   | 10 779 \$                                                           | 134 547 \$                                    |
| Portefeuille de projets<br>résidentiels        | 56 415 \$                    | 12 604 \$                                                           | 69 019 \$                                     | 35 179 \$                    | 20 019 \$                                                           | 55 198 \$                                     |
| Total                                          | 203 314 \$                   | 19 306 \$                                                           | 222 620 \$                                    | 158 947 \$                   | 30 798 \$                                                           | 189 745 \$                                    |

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les dépenses d'investissement ont totalisé 222,6 M\$, soit une augmentation de 32,9 M\$ par rapport à celles de l'exercice précédent, ce qui est attribuable surtout à la croissance des dépenses liées aux trois projets résidentiels en cours du Fonds et au projet de développement Yonge & Roselawn.

## Évaluation des immeubles de placement

Le choix de la méthode d'évaluation des immeubles de placement est fonction du type d'immeuble et d'autres facteurs, comme le stade de développement. Les composantes des immeubles de placement de First Capital aux fins du calcul de la juste valeur étaient comme suit aux 31 décembre 2025 et 31 décembre 2024 :

| Au et pour le trimestre et l'exercice clos le (en millions de dollars)   |                                                                                 |              |                                                            |                                            | 31 décembre 2025                         |        |
|--------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|--------------|------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|------------------------------------------|--------|
| Type d'immeuble                                                          | Méthode d'évaluation                                                            | Juste valeur | Ajustement en fonction de la participation proportionnelle | Participation proportionnelle <sup>1</sup> | Bénéfice d'exploitation net <sup>1</sup> |        |
| Immeubles comparables – stables                                          | Actualisation des flux de trésorerie <sup>2</sup>                               | 7 557 \$     | 142 \$                                                     | 7 699 \$                                   | 112 \$                                   | 442 \$ |
| Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement        | Actualisation des flux de trésorerie <sup>2</sup>                               | 80           | —                                                          | 80                                         | 1                                        | 5      |
| Total des immeubles comparables                                          |                                                                                 | 7 637 \$     | 142 \$                                                     | 7 779 \$                                   | 113 \$                                   | 447 \$ |
| Projets de réaménagement majeur                                          | Actualisation des flux de trésorerie <sup>2</sup> , coût <sup>2</sup>           | 217          | —                                                          | 217                                        | 3                                        | 13     |
| Immeubles en construction <sup>3</sup>                                   | Actualisation des flux de trésorerie <sup>2</sup> , coût <sup>2</sup>           | 135          | —                                                          | 135                                        | —                                        | —      |
| Acquisitions                                                             | Actualisation des flux de trésorerie <sup>2</sup> , coût <sup>2</sup>           | 65           | —                                                          | 65                                         | 1                                        | 3      |
| Terrains destinés à la densification et au développement <sup>4, 5</sup> | Coût <sup>2</sup> , terrains comparables vendus                                 | 158          | 117                                                        | 275                                        | 1                                        | 3      |
| Actifs classés comme détenus en vue de la vente                          | Actualisation des flux de trésorerie <sup>2</sup> , terrains comparables vendus | 106          | —                                                          | 106                                        | —                                        | —      |
| Cessions                                                                 | s. o.                                                                           | —            | —                                                          | —                                          | —                                        | 1      |
| Total des immeubles de placement                                         |                                                                                 | 8 318 \$     | 259 \$                                                     | 8 577 \$                                   | 118 \$                                   | 467 \$ |
| Bénéfice d'exploitation net lié à d'autres placements                    |                                                                                 |              |                                                            |                                            | —                                        | (1)    |
| Total du bénéfice d'exploitation net                                     |                                                                                 |              |                                                            |                                            | 118 \$                                   | 466 \$ |

<sup>1)</sup> Selon la participation proportionnelle de First Capital pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

<sup>2)</sup> L'actualisation des flux de trésorerie est la méthode d'évaluation selon l'approche par le résultat. Au coût lorsque celui-ci se rapproche de la juste valeur.

<sup>3)</sup> Des immeubles en construction d'une valeur d'environ 52 M\$ (52 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont inclus dans les actifs classés comme détenus en vue de la vente.

<sup>4)</sup> Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 21 M\$ (21 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les actifs classés comme détenus en vue de la vente.

<sup>5)</sup> Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 20 M\$ (20 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les acquisitions.

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

31 décembre 2024

| Type d'immeuble <sup>1</sup>                                             | Méthode d'évaluation                                                            | Juste valeur | Ajustement en fonction de la participation proportionnelle | Participation proportionnelle <sup>2</sup> | Bénéfice d'exploitation net <sup>2</sup> |        |
|--------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|--------------|------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|------------------------------------------|--------|
| Immeubles comparables – stables                                          | Actualisation des flux de trésorerie <sup>3</sup>                               | 7 388 \$     | 149 \$                                                     | 7 537 \$                                   | 107 \$                                   | 425 \$ |
| Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement        | Actualisation des flux de trésorerie <sup>3</sup>                               | 77           | —                                                          | 77                                         | 1                                        | 5      |
| Total des immeubles comparables                                          |                                                                                 | 7 465 \$     | 149 \$                                                     | 7 614 \$                                   | 108 \$                                   | 430 \$ |
| Projets de réaménagement majeur                                          | Actualisation des flux de trésorerie <sup>3</sup> , coût <sup>3</sup>           | 214          | —                                                          | 214                                        | 3                                        | 11     |
| Immeubles en construction <sup>4</sup>                                   | Actualisation des flux de trésorerie <sup>3</sup> , coût <sup>3</sup>           | 82           | 1                                                          | 83                                         | —                                        | —      |
| Acquisitions                                                             | Actualisation des flux de trésorerie <sup>3</sup> , coût <sup>3</sup>           | 42           | —                                                          | 42                                         | 1                                        | 2      |
| Terrains destinés à la densification et au développement <sup>5, 6</sup> | Coût <sup>3</sup> , terrains comparables vendus                                 | 190          | 138                                                        | 328                                        | 1                                        | 4      |
| Actifs classés comme détenus en vue de la vente                          | Actualisation des flux de trésorerie <sup>3</sup> , terrains comparables vendus | 82           | —                                                          | 82                                         | —                                        | —      |
| Cessions <sup>6</sup>                                                    | s. o.                                                                           | 162          | —                                                          | 162                                        | 2                                        | 8      |
| Total des immeubles de placement                                         |                                                                                 | 8 237 \$     | 288 \$                                                     | 8 525 \$                                   | 115 \$                                   | 455 \$ |
| Bénéfice d'exploitation net lié à d'autres placements                    |                                                                                 |              |                                                            |                                            | —                                        | —      |
| Total du bénéfice d'exploitation net                                     |                                                                                 |              |                                                            |                                            | 115 \$                                   | 455 \$ |

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

<sup>2</sup> Selon la participation proportionnelle de First Capital pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

<sup>3</sup> L'actualisation des flux de trésorerie est la méthode d'évaluation selon l'approche par le résultat. Au coût lorsque celui-ci se rapproche de la juste valeur.

<sup>4</sup> Des immeubles en construction d'une valeur d'environ 46 M\$ (46 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont inclus dans les actifs classés comme détenus en vue de la vente.

<sup>5</sup> Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 12 M\$ (12 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les actifs classés comme détenus en vue de la vente.

<sup>6</sup> Tiennent compte des immeubles cédés en 2025. Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 86 M\$ (86 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les cessions.

La majorité du portefeuille du Fonds est évaluée selon l'approche par le résultat au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. Au 31 décembre 2025, 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 2024.

Au cours du quatrième trimestre de 2025, le Fonds a révisé, dans le cours normal de ses évaluations internes, les modèles de flux de trésorerie et le rendement de certains immeubles et a réévalué certains terrains destinés au développement en tenant compte de la vente de terrains comparables et de l'activité sur le marché. Par conséquent, une augmentation globale nette de la juste valeur des immeubles de placement de 38,3 M\$ (36,1 M\$ selon la quote-part de FCR) a été comptabilisée pour le trimestre clos le 31 décembre 2025. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, une augmentation globale nette de la juste valeur des immeubles de placement de 79,8 M\$ (44,2 M\$ selon la quote-part de FCR) a été comptabilisée.

## RAPPORT DE GESTION – suite

Les taux de capitalisation stabilisés connexes par marché principal pour les immeubles de placement de FCR évalués selon l'approche par le résultat se présentaient comme suit aux 31 décembre 2025 et 31 décembre 2024 :

| Au 31 décembre 2025                                  | Taux de capitalisation stabilisé |         |             |
|------------------------------------------------------|----------------------------------|---------|-------------|
|                                                      | Moyenne pondérée                 | Médiane | Fourchette  |
| Région                                               |                                  |         |             |
| Région du Grand Toronto                              | 5,2 %                            | 5,3 %   | 4,0 %-6,5 % |
| Région du Grand Montréal                             | 6,1 %                            | 6,0 %   | 5,3 %-7,3 % |
| Région du Grand Calgary                              | 5,9 %                            | 6,0 %   | 5,5 %-6,8 % |
| Région du Grand Vancouver                            | 4,8 %                            | 4,8 %   | 4,5 %-5,8 % |
| Région du Grand Edmonton                             | 6,5 %                            | 6,3 %   | 5,5 %-7,5 % |
| Région du Grand Ottawa                               | 5,9 %                            | 6,0 %   | 5,5 %-6,5 % |
| Région de Kitchener, Waterloo et Guelph <sup>1</sup> | 5,5 %                            | 5,5 %   | 5,3 %-6,0 % |
| Autres                                               | 5,9 %                            | 5,9 %   | 5,3 %-6,8 % |
| Moyenne pondérée                                     | 5,5 %                            | 5,5 %   | 4,0 %-7,5 % |

<sup>1)</sup> Comprend la région de Kitchener, Waterloo et Guelph.

| Au 31 décembre 2024                                  | Taux de capitalisation stabilisé |         |             |
|------------------------------------------------------|----------------------------------|---------|-------------|
|                                                      | Moyenne pondérée                 | Médiane | Fourchette  |
| Région                                               |                                  |         |             |
| Région du Grand Toronto                              | 5,2 %                            | 5,3 %   | 4,0 %-6,5 % |
| Région du Grand Montréal                             | 6,1 %                            | 6,0 %   | 5,3 %-7,3 % |
| Région du Grand Calgary                              | 5,9 %                            | 6,0 %   | 5,5 %-6,8 % |
| Région du Grand Vancouver                            | 4,8 %                            | 4,8 %   | 4,3 %-5,8 % |
| Région du Grand Edmonton                             | 6,6 %                            | 6,3 %   | 5,5 %-7,5 % |
| Région du Grand Ottawa                               | 6,0 %                            | 6,0 %   | 5,5 %-6,5 % |
| Région de Kitchener, Waterloo et Guelph <sup>1</sup> | 5,6 %                            | 5,5 %   | 5,3 %-6,0 % |
| Autres                                               | 5,9 %                            | 5,9 %   | 5,3 %-6,8 % |
| Moyenne pondérée                                     | 5,5 %                            | 5,5 %   | 4,0 %-7,5 % |

<sup>1)</sup> Comprend la région de Kitchener, Waterloo et Guelph.

## Activités de développement immobilier

Au 31 décembre 2025, la part du Fonds des immeubles en construction, du portefeuille résidentiel ainsi que des terrains destinés à la densification et au développement totalisait environ 839 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.

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

## Projets en voie de développement

Au 31 décembre 2025, le portefeuille de First Capital comprenait une superficie locative brute de 18,9 millions de pieds carrés selon la participation de FCR. La quasi-totalité de cette superficie locative brute est située dans les six plus grands marchés urbains en croissance du Canada qui connaissent une intensification importante de l'utilisation des terrains. À ce titre, la direction a recensé une importante superficie additionnelle disponible pour développement futur dans son portefeuille existant. Au 31 décembre 2025, la direction avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 23,5 millions de pieds carrés qui est supérieure à celle du portefeuille existant du Fonds de 18,9 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 décembre 2025                                      | Pieds carrés (en milliers) |               |                    | Comptabilisés à ce jour <sup>2</sup> | Valeur comptabilisée <sup>1, 2</sup> (en millions) |
|----------------------------------------------------------|----------------------------|---------------|--------------------|--------------------------------------|----------------------------------------------------|
|                                                          | Commercial                 | Résidentiel   | Total <sup>1</sup> |                                      |                                                    |
| Terrains destinés à la densification et au développement | <b>135</b>                 | <b>260</b>    | <b>395</b>         | <b>395</b>                           | <b>187 \$</b>                                      |
| Immeubles en construction                                |                            |               |                    |                                      |                                                    |
| À moyen terme                                            | 1 000                      | 9 600         | 10 600             |                                      |                                                    |
| À long terme                                             | (100)                      | 3 700         | 3 600              |                                      |                                                    |
| À très long terme                                        | (100)                      | 8 600         | 8 500              |                                      |                                                    |
|                                                          | <b>800</b>                 | <b>21 900</b> | <b>22 700</b>      | <b>6 345</b>                         | <b>316 \$</b>                                      |
| Portefeuille de projets résidentiels                     | —                          | <b>372</b>    | <b>372</b>         | <b>372</b>                           | <b>336 \$</b>                                      |
| Total des projets en voie de développement               | <b>935</b>                 | <b>22 532</b> | <b>23 467</b>      | <b>7 112</b>                         | <b>839 \$</b>                                      |

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

<sup>2)</sup> 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 23,5 millions de pieds carrés, environ 7,1 millions de pieds carrés, ou 30 %, ont été inclus, au moins en partie, dans la juste valeur des immeubles de placement et le coût du portefeuille de projets résidentiels d'après le bilan sur une base proportionnelle.

La valeur des terrains destinés à la densification et au développement du Fonds comptabilisée dans le bilan sur une base proportionnelle du Fonds totalisant 316 M\$, ou 50 \$ 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 décembre 2025, le coût investi sur



## RAPPORT DE GESTION – suite

les terrains destinés à la densification et au développement comptabilisé dans le bilan sur une base proportionnelle du Fonds s'élevait à 353 M\$, représentant le coût d'acquisition et les coûts préalables au développement engagés à ce jour.

| Au 31 décembre 2025 <sup>1</sup><br>(en millions)                          |              | Non grevés    | Grevés       | Juste valeur  |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| Terrains destinés au développement                                         | Non zoné     | 24 \$         | 11 \$        | 35 \$         |
|                                                                            | Zoné         | 149           | —            | 149           |
|                                                                            | <b>Total</b> | <b>173</b>    | <b>11</b>    | <b>184</b>    |
| Immeubles productifs de revenus avec densité                               | Non zoné     | 5             | 28           | 33            |
|                                                                            | Zoné         | 99            | —            | 99            |
|                                                                            | <b>Total</b> | <b>104</b>    | <b>28</b>    | <b>132</b>    |
| <b>Valeur des terrains destinés à la densification et au développement</b> |              | <b>277 \$</b> | <b>39 \$</b> | <b>316 \$</b> |

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

La superficie résiduelle de 16,4 millions de pieds carrés de la densité additionnelle recensée peut être incluse dans la valeur de l'immeuble dans l'avenir, en fonction de certains facteurs, notamment l'échéance ou la suppression des charges des locataires et les approbations de zonage. La plus grande partie de la densité additionnelle résidentielle est située au-dessus des centres commerciaux productifs de revenus et de leur aire de stationnement.

### Projets en voie de développement par marché urbain

Une répartition des immeubles en construction, des terrains destinés à la densification et au développement et du portefeuille de projets résidentiels de FCR par marché urbain est présentée ci-dessous :

| Au 31 décembre 2025<br>(en milliers de pieds carrés) | Bassin de densité additionnelle |                |
|------------------------------------------------------|---------------------------------|----------------|
|                                                      | Total                           | % du total     |
| Région du Grand Toronto                              | 14 023                          | 59,8 %         |
| Région du Grand Montréal                             | 4 505                           | 19,2 %         |
| Région du Grand Vancouver                            | 2 246                           | 9,5 %          |
| Région du Grand Ottawa                               | 2 036                           | 8,7 %          |
| Région du Grand Edmonton                             | 565                             | 2,4 %          |
| Région du Grand Calgary                              | 92                              | 0,4 %          |
| <b>Total des projets en voie de développement</b>    | <b>23 467</b>                   | <b>100,0 %</b> |

## Programme de droits

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

Au 31 décembre 2025, les demandes de droits visaient une superficie totale d'environ 17,6 millions de pieds carrés, soit 75 % du bassin de densité additionnelle de 23,5 millions de pieds carrés de FCR. À ce jour, 10,8 millions de pieds carrés ont été zonés, et le Fonds prévoit que jusqu'à 1 million de pieds carrés des demandes de droits existants seront zonés au cours de 2026.

| Demandes de droits <sup>1</sup>                       | 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 <sup>2</sup> | 2 986                                                                                                                  | 707          | 3 693         | 175                 | 3 518                    | 3 583         |
| 2. Demandes de droits présentées en 2019              | 8 075                                                                                                                  | 944          | 9 019         | 317                 | 8 702                    | 5 901         |
| 3. Demandes de droits présentées en 2020              | 2 903                                                                                                                  | 197          | 3 100         | 143                 | 2 957                    | 1 571         |
| 4. Demandes de droits présentées en 2021              | 1 507                                                                                                                  | 20           | 1 527         | 104                 | 1 423                    | 1 147         |
| 5. Demandes de droits présentées en 2022              | 1 636                                                                                                                  | 46           | 1 682         | 78                  | 1 604                    | 652           |
| 6. Demandes de droits présentées en 2023              | 1 704                                                                                                                  | 71           | 1 775         | 106                 | 1 669                    | 771           |
| 7. Demandes de droits présentées en 2024              | 1 575                                                                                                                  | 60           | 1 635         | 27                  | 1 608                    | 1 264         |
| 8. Demandes de droits présentées en 2025              | 1 712                                                                                                                  | 47           | 1 759         | 37                  | 1 722                    | —             |
| Total des demandes de droits présentées               | <b>22 098</b>                                                                                                          | <b>2 092</b> | <b>24 190</b> | <b>987</b>          | <b>23 203</b>            | <b>14 889</b> |
| Cessions et autres <sup>3</sup>                       | (5 028)                                                                                                                | (744)        | (5 772)       | (209)               | (5 563)                  | (4 094)       |
| Total net des demandes de droits présentées           | <b>17 070</b>                                                                                                          | <b>1 348</b> | <b>18 418</b> | <b>778</b>          | <b>17 640</b>            | <b>10 795</b> |

<sup>1)</sup> Certaines données liées à des demandes de droits présentées dans les périodes précédentes ont été mises à jour pour tenir compte des demandes de droits présentées ultérieurement.

<sup>2)</sup> Au 31 décembre 2025, toutes les demandes de droits antérieures à 2019 ont été autorisées, et le zonage définitif est indiqué ci-dessus.

<sup>3)</sup> Comprennent des immeubles cédés entièrement ou en partie ou reclassés hors des terrains destinés à la densification et au développement pour lesquels des demandes de droits ont été soumises.

First Capital détient une densité additionnelle approximative de 6,8 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 en % |
| 1. Cliffcrest Plaza                            | Cliffcrest                      | Toronto, Ont.          | 100 %              |
| 2. Pemberton Plaza                             | Pemberton                       | North Vancouver, C.-B. | 100 %              |
| 3. Olde Oakville (phases à venir)              | South Oakville                  | Oakville, Ont.         | 100 %              |
| 4. Appleby Square                              | Appleby                         | Burlington, Ont.       | 100 %              |
| 5. 1000, rue Wellington                        | Griffintown                     | Montréal, Qc           | 100 %              |
| 6. Centre commercial Domaine                   | Longue-Pointe                   | Montréal, Qc           | 100 %              |
| 7. Galeries Normandie                          | Autoroute 15 / rue de Salaberry | Montréal, Qc           | 100 %              |
| 8. College Square                              | Nepean                          | Ottawa, Ont.           | 50 %               |
| 9. Cedarbrae Mall (phases à venir)             | Cedarbrae                       | Toronto, Ont.          | 100 %              |
| 10. Le Campanile                               | Île-des-Sœurs                   | Montréal, Qc           | 100 %              |
| 11. Place Michelet                             | Saint-Léonard                   | Montréal, Qc           | 100 %              |
| 12. Westmount Shopping Centre (phases à venir) | Westmount                       | Edmonton, Alb.         | 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. 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 2025***

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 troisième trimestre de 2025, First Capital a reclassé une nouvelle superficie de 10 000 pieds carrés destinée au commerce de détail dans le portefeuille de propriétés productives de revenus, ce qui complète une nouvelle superficie de 33 500 pieds carrés, à un coût totalisant 24,8 M\$. Cette superficie destinée au commerce de détail a trouvé preneur à un taux de location moyen de 45,75 \$ le pied carré, soit un bénéfice d'exploitation net annuel d'environ 1,5 M\$.

Au cours du quatrième trimestre de 2025, First Capital a reclassé une nouvelle superficie de 3 000 pieds carrés destinée au commerce de détail dans le portefeuille de propriétés productives de revenus à un coût totalisant 2,0 M\$. Environ 2 000 pieds carrés de cette superficie reclassée ont trouvé preneur à un taux de location moyen de 43,64 \$ le pied carré, soit un bénéfice d'exploitation net annuel d'environ 0,1 M\$.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, First Capital a subi des fermetures par des locataires aux fins de réaménagement sur une superficie de 97 000 pieds carrés à un taux de location moyen de 11,40 \$ le pied carré. De cette superficie de 97 000 pieds carrés, 87 000 pieds carrés ont été démolis.

### ***Activités de développement et de réaménagement en cours***

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

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

Les points saillants des projets en cours de First Capital au 31 décembre 2025 sont comme suit :

| Au 31 décembre 2025                                                  |                    |                                   |                                      |                                                     | Superficie locative brute / superficie brute estimée en voie de développement (en milliers de pieds carrés) <sup>2</sup> |                                 |                    |
|----------------------------------------------------------------------|--------------------|-----------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|--------------------|
| Projet                                                               | Participation en % | Type                              | Date d'achèvement cible <sup>1</sup> | Nombre d'unités résidentielles estimée <sup>2</sup> | Secteur résidentiel <sup>2</sup>                                                                                         | Secteur commercial <sup>2</sup> | Total <sup>2</sup> |
| 906-1st Avenue NE, Calgary, Alb.                                     | 100 %              | Commerces de détail               | S1 2026                              | —                                                   | —                                                                                                                        | 29                              | 29                 |
| Edenbridge Condos, Toronto, Ont.                                     | 50 %               | Usage mixte (copropriété)         | S1 2026                              | 105                                                 | 123                                                                                                                      | —                               | 123                |
|                                                                      |                    | Usage mixte (commerces de détail) | S1 2026                              | —                                                   | —                                                                                                                        | 3                               | 3                  |
| Centre commercial Humbertown (phase III), Toronto, Ont. <sup>3</sup> | 100 %              | Commerces de détail               | S2 2026                              | —                                                   | —                                                                                                                        | 39                              | 39                 |
| 400 King St. W., Toronto, Ont.                                       | 35 %               | Usage mixte (copropriété)         | S2 2026                              | 225                                                 | 151                                                                                                                      | —                               | 151                |
|                                                                      |                    | Usage mixte (commerces de détail) | S2 2026                              | —                                                   | —                                                                                                                        | 12                              | 12                 |
| 1071 King St. W., Toronto, Ont.                                      | 25 %               | Usage mixte (location)            | S1 2027                              | 75                                                  | 49                                                                                                                       | 1                               | 50                 |
| Yonge & Roselawn, Toronto, Ont.                                      | 50 % <sup>4</sup>  | Usage mixte (location)            | S1 2028                              | 318                                                 | 211                                                                                                                      | 33                              | 244                |
| 138 Yorkville Ave., Toronto, Ont.                                    | 33 %               | Usage mixte (copropriété)         | S2 2030                              | 23                                                  | 98                                                                                                                       | —                               | 98                 |
|                                                                      |                    | Usage mixte (commerces de détail) | S2 2030                              | —                                                   | —                                                                                                                        | 18                              | 18                 |
| Total selon la quote-part de FCR <sup>2</sup>                        |                    |                                   |                                      | 746                                                 | 632                                                                                                                      | 135                             | 767                |

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

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

<sup>3)</sup> La superficie locative brute susmentionnée est présentée déduction faite des 11 000 pieds carrés d'espaces loués importants qui demeureront occupés pendant la période de réaménagement.

<sup>4)</sup> Au 31 décembre 2025, 25 % de ce projet était classé comme détenu en vue de la vente.

| Au 31 décembre 2025                                     |  | Valeur comptabilisée <sup>1</sup> (en millions) |                                                                   |                                          |
|---------------------------------------------------------|--|-------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|
| Projet                                                  |  | Immeubles en construction <sup>1</sup>          | Portefeuille de projets de développement résidentiel <sup>1</sup> | Coût estimatif d'achèvement <sup>1</sup> |
| 906-1st Avenue NE, Calgary, Alb.                        |  | 13 \$                                           | — \$                                                              | 13 \$ 5 \$                               |
| Edenbridge Condos, Toronto, Ont. (résidentiel)          |  | —                                               | 102                                                               | 102 11                                   |
| Edenbridge Condos, Toronto, Ont. (commerces de détail)  |  | 3                                               | —                                                                 | 3 1                                      |
| Centre commercial Humbertown (phase III), Toronto, Ont. |  | 22                                              | —                                                                 | 22 13                                    |
| 400 King St. W., Toronto, Ont. (résidentiel)            |  | —                                               | 126                                                               | 126 28                                   |
| 400 King St. W., Toronto, Ont. (commerces de détail)    |  | 7                                               | —                                                                 | 7 2                                      |
| 1071 King St. W., Toronto, Ont.                         |  | 22                                              | —                                                                 | 22 28                                    |
| Yonge & Roselawn, Toronto, Ont.                         |  | 103                                             | —                                                                 | 103 163                                  |
| Sous-total selon la quote-part de FCR <sup>1</sup>      |  | 170 \$                                          | 228 \$                                                            | 398 \$ 251 \$                            |
| 138 Yorkville Ave., Toronto, Ont. (résidentiel)         |  | —                                               | 108                                                               | 108 À déterminer                         |
| 138 Yorkville Ave., Toronto, Ont. (commerces de détail) |  | 17                                              | —                                                                 | 17 À déterminer                          |
| Total selon la quote-part de FCR <sup>1</sup>           |  | 187 \$                                          | 336 \$                                                            | 523 \$ 251 \$                            |

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

### **906-1st Avenue NE**

906-1st Avenue NE, à Calgary, est un projet de développement d'un centre commercial de deux étages qui comprend une superficie de 29 000 pieds carrés situé dans le quartier dynamique de Bridgeland. Le locataire principal du site sera une pharmacie Shoppers Drug Mart (Pharmaprix) au rez-de-chaussée, et un petit espace médical ou un espace de bureaux se situera au deuxième étage en complément à l'offre de commerces de détail. Les travaux de construction sont en voie d'être achevés, Shoppers Drug Mart devant prendre possession du site peu de temps après pour commencer les travaux d'aménagement.

### **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. Au 31 décembre 2025, 157 acheteurs occupaient leur logement tandis que les autres pourront l'occuper au T1 2026. Tridel est le partenaire du Fonds dans le développement conjoint de ce projet et détient une participation de 50 %.

### **Centre commercial Humbertown (phase III)**

Le centre commercial Humbertown, à Toronto, fait actuellement l'objet d'une rénovation transformationnelle des commerces de détail qui repositionnera le centre afin de mieux répondre aux besoins des principaux détaillants selon leur modèle et d'ajouter des activités manquantes jusqu'ici à l'assortiment de produits. FCR a obtenu des droits de réaménagement en sa faveur et, par conséquent, a pu conclure de nouveaux contrats de location aux loyers du marché avec des détaillants actuels et nouveaux afin de faciliter le réaménagement du centre.

La phase I consistait en une rénovation majeure de l'aile sud du centre. Puisqu'elle a été achevée au cours du deuxième semestre de 2024, tous les locataires de la phase I ont pris possession de leurs nouveaux espaces et ces derniers sont maintenant ouverts.

La phase II comprend l'agrandissement de 10 000 pieds carrés de l'ancien magasin sous-dimensionné Loblaws. Loblaws a pris possession du magasin et termine l'aménagement de son espace nouvellement agrandi, dont la réouverture est prévue au T2 2026.

La phase III a débuté parallèlement à la phase II afin de réduire au minimum la durée de la disruption au centre. Cette phase comprend l'élimination de l'aire commune intérieure de l'aile nord de l'ancien centre commercial, ainsi que le déménagement et l'agrandissement de Shoppers Drug Mart. Le nouveau magasin Shoppers Drug Mart bénéficiera d'un aménagement amélioré et d'une meilleure façade près de Loblaws et de la LCBO. Plusieurs nouvelles unités seront créées dans le cadre de cette phase, dont des espaces indispensables pour les restaurants. La phase III devrait être achevée au cours du deuxième semestre de 2026.

### **400 King**

L'immeuble du 400 King Street West, à Toronto, est un immeuble de logements en copropriété de 47 étages qui comprend 635 logements et une superficie locative brute d'environ 34 000 pieds carrés destinée à des commerces de détail ayant pignon sur rue sur deux étages. La structure de l'immeuble a été achevée au T3. Les éléments préfabriqués extérieurs sont en grande partie achevés et l'installation des fenêtres a atteint le 44<sup>e</sup> étage. Les travaux de finition intérieure sont en cours, notamment l'installation de la plomberie, des cloisons sèches et des cuisines. 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.



### **1071 King Street West**

L'immeuble sis au 1071 King Street West à Toronto est un projet de développement de 17 étages à usage mixte situé à l'entrée du quartier Liberty Village. Le projet comprend 298 unités locatives spécialisées situées dans un immeuble emblématique inspiré du Flatiron Building, des locaux commerciaux donnant sur la rue, un nouveau parc de quartier et un lien vers le West Toronto Railpath. La structure de l'immeuble sera achevée au T1 2026, et l'installation des éléments préfabriqués et des fenêtres est bien avancée et atteint le 4<sup>e</sup> étage. Les partenaires de développement conjoint du Fonds pour le projet sont Hullmark et Woodbourne.

### **Yonge & Roselawn**

Yonge & Roselawn est un projet de développement de deux tours à usage mixte situées à l'intersection nord des rues Yonge et Eglinton, à Toronto. Le projet comprend 636 logements locatifs spécialisés, répartis entre les deux immeubles de respectivement 24 et 30 étages. Une importante aire commerciale de deux étages est aménagée au niveau du sol et incorpore deux façades patrimoniales sur la rue Yonge. Outre la construction d'un nouveau parc public sur le site, le projet comprend l'intégration d'un système extensif de chauffage et de climatisation géothermique et a récemment obtenu la certification carboneutre du Conseil du bâtiment durable du Canada. Les travaux structurels de coffrage sont bien avancés, le basilaire du 4<sup>e</sup> étage étant en voie d'achèvement, et les travaux de platelage du 5<sup>e</sup> étage 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 70 logements de grande taille et une superficie d'environ 40 000 pieds carrés destinée à des commerces de détail haut de gamme 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. Les travaux de construction de la structure souterraine sont en voie d'achèvement, et les travaux au-dessus du niveau du sol doivent débuter au T1 2026. Greybrook Realty Partners est le partenaire du Fonds dans le développement conjoint de ce projet.

## **Location et occupation**

Au 31 décembre 2025, le taux d'occupation total du portefeuille est resté stable à 97,1 % tandis que celui des immeubles comparables a augmenté de 0,1 % pour se fixer à 97,2 % comparativement aux taux d'occupation au 30 septembre 2025. Le taux d'occupation total du portefeuille et celui des immeubles comparables ont augmenté de respectivement 0,3 % et 0,2 %, comparativement aux taux d'occupation au 31 décembre 2024.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le taux d'occupation mensuel moyen de l'ensemble du portefeuille s'établissait à 97,0 % comparativement à 96,2 %, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des immeubles comparables était de 97,1 % par rapport à 96,3 % pour l'exercice précédent.

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

| Aux                                                               | 31 décembre 2025          |                     |                                          | 31 décembre 2024          |                     |                                          |
|-------------------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------|------------------------------------------|---------------------------|---------------------|------------------------------------------|
|                                                                   | 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                                   | 17 433                    | 97,1 %              | 24,73 \$                                 | 17 464                    | 96,9 %              | 24,13 \$                                 |
| Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement | 304                       | 100,0 %             | 17,18                                    | 297                       | 98,4 %              | 17,00                                    |
| Total des immeubles comparables                                   | 17 737                    | 97,2 %              | 24,60                                    | 17 761                    | 97,0 %              | 24,01                                    |
| Projets de réaménagement majeur                                   | 494                       | 96,8 %              | 24,49                                    | 483                       | 91,1 %              | 23,36                                    |
| Actifs classés comme détenus en vue de la vente                   | 39                        | 84,8 %              | 11,26                                    | 39                        | 84,8 %              | 9,21                                     |
| Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions      | 18 270                    | 97,1 %              | 24,57                                    | 18 283                    | 96,8 %              | 23,96                                    |
| Acquisitions <sup>1</sup>                                         | 74                        | 100,0 %             | 39,83                                    | 63                        | 98,4 %              | 39,11                                    |
| Cessions <sup>2</sup>                                             | —                         | — %                 | —                                        | 272                       | 99,4 %              | 16,48                                    |
| Terrains destinés à la densification et au développement          | 56                        | 82,8 %              | 56,38                                    | 68                        | 86,6 %              | 50,92                                    |
| Total <sup>3</sup>                                                | 18 400                    | 97,1 %              | 24,73 \$                                 | 18 686                    | 96,8 %              | 24,00 \$                                 |

<sup>1)</sup> Incluent les acquisitions de l'exercice considéré et de l'exercice précédent.

<sup>2)</sup> Les chiffres comparatifs présentés concernent les cessions de 2025 qui ont été menées à terme et ne font plus partie des présentes mesures au 31 décembre 2025.

<sup>3)</sup> Selon la participation de FCR.

Au cours du trimestre clos le 31 décembre 2025, First Capital a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 522 000 pieds carrés. First Capital a enregistré une augmentation de 15,8 % du taux de renouvellement des contrats de location lorsque l'on compare le taux de location net par pied carré de la première année de la période de renouvellement et celui de la dernière année des contrats arrivant à échéance. Pour le trimestre clos le 31 décembre 2025, First Capital a enregistré une augmentation de 20,2 % du taux de location au renouvellement des contrats lorsque l'on compare le taux de location net moyen en vigueur au cours de la période de renouvellement au taux de location net de la dernière année des contrats arrivant à échéance.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté de 0,7 % passant de 24,57 \$ au 30 septembre 2025 à 24,73 \$ au 31 décembre 2025, en raison surtout des hausses de loyer au renouvellement et des augmentations de loyer.

Les variations de la superficie locative brute et des taux d'occupation pour l'ensemble du portefeuille de First Capital pour le trimestre clos le 31 décembre 2025 s'établissent comme suit :

| Trimestre clos le<br>31 décembre 2025                                                                                                  | 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 <sup>1</sup>              |                                      |                                          |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|---------------|------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|-----|------------------------------------------------|--------------|-------------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------------|
|                                                                                                                                        | Superficie occupée (en milliers de pieds carrés) | %             | Taux moyen pondéré par pied carré occupé | Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)                                                                                          | %             | Taux moyen pondéré par pied carré occupé | Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés) | %   | Superficie libre (en milliers de pieds carrés) | %            | Superficie totale (en milliers de pieds carrés) | Pourcentage de la superficie occupée | Taux moyen pondéré par pied carré occupé |
| <b>30 septembre 2025<sup>2</sup></b>                                                                                                   | <b>17 734</b>                                    | <b>97,1 %</b> | <b>24,47 \$</b>                          | <b>688</b>                                                                                                                                | <b>95,2 %</b> | <b>27,26 \$</b>                          | —                                                                 | — % | <b>558</b>                                     | <b>2,9 %</b> | <b>18 980</b>                                   | <b>97,1 %</b>                        | <b>24,57 \$</b>                          |
| Prise de possession par des locataires                                                                                                 | 141                                              |               | 21,62                                    | 2                                                                                                                                         |               | 8,66                                     | —                                                                 |     | (143)                                          |              | —                                               |                                      | 21,44                                    |
| Fermetures par des locataires                                                                                                          | (133)                                            |               | (21,23)                                  | —                                                                                                                                         |               | —                                        | —                                                                 |     | 133                                            |              | —                                               |                                      | (21,23)                                  |
| Fermetures par des locataires pour réaménagement                                                                                       | (11)                                             |               | (23,12)                                  | —                                                                                                                                         |               | —                                        | 11                                                                |     | —                                              |              | —                                               |                                      | (23,12)                                  |
| Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires <sup>3</sup>                                                      | 1                                                |               | 36,70                                    | 1                                                                                                                                         |               | 59,94                                    | —                                                                 |     | 1                                              |              | 3                                               |                                      | 43,64                                    |
| Projets de réaménagement – prise de possession par des locataires                                                                      | —                                                |               | —                                        | —                                                                                                                                         |               | —                                        | —                                                                 |     | —                                              |              | —                                               |                                      | —                                        |
| Démolitions                                                                                                                            | —                                                |               | —                                        | —                                                                                                                                         |               | —                                        | (11)                                                              |     | —                                              |              | (11)                                            |                                      | —                                        |
| Reclassements                                                                                                                          | 5                                                |               | —                                        | —                                                                                                                                         |               | —                                        | —                                                                 |     | (1)                                            |              | 4                                               |                                      | —                                        |
| Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions du T4 de 2025                                                             | 17 737                                           | 97,2 %        | 24,60 \$                                 | 691                                                                                                                                       | 95,2 %        | 27,41 \$                                 | —                                                                 | — % | 548                                            | 2,9 %        | 18 976                                          | 97,1 %                               | 24,71 \$                                 |
| Acquisitions (à la date d'acquisition)                                                                                                 | —                                                | — %           | —                                        | —                                                                                                                                         | — %           | —                                        | —                                                                 | — % | —                                              |              | —                                               | — %                                  | —                                        |
| Cessions (à la date de cession)                                                                                                        | —                                                | — %           | —                                        | (28)                                                                                                                                      | 100,0 %       | (9,39)                                   | —                                                                 | — % | —                                              |              | (28)                                            | 100,0 %                              | (9,39)                                   |
| <b>31 décembre 2025</b>                                                                                                                | <b>17 737</b>                                    | <b>97,2 %</b> | <b>24,60 \$</b>                          | <b>663</b>                                                                                                                                | <b>95,0 %</b> | <b>28,16 \$</b>                          | —                                                                 | — % | <b>548</b>                                     | <b>2,9 %</b> | <b>18 948</b>                                   | <b>97,1 %</b>                        | <b>24,73 \$</b>                          |
| Renouvellements                                                                                                                        | 491                                              |               | 25,11 \$                                 | 31                                                                                                                                        |               | 14,68 \$                                 |                                                                   |     |                                                |              | 522                                             |                                      | 24,49 \$                                 |
| Renouvellements à échéance                                                                                                             | (491)                                            |               | (21,60) \$                               | (31)                                                                                                                                      |               | (14,02) \$                               |                                                                   |     |                                                |              | (522)                                           |                                      | (21,15) \$                               |
| Variation nette par pied carré découlant des renouvellements                                                                           |                                                  |               | 3,51 \$                                  |                                                                                                                                           |               | 0,66 \$                                  |                                                                   |     |                                                |              |                                                 |                                      | 3,34 \$                                  |
| Pourcentage d'augmentation découlant des renouvellements de contrats de location (première année de la période de renouvellement)      |                                                  |               | 16,3 %                                   |                                                                                                                                           |               | 4,7 %                                    |                                                                   |     |                                                |              |                                                 |                                      | 15,8 %                                   |
| Pourcentage d'augmentation découlant des renouvellements de contrats de location (taux moyen au cours de la période de renouvellement) |                                                  |               |                                          |                                                                                                                                           |               |                                          |                                                                   |     |                                                |              |                                                 |                                      | 20,2 %                                   |

<sup>1)</sup> Selon la participation de FCR.

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

<sup>3)</sup> Pour en savoir plus sur les projets de développement et de réaménagement concrétisés et les superficies en voie de développement inoccupées, se reporter à la rubrique « Activités de développement immobilier – Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2025 » du présent rapport de gestion.

## RAPPORT DE GESTION – suite

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, First Capital a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 2 201 000 pieds carrés. First Capital a enregistré une augmentation de 14,8 % du taux de renouvellement des contrats de location lorsque l'on compare le taux de location net par pied carré de la première année de la période de renouvellement et celui de la dernière année des contrats arrivant à échéance. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, First Capital a enregistré une augmentation de 19,7 % 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 3,0 %, passant de 24,00 \$ au 31 décembre 2024 à 24,73 \$ au 31 décembre 2025, en raison surtout des hausses de loyer au renouvellement, des augmentations de loyer et des cessions.

Les variations de la superficie locative brute et des taux d'occupation pour l'ensemble du portefeuille de First Capital pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 s'établissent comme suit :

| Exercice clos le<br>31 décembre 2025                                                                                                            | Total des immeubles comparables                           |               |                                                   | Projets de réaménagement<br>majeur, entièrement nouveaux,<br>acquisitions, cessions et terrains<br>destinés à la densification et au<br>développement |               |                                                   | Inoccupation                                                                  |            |                                                         |              | Total du portefeuille <sup>1</sup>                          |                                                 |                                                   |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------|---------------|---------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|------------|---------------------------------------------------------|--------------|-------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
|                                                                                                                                                 | Superficie<br>occupée (en<br>milliers de<br>pieds carrés) | %             | Taux moyen<br>pondéré par<br>pied carré<br>occupé | Superficie<br>occupée (en<br>milliers de<br>pieds carrés)                                                                                             | %             | Taux moyen<br>pondéré par<br>pied carré<br>occupé | Superficie en<br>voie de<br>réaménagement (en<br>milliers de<br>pieds carrés) | %          | Superficie<br>libre (en<br>milliers de<br>pieds carrés) | %            | Superficie<br>totale<br>(en milliers<br>de pieds<br>carrés) | Pourcen-<br>tage de la<br>superficie<br>occupée | Taux moyen<br>pondéré par<br>pied carré<br>occupé |
| <b>31 décembre 2024<sup>2</sup></b>                                                                                                             | <b>17 761</b>                                             | <b>97,0 %</b> | <b>24,01 \$</b>                                   | <b>925</b>                                                                                                                                            | <b>93,3 %</b> | <b>23,83 \$</b>                                   | <b>10</b>                                                                     | <b>— %</b> | <b>612</b>                                              | <b>3,2 %</b> | <b>19 308</b>                                               | <b>96,8 %</b>                                   | <b>24,00 \$</b>                                   |
| Prise de possession par<br>des locataires                                                                                                       | 389                                                       |               | 23,08                                             | 32                                                                                                                                                    |               | 10,96                                             | —                                                                             |            | (421)                                                   |              | —                                                           |                                                 | 22,16                                             |
| Fermetures par des<br>locataires                                                                                                                | (352)                                                     |               | (21,44)                                           | (8)                                                                                                                                                   |               | (28,77)                                           | —                                                                             |            | 360                                                     |              | —                                                           |                                                 | (21,61)                                           |
| Fermetures par des<br>locataires pour<br>réaménagement                                                                                          | (67)                                                      |               | (8,25)                                            | (30)                                                                                                                                                  |               | (18,49)                                           | 97                                                                            |            | —                                                       |              | —                                                           |                                                 | (11,40)                                           |
| Projets de<br>développement<br>concrétisés –<br>ouvertures par des<br>locataires <sup>3</sup>                                                   | 1                                                         |               | 36,70                                             | 12                                                                                                                                                    |               | 47,60                                             | —                                                                             |            | —                                                       |              | 13                                                          |                                                 | 46,59                                             |
| Projets de<br>réaménagement –<br>prise de possession par<br>des locataires                                                                      | —                                                         |               | —                                                 | —                                                                                                                                                     |               | —                                                 | —                                                                             |            | —                                                       |              | —                                                           |                                                 | —                                                 |
| Démolitions                                                                                                                                     | —                                                         |               | —                                                 | —                                                                                                                                                     |               | —                                                 | (100)                                                                         |            | —                                                       |              | (100)                                                       |                                                 | —                                                 |
| Reclassements                                                                                                                                   | 5                                                         |               | —                                                 | (1)                                                                                                                                                   |               | —                                                 | (7)                                                                           |            | (1)                                                     |              | (4)                                                         |                                                 | —                                                 |
| Total du portefeuille avant<br>les acquisitions et les<br>cessions de 2025                                                                      | 17 737                                                    | 97,2 %        | 24,60 \$                                          | 930                                                                                                                                                   | 96,2 %        | 24,48 \$                                          | —                                                                             | — %        | 550                                                     | 2,9 %        | 19 217                                                      | 97,1 %                                          | 24,59 \$                                          |
| Acquisitions (à la date<br>d'acquisition)                                                                                                       | —                                                         | — %           | —                                                 | 11                                                                                                                                                    | 100,0 %       | 39,88                                             | —                                                                             | — %        | —                                                       |              | 11                                                          | 100,0 %                                         | 39,88                                             |
| Cessions (à la date<br>de cession)                                                                                                              | —                                                         | — %           | —                                                 | (278)                                                                                                                                                 | 99,5 %        | (16,27)                                           | —                                                                             | — %        | (2)                                                     |              | (280)                                                       | 99,5 %                                          | (16,27)                                           |
| <b>31 décembre 2025</b>                                                                                                                         | <b>17 737</b>                                             | <b>97,2 %</b> | <b>24,60 \$</b>                                   | <b>663</b>                                                                                                                                            | <b>95,0 %</b> | <b>28,16 \$</b>                                   | <b>—</b>                                                                      | <b>— %</b> | <b>548</b>                                              | <b>2,9 %</b> | <b>18 948</b>                                               | <b>97,1 %</b>                                   | <b>24,73 \$</b>                                   |
| Renouvellements                                                                                                                                 | 2 132                                                     |               | 25,82 \$                                          | 69                                                                                                                                                    |               | 24,46 \$                                          |                                                                               |            |                                                         |              | 2 201                                                       |                                                 | 25,77 \$                                          |
| Renouvellements<br>à échéance                                                                                                                   | (2 132)                                                   |               | (22,48) \$                                        | (69)                                                                                                                                                  |               | (21,52) \$                                        |                                                                               |            |                                                         |              | (2 201)                                                     |                                                 | (22,45) \$                                        |
| Variation nette par pied carré découlant des<br>renouvellements                                                                                 |                                                           |               | 3,34 \$                                           |                                                                                                                                                       |               | 2,94 \$                                           |                                                                               |            |                                                         |              |                                                             |                                                 | 3,32 \$                                           |
| Pourcentage d'augmentation découlant des<br>renouvellements de contrats de location<br>(première année de la période de<br>renouvellement)      |                                                           |               | 14,9 %                                            |                                                                                                                                                       |               | 13,7 %                                            |                                                                               |            |                                                         |              |                                                             |                                                 | 14,8 %                                            |
| Pourcentage d'augmentation découlant des<br>renouvellements de contrats de location<br>(taux moyen au cours de la période de<br>renouvellement) |                                                           |               |                                                   |                                                                                                                                                       |               |                                                   |                                                                               |            |                                                         |              |                                                             |                                                 | 19,7 %                                            |

<sup>1)</sup> Selon la participation de FCR.

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

<sup>3)</sup> Pour en savoir plus sur les projets de développement et de réaménagement concrétisés et les superficies en voie de développement inoccupées, se reporter à la rubrique « Activités de développement immobilier – Projets de développement et de réaménagement concrétisés et superficie retranchée en 2025 » du présent rapport de gestion.

## Les 40 principaux locataires

Au 31 décembre 2025, 54,7 % des loyers minimaux annualisés de First Capital avaient été versés par les 40 principaux locataires (55,8 % au 31 décembre 2024). Une proportion de 71,6 % (71,1 % au 31 décembre 2024) 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, de pharmacies, de détaillants nationaux et de détaillants à marge réduite, d'institutions financières et d'autres détaillants bien connus des consommateurs. La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des dix principaux locataires de First Capital était de 5,6 ans au 31 décembre 2025, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles.



| Rang                               | Locataire <sup>1, 2</sup>                  | 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 ») | 91                 | 1 918                      | 10,4 %                                             | 10,6 %                                       | BBB (élevé)             | BBB+                   |                            |
| 2.                                 | Sobeys                                     | 48                 | 1 360                      | 7,4 %                                              | 5,3 %                                        | BBB                     | BBB-                   |                            |
| 3.                                 | Metro                                      | 32                 | 837                        | 4,5 %                                              | 3,1 %                                        | BBB (élevé)             | BBB                    |                            |
| 4.                                 | Canadian Tire                              | 19                 | 693                        | 3,8 %                                              | 3,1 %                                        | BBB                     | BBB                    |                            |
| 5.                                 | TD Canada Trust                            | 43                 | 196                        | 1,1 %                                              | 2,1 %                                        | AA                      | A+                     | Aa1                        |
| 6.                                 | Dollarama                                  | 55                 | 494                        | 2,7 %                                              | 2,0 %                                        | BBB (élevé)             | BBB                    | Baa2                       |
| 7.                                 | Walmart                                    | 9                  | 904                        | 4,9 %                                              | 1,9 %                                        |                         | AA                     | Aa2                        |
| 8.                                 | Save-On-Foods                              | 8                  | 316                        | 1,7 %                                              | 1,8 %                                        |                         |                        |                            |
| 9.                                 | GoodLife Fitness                           | 25                 | 466                        | 2,5 %                                              | 1,7 %                                        |                         |                        | B2                         |
| 10.                                | RBC Royal Bank (Banque Royale)             | 36                 | 192                        | 1,0 %                                              | 1,7 %                                        | AA (élevé)              | AA-                    | Aa1                        |
| Total des 10 principaux locataires |                                            | 366                | 7 376                      | 40,0 %                                             | 33,3 %                                       |                         |                        |                            |
| 11.                                | Scotiabank (Banque Scotia)                 | 29                 | 134                        | 0,7 %                                              | 1,6 %                                        | AA                      | A+                     | Aa2                        |
| 12.                                | CIBC                                       | 33                 | 168                        | 0,9 %                                              | 1,4 %                                        | AA                      | A+                     | Aa2                        |
| 13.                                | RONA                                       | 4                  | 361                        | 2,0 %                                              | 1,3 %                                        |                         |                        |                            |
| 14.                                | LCBO                                       | 21                 | 190                        | 1,0 %                                              | 1,3 %                                        | AA                      | AA-                    | Aa3                        |
| 15.                                | Winners                                    | 12                 | 287                        | 1,6 %                                              | 1,2 %                                        |                         | A                      | A2                         |
| 16.                                | Restaurant Brands International            | 54                 | 119                        | 0,6 %                                              | 1,1 %                                        |                         | BB                     | Ba3                        |
| 17.                                | Longo's                                    | 5                  | 196                        | 1,1 %                                              | 1,1 %                                        |                         |                        |                            |
| 18.                                | BMO                                        | 25                 | 105                        | 0,6 %                                              | 1,0 %                                        | AA                      | A+                     | Aa2                        |
| 19.                                | Rexall                                     | 15                 | 117                        | 0,6 %                                              | 1,0 %                                        |                         |                        |                            |
| 20.                                | London Drugs                               | 7                  | 172                        | 0,9 %                                              | 0,9 %                                        |                         |                        |                            |
| 21.                                | Recipe Unlimited                           | 27                 | 104                        | 0,6 %                                              | 0,8 %                                        | BB (élevé)              | BB                     |                            |
| 22.                                | Petsmart                                   | 7                  | 118                        | 0,6 %                                              | 0,7 %                                        |                         | B+                     | B2                         |
| 23.                                | Altea Active                               | 1                  | 32                         | 0,2 %                                              | 0,7 %                                        |                         |                        |                            |
| 24.                                | Staples (Bureau en gros)                   | 7                  | 141                        | 0,8 %                                              | 0,6 %                                        |                         | B-                     | B3                         |
| 25.                                | Whole Foods Market                         | 2                  | 90                         | 0,5 %                                              | 0,6 %                                        |                         | AA-                    | A1                         |
| 26.                                | McDonald's                                 | 19                 | 70                         | 0,4 %                                              | 0,6 %                                        |                         | BBB+                   | Baa1                       |
| 27.                                | Starbucks                                  | 31                 | 43                         | 0,2 %                                              | 0,5 %                                        |                         | BBB+                   | Baa1                       |
| 28.                                | Pusateri's                                 | 1                  | 35                         | 0,2 %                                              | 0,5 %                                        |                         |                        |                            |
| 29.                                | The Beer Store                             | 10                 | 59                         | 0,3 %                                              | 0,5 %                                        | AA                      | AA-                    | Aa3                        |
| 30.                                | Subway                                     | 51                 | 52                         | 0,3 %                                              | 0,5 %                                        |                         |                        |                            |
| 31.                                | Pet Valu                                   | 20                 | 59                         | 0,3 %                                              | 0,4 %                                        |                         |                        |                            |
| 32.                                | Williams-Sonoma                            | 2                  | 38                         | 0,2 %                                              | 0,4 %                                        |                         |                        |                            |
| 33.                                | Toys "R" Us                                | 2                  | 85                         | 0,5 %                                              | 0,4 %                                        |                         |                        |                            |
| 34.                                | The Home Depot                             | 2                  | 153                        | 0,8 %                                              | 0,4 %                                        | A                       | A                      | A2                         |
| 35.                                | Anytime Fitness                            | 14                 | 70                         | 0,4 %                                              | 0,4 %                                        |                         |                        |                            |
| 36.                                | SNDL                                       | 13                 | 40                         | 0,2 %                                              | 0,3 %                                        |                         |                        |                            |
| 37.                                | Bulk Barn                                  | 13                 | 55                         | 0,3 %                                              | 0,3 %                                        |                         |                        |                            |
| 38.                                | CLSC <sup>3</sup>                          | 1                  | 73                         | 0,4 %                                              | 0,3 %                                        | AA (faible)             | A+                     | Aa2                        |
| 39.                                | Yum! Brands                                | 21                 | 33                         | 0,2 %                                              | 0,3 %                                        |                         | BB+                    | Ba2                        |
| 40.                                | Equinox                                    | 1                  | 33                         | 0,2 %                                              | 0,3 %                                        |                         |                        |                            |
| Total des 40 principaux locataires |                                            | 816                | 10 608                     | 57,6 %                                             | 54,7 %                                       |                         |                        |                            |

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

<sup>2)</sup> Les locataires comprennent toutes les enseignes des détaillants respectifs.

<sup>3)</sup> Centre local de services communautaires.

## Échéances des contrats de location

Au 31 décembre 2025, 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 <sup>1</sup> | 107                   | 166                                              | 0,9 %                               | 3 963 \$                                            | 0,8 %                                        | 23,93 \$                                                   |
| 2026                            | 336                   | 1 053                                            | 5,6 %                               | 28 742                                              | 5,7 %                                        | 27,30                                                      |
| 2027                            | 605                   | 2 643                                            | 13,9 %                              | 67 104                                              | 13,3 %                                       | 25,39                                                      |
| 2028                            | 585                   | 3 054                                            | 16,1 %                              | 72 747                                              | 14,4 %                                       | 23,82                                                      |
| 2029                            | 580                   | 2 731                                            | 14,4 %                              | 67 238                                              | 13,4 %                                       | 24,62                                                      |
| 2030                            | 546                   | 2 169                                            | 11,4 %                              | 60 422                                              | 12,0 %                                       | 27,86                                                      |
| 2031                            | 332                   | 1 586                                            | 8,4 %                               | 44 494                                              | 8,8 %                                        | 28,05                                                      |
| 2032                            | 153                   | 887                                              | 4,7 %                               | 22 812                                              | 4,5 %                                        | 25,72                                                      |
| 2033                            | 146                   | 752                                              | 4,0 %                               | 21 670                                              | 4,3 %                                        | 28,80                                                      |
| 2034                            | 160                   | 840                                              | 4,4 %                               | 29 148                                              | 5,8 %                                        | 34,69                                                      |
| 2035                            | 179                   | 1 038                                            | 5,5 %                               | 37 920                                              | 7,5 %                                        | 36,54                                                      |
| 2036                            | 87                    | 607                                              | 3,2 %                               | 19 299                                              | 3,8 %                                        | 31,79                                                      |
| Par la suite                    | 52                    | 874                                              | 4,6 %                               | 28 447                                              | 5,7 %                                        | 32,56                                                      |
| Total ou moyenne pondérée       | 3 868                 | 18 400                                           | 97,1 %                              | 504 006 \$                                          | 100,0 %                                      | 27,39 \$                                                   |

<sup>1)</sup> 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 5,0 ans au 31 décembre 2025, 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 décembre 2025, 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 décembre 2025    | 31 décembre 2024 |
| Aukland and Main Developments LP   | Station Place                                                | Toronto, Ont. | 35,4 %              | 35,4 %           |
| College Square General Partnership | College Square                                               | Ottawa, Ont.  | 50,0 %              | 50,0 %           |
| Edenbridge Kingsway (Humbertown)   | Humbertown Condos                                            | 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 %           |
| 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 %           |

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 présente le rapprochement des variations des participations de First Capital dans ses coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 :

|                                                                                                                  | 31 décembre 2025 | 31 décembre 2024 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Solde au début de l'exercice                                                                                     | 320 042 \$       | 404 504 \$       |
| Apports fournis aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence                      | 6 842            | 20 037           |
| Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence                 | (5 712)          | (5 533)          |
| 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 | (35 740)         | (38 938)         |
| Solde à la fin de l'exercice                                                                                     | 285 432 \$       | 320 042 \$       |

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 décembre 2025 | 31 décembre 2024 |
|---------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Non courants</b>                                                 |                  |                  |
| Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti <sup>a</sup> | 50 447 \$        | 14 178 \$        |
| Autres placements                                                   | 13 444           | 12 506           |
| Montants à recevoir de copropriétaires <sup>b</sup>                 | 90 027           | 62 044           |
| Total – non courants                                                | 153 918          | 88 728           |
| <b>Courants</b>                                                     |                  |                  |
| Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti <sup>a</sup> | 70 718           | 81 657           |
| Placements dans des titres de participation à la JVRN <sup>c</sup>  | 3 557            | 3 246            |
| Total – courants                                                    | 74 275           | 84 903           |
| Total                                                               | 228 193 \$       | 173 631 \$       |

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 31 décembre 2025, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 8,3 % (8,9 % au 31 décembre 2024) et venaient à échéance entre 2026 et 2030.
- 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 80,3 M\$ (55,8 M\$ au 31 décembre 2024) 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 décembre |            |            | Exercices clos les 31 décembre |            |            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|------------|------------|--------------------------------|------------|------------|
|                                                                                                                  | % de<br>variation               | 2025       | 2024       | % de<br>variation              | 2025       | 2024       |
| Produits locatifs tirés des immeubles                                                                            |                                 |            |            |                                |            |            |
| Loyers de base <sup>1</sup>                                                                                      |                                 | 113 927 \$ | 111 097 \$ |                                | 452 105 \$ | 440 372 \$ |
| Recouvrements de coûts d'exploitation                                                                            |                                 | 32 310     | 30 055     |                                | 122 486    | 114 751    |
| Recouvrements de taxes foncières                                                                                 |                                 | 32 007     | 30 601     |                                | 126 376    | 121 015    |
| Frais de résiliation de contrats de location                                                                     |                                 | 2 581      | 504        |                                | 3 648      | 6 384      |
| Loyer proportionnel                                                                                              |                                 | 859        | 825        |                                | 2 578      | 2 947      |
| Ajustement des loyers comptabilisés de façon linéaire                                                            |                                 | (490)      | 2 365      |                                | 2 903      | 7 168      |
| Ajustements liés aux recouvrements des coûts<br>d'exploitation et des taxes foncières de<br>l'exercice précédent |                                 | (722)      | 91         |                                | 393        | 1 022      |
| Locataires temporaires, entreposage, stationnement<br>et autres                                                  |                                 | 4 905      | 4 834      |                                | 20 748     | 19 865     |
| Total des produits locatifs tirés des immeubles                                                                  | 2,8 %                           | 185 377 \$ | 180 372 \$ | 2,5 %                          | 731 237 \$ | 713 524 \$ |
| Coûts d'exploitation des immeubles                                                                               |                                 |            |            |                                |            |            |
| Charges d'exploitation recouvrables                                                                              |                                 | 32 851     | 31 844     |                                | 130 134    | 125 804    |
| Taxes foncières recouvrables                                                                                     |                                 | 35 515     | 34 591     |                                | 141 132    | 137 288    |
| Taxes foncières (recouvrement de taxes foncières) de<br>l'exercice précédent                                     |                                 | (33)       | (17)       |                                | (10)       | (178)      |
| Autres coûts d'exploitation et ajustements <sup>2</sup>                                                          |                                 | 269        | 1 038      |                                | 45         | 3 322      |
| Total des coûts d'exploitation des immeubles                                                                     |                                 | 68 602 \$  | 67 456 \$  |                                | 271 301 \$ | 266 236 \$ |
| Bénéfice d'exploitation net <sup>3</sup>                                                                         | 3,4 %                           | 116 775 \$ | 112 916 \$ | 2,8 %                          | 459 936 \$ | 447 288 \$ |
| Marge du bénéfice d'exploitation net                                                                             |                                 | 63,0 %     | 62,6 %     |                                | 62,9 %     | 62,7 %     |

<sup>1)</sup> Comprennent les produits résidentiels.

<sup>2)</sup> Comprennent les coûts d'exploitation des immeubles résidentiels et les charges liées (recouvrement de charges lié) aux créances irrécouvrables. Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025, la charge liée (le recouvrement de charge lié) aux créances irrécouvrables s'est élevé(e) à respectivement (0,2) M\$ et (0,5) M\$ (respectivement néant et (0,7) M\$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024.

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

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2025, le total du bénéfice d'exploitation net a augmenté de 3,9 M\$ par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout de la hausse des loyers de base, de l'augmentation des apports des frais de résiliation de contrats de location et de la hausse des coûts d'exploitation nets et des recouvrements de taxes sur douze mois, le tout en partie contrebalancé par la baisse des ajustements des loyers comptabilisés de façon linéaire.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le total du bénéfice d'exploitation net a augmenté de 12,6 M\$ par rapport à celui de l'exercice précédent, en raison surtout de la hausse des loyers de base, de la hausse des coûts d'exploitation nets et des recouvrements de taxes, et de la baisse des dépenses non recouvrables sur douze mois, le tout en partie contrebalancé par la hausse des apports des frais de résiliation de contrats de location en 2024 et la baisse des ajustements des loyers comptabilisés de façon linéaire sur douze mois.

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025, les coûts d'exploitation des immeubles comprennent respectivement 6,8 M\$ et 27,2 M\$ (respectivement 6,3 M\$ et 25,5 M\$ pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2024) 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 décembre |            |            | Exercices clos les 31 décembre |            |            |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|------------|------------|--------------------------------|------------|------------|
|                                                                                                                                                              | % de variation                  | 2025       | 2024       | % de variation                 | 2025       | 2024       |
| Produits locatifs tirés des immeubles                                                                                                                        |                                 |            |            |                                |            |            |
| Loyers de base <sup>1</sup>                                                                                                                                  |                                 | 111 174 \$ | 106 861 \$ |                                | 439 311 \$ | 423 328 \$ |
| Recouvrements de coûts d'exploitation                                                                                                                        |                                 | 31 337     | 28 858     |                                | 118 701    | 109 733    |
| Recouvrements de taxes foncières                                                                                                                             |                                 | 31 155     | 29 414     |                                | 122 637    | 116 250    |
| Frais de résiliation de contrats de location                                                                                                                 |                                 | 2 581      | 504        |                                | 3 648      | 6 127      |
| Loyer proportionnel                                                                                                                                          |                                 | 793        | 749        |                                | 2 343      | 2 688      |
| Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent                                                   |                                 | (715)      | 91         |                                | 322        | 1 472      |
| Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres                                                                                                 |                                 | 4 855      | 4 503      |                                | 20 396     | 18 047     |
| Total des produits locatifs tirés des immeubles comparables                                                                                                  |                                 | 181 180    | 170 980    |                                | 707 358    | 677 645    |
| Coûts d'exploitation des immeubles                                                                                                                           |                                 |            |            |                                |            |            |
| Charges d'exploitation recouvrables                                                                                                                          |                                 | 31 684     | 30 323     |                                | 125 149    | 119 563    |
| Taxes foncières recouvrables                                                                                                                                 |                                 | 33 928     | 32 970     |                                | 134 583    | 130 857    |
| Taxes foncières de l'exercice précédent                                                                                                                      |                                 | (33)       | 55         |                                | 59         | (62)       |
| Autres coûts d'exploitation et ajustements <sup>2</sup>                                                                                                      |                                 | 1 002      | 1 387      |                                | 2 827      | 4 359      |
| Total des coûts d'exploitation des immeubles comparables                                                                                                     |                                 | 66 581     | 64 735     |                                | 262 618    | 254 717    |
| Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables <sup>3</sup>                                                                             | 7,9 %                           | 114 599 \$ | 106 245 \$ | 5,2 %                          | 444 740 \$ | 422 928 \$ |
| Projets de réaménagement majeur                                                                                                                              |                                 | 2 895      | 2 661      |                                | 11 662     | 10 501     |
| Acquisitions – 2025                                                                                                                                          |                                 | 99         | 0          |                                | 362        | 0          |
| Acquisitions – 2024                                                                                                                                          |                                 | 676        | 648        |                                | 2 582      | 2 319      |
| Actifs classés comme détenus en vue de la vente                                                                                                              |                                 | 89         | 64         |                                | 293        | 384        |
| Cessions – 2025                                                                                                                                              |                                 | (101)      | 1 072      |                                | 1 107      | 4 208      |
| Cessions – 2024                                                                                                                                              |                                 | 9          | 533        |                                | 137        | 3 125      |
| Ajustement des loyers comptabilisés de façon linéaire                                                                                                        |                                 | (502)      | 2 434      |                                | 2 991      | 7 340      |
| Terrains destinés au développement                                                                                                                           |                                 | 411        | 1 247      |                                | 2 170      | 4 070      |
| Bénéfice d'exploitation net selon la participation proportionnelle de First Capital <sup>3</sup>                                                             | 2,8 %                           | 118 175 \$ | 114 904 \$ | 2,5 %                          | 466 044 \$ | 454 875 \$ |
| Bénéfice d'exploitation net lié aux coentreprises et aux participations ne donnant pas le contrôle comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence |                                 | (1 400)    | (1 988)    |                                | (6 108)    | (7 587)    |
| Bénéfice d'exploitation net selon les comptes de résultat consolidés                                                                                         |                                 | 116 775 \$ | 112 916 \$ |                                | 459 936 \$ | 447 288 \$ |
| Marge du bénéfice d'exploitation net                                                                                                                         | 63,0 %                          |            | 62,6 %     |                                | 62,9 %     | 62,7 %     |

<sup>1)</sup> Comprennent les produits résidentiels.

<sup>2)</sup> Comprennent les coûts d'exploitation des immeubles résidentiels et les charges liées aux créances irrécouvrables.

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

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

|                                                                                                   | Trimestres clos les 31 décembre |                   | Exercices clos les 31 décembre |                   |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|-------------------|--------------------------------|-------------------|
|                                                                                                   | 2025                            | 2024 <sup>1</sup> | 2025                           | 2024 <sup>1</sup> |
| Immeubles comparables – stables                                                                   | 7,9 %                           | 2,9 %             | 5,1 %                          | 4,4 %             |
| Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement                                 | 4,4 %                           | (4,8) %           | 11,0 %                         | 5,5 %             |
| Total de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables <sup>2</sup> | 7,9 %                           | 2,7 %             | 5,2 %                          | 4,4 %             |

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

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

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2025, le total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables a augmenté de 7,9 % par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique essentiellement par une croissance des taux de location, une augmentation du taux d'occupation sur douze mois et d'une hausse sur douze mois des frais de résiliation de contrats de location de 2,1 M\$. Le 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 5,7 %.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables a augmenté de 5,2 % par rapport à celui de l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique essentiellement par une croissance des taux de location et l'augmentation du taux d'occupation sur douze mois, le tout en partie contrebalancé par une diminution des frais de résiliation de contrat de location sur douze mois de 2,5 M\$. Le 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 5,9 %.

## Produits d'intérêts et autres produits

|                                                                                                              | Trimestres clos les 31 décembre |          | Exercices clos les 31 décembre |           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|----------|--------------------------------|-----------|
|                                                                                                              | 2025                            | 2024     | 2025                           | 2024      |
| Produits d'intérêts, de dividendes et de distribution provenant de titres négociables et d'autres placements | 743 \$                          | 943 \$   | 3 917 \$                       | 9 119 \$  |
| Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires au coût amorti                           | 2 547                           | 3 511    | 9 422                          | 12 045    |
| Honoraires et autres produits <sup>1</sup>                                                                   | 2 476                           | 1 634    | 9 135                          | 25 954    |
| Total                                                                                                        | 5 766 \$                        | 6 088 \$ | 22 474 \$                      | 47 118 \$ |

<sup>1)</sup> Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, les honoraires et autres produits comprennent une prime de densité de 11,3 M\$ liée à un immeuble vendu antérieurement qui a reçu une approbation finale de zonage au troisième trimestre de 2024 ainsi que 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 décembre 2025, les produits d'intérêts et autres produits ont diminué de 0,3 M\$ comparativement au montant de la période correspondante de l'exercice précédent en raison surtout de la baisse des produits d'intérêts bancaires réalisés, laquelle s'explique par des baisses de l'encours des soldes de trésorerie et des taux d'intérêt sur douze mois.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les produits d'intérêts et autres produits ont diminué de 24,6 M\$ comparativement au montant de l'exercice précédent en raison surtout d'éléments non récurrents, notamment une prime de densité de 11,3 M\$ comptabilisée au troisième trimestre de 2024 et des frais de cession de 9,5 M\$, comptabilisés au premier trimestre de 2024, ainsi que de la baisse des produits d'intérêts bancaires réalisés, laquelle s'explique par des baisses de l'encours des soldes de trésorerie et des taux d'intérêt sur douze mois.

## Charge d'intérêts

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

|                                          | Trimestres clos les 31 décembre |           | Exercices clos les 31 décembre |            |
|------------------------------------------|---------------------------------|-----------|--------------------------------|------------|
|                                          | 2025                            | 2024      | 2025                           | 2024       |
| Emprunts hypothécaires                   | <b>12 203 \$</b>                | 12 790 \$ | <b>49 223 \$</b>               | 52 703 \$  |
| Facilités de crédit                      | <b>6 989</b>                    | 11 790    | <b>31 727</b>                  | 47 109     |
| Déventures de premier rang non garanties | <b>26 447</b>                   | 22 791    | <b>98 779</b>                  | 85 154     |
| Intérêts inscrits à l'actif              | <b>(5 241)</b>                  | (4 971)   | <b>(20 935)</b>                | (18 803)   |
| Charge d'intérêts                        | <b>40 398 \$</b>                | 42 400 \$ | <b>158 794 \$</b>              | 166 163 \$ |

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025, la charge d'intérêts a diminué de respectivement 2,0 M\$ et 7,4 M\$ par rapport à celle des périodes correspondantes de l'exercice précédent, en raison surtout du remboursement d'emprunts à terme non garantis à taux fixe et de prêts hypothécaires, sur douze mois, contrebalancé en partie par l'activité nette sur douze mois au titre des déventures de premier rang non garanties (les émissions excédant les remboursements).

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024, des charges d'intérêts respectives d'environ 11,6 %, ou 20,9 M\$, et 10,2 %, ou 18,8 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 décembre |           | Exercices clos les 31 décembre |           |
|--------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|-----------|--------------------------------|-----------|
|                                                                                      | 2025                            | 2024      | 2025                           | 2024      |
| Salaires, traitements et avantages du personnel                                      | <b>8 710 \$</b>                 | 8 240 \$  | <b>33 744 \$</b>               | 33 223 \$ |
| Rémunération fondée sur des parts                                                    | <b>2 825</b>                    | 2 684     | <b>10 924</b>                  | 10 372    |
| Autres coûts du siège social                                                         | <b>3 531</b>                    | 3 410     | <b>14 447</b>                  | 15 052    |
| Total des charges du siège social                                                    | <b>15 066</b>                   | 14 334    | <b>59 115</b>                  | 58 647    |
| Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement | <b>(1 786)</b>                  | (1 777)   | <b>(7 381)</b>                 | (7 559)   |
| Charges du siège social                                                              | <b>13 280 \$</b>                | 12 557 \$ | <b>51 734 \$</b>               | 51 088 \$ |

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025, les charges du siège social brutes, avant l'inscription à l'actif, ont augmenté de respectivement 0,7 M\$ et 0,5 M\$, par rapport à celles des périodes correspondantes de l'exercice précédent principalement en raison d'une augmentation de la charge de rémunération engagée sur douze mois.

First Capital gère en interne la quasi-totalité des activités d'acquisition, de développement, de réaménagement et de location. Certains coûts internes se rapportant directement à des projets de développement, y compris notamment les salaires et les coûts connexes liés à la planification, au zonage et à la construction, sont inscrits à l'actif, conformément aux IFRS, dans les projets de développement au fur et à mesure qu'ils sont engagés. Au cours des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024, des charges de rémunération et d'autres charges du siège social d'environ respectivement 7,4 M\$ et 7,6 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 décembre                                                                                                    | 2025                           |                                                | 2024                           |                                                |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|------------------------------------------------|--------------------------------|------------------------------------------------|
|                                                                                                                                    | 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                                                                       | 41 \$                          | 41 \$                                          | (123) \$                       | (123) \$                                       |
| Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels                                                                          | (270)                          | (270)                                          | (1 459)                        | (1 459)                                        |
| Frais de vente d'immeubles de placement                                                                                            | 421                            | —                                              | (641)                          | —                                              |
| Frais de restructuration et de conseils <sup>1</sup>                                                                               | (4 769)                        | (4 769)                                        | —                              | —                                              |
| Profit (perte) de change                                                                                                           | 2 421                          | 2 421                                          | (9 494)                        | (9 494)                                        |
| Profit (perte) lié à la réévaluation des dérivés à la valeur du marché <sup>2</sup>                                                | (1 092)                        | (1 092)                                        | 10 972                         | 10 972                                         |
| Total selon les comptes de résultat consolidés                                                                                     | (3 248) \$                     | (3 669) \$                                     | (745) \$                       | (104) \$                                       |
| Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels applicables aux participations ne donnant pas le contrôle                | 1                              | 1                                              | 2                              | 2                                              |
| Frais de vente d'immeubles de placement applicables aux participations ne donnant pas le contrôle                                  | —                              | —                                              | —                              | —                                              |
| Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence <sup>3</sup> | (288)                          | (288)                                          | (77)                           | (77)                                           |
| Total selon la participation proportionnelle de First Capital <sup>4</sup>                                                         | (3 535) \$                     | (3 956) \$                                     | (820) \$                       | (179) \$                                       |

<sup>1)</sup> Le Fonds a engagé des coûts de restructuration et de conseils de 4,8 M\$ pour le trimestre clos le 31 décembre 2025 relativement à l'arrangement, y compris des frais juridiques et de conseils fiscaux ainsi que des droits de mutation immobilière applicables au Québec.

<sup>2)</sup> Le Fonds conclut des swaps de devises afin de gérer le risque de taux d'intérêt et le risque de change liés à ses instruments financiers à taux variable libellés en dollars américains.

<sup>3)</sup> Les autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, compris dans les fonds provenant des activités, se composent de frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels de 0,3 M\$ (0,1 M\$ au 31 décembre 2024).

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

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2025, First Capital a comptabilisé d'autres pertes de 3,2 M\$ dans son compte de résultat consolidé, comparativement à d'autres pertes de 0,7 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse nette de 2,5 M\$ des autres pertes par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent est surtout attribuable aux frais de restructuration et de conseils de 4,8 M\$ liés à la réorganisation fiscale interne du Fonds et aux fluctuations (hors trésorerie) à la valeur de marché des instruments financiers dérivés en cours utilisés par le Fonds pour réduire ses coûts d'emprunt et fixer le taux d'intérêt de certains emprunts à terme à taux variable. La variation du taux de change entre le dollar américain et le dollar canadien a également contribué à cette baisse, entraînant des profits ou des pertes à la conversion de la dette du Fonds libellée en dollars américains.

| Exercices clos les 31 décembre                                                                                                     | 2025                           |                                                | 2024                           |                                                |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|------------------------------------------------|--------------------------------|------------------------------------------------|
|                                                                                                                                    | 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                                                                       | 311 \$                         | 311 \$                                         | 445 \$                         | 445 \$                                         |
| Profit net lié (perte nette liée) au règlement anticipé de dette                                                                   | —                              | —                                              | (8)                            | (8)                                            |
| Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels                                                                          | (1 043)                        | (1 043)                                        | (1 467)                        | (1 467)                                        |
| Frais de vente d'immeubles de placement                                                                                            | (2 543)                        | —                                              | (3 432)                        | —                                              |
| Frais de restructuration et de conseils <sup>1</sup>                                                                               | (6 806)                        | (6 806)                                        | —                              | —                                              |
| Profit (perte) de change                                                                                                           | 7 253                          | 7 253                                          | (16 291)                       | (16 291)                                       |
| Profit (perte) lié à la réévaluation des dérivés à la valeur du marché <sup>2</sup>                                                | (5 608)                        | (5 608)                                        | 16 221                         | 16 221                                         |
| Total selon les comptes de résultat consolidés                                                                                     | (8 436) \$                     | (5 893) \$                                     | (4 532) \$                     | (1 100) \$                                     |
| Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels applicables aux participations ne donnant pas le contrôle                | 2                              | 2                                              | 5                              | 5                                              |
| Frais de vente d'immeubles de placement applicables aux participations ne donnant pas le contrôle                                  | 16                             | —                                              | 26                             | —                                              |
| Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence <sup>3</sup> | (549)                          | (549)                                          | (167)                          | (167)                                          |
| Total selon la participation proportionnelle de First Capital <sup>4</sup>                                                         | (8 967) \$                     | (6 440) \$                                     | (4 668) \$                     | (1 262) \$                                     |

<sup>1</sup> Le Fonds a engagé des coûts de restructuration et de conseils de 6,8 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 relativement à l'entente, y compris des frais juridiques et de conseils fiscaux ainsi que des droits de mutation immobilière applicables au Québec.

<sup>2</sup> Le Fonds conclut des swaps de devises afin de gérer le risque de taux d'intérêt et le risque de change liés à ses instruments financiers à taux variable libellés en dollars américains.

<sup>3</sup> Les autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, compris dans les fonds provenant des activités, se composent de frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels de 0,5 M\$ (0,2 M\$ au 31 décembre 2024).

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

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, First Capital a comptabilisé d'autres pertes de 8,4 M\$ dans son compte de résultat consolidé, comparativement à d'autres pertes de 4,5 M\$ pour l'exercice précédent. La baisse nette de 3,9 M\$ des autres pertes par rapport à l'exercice précédent est surtout attribuable aux frais de restructuration et de conseils de 6,8 M\$ liés à la réorganisation fiscale interne du Fonds et à une augmentation de 21,8 M\$ des pertes latentes à la réévaluation des dérivés à la valeur du marché, le tout largement contrebalancé par une hausse de 23,5 M\$ des profits réalisés sur la conversion de devises sur douze mois.

## Impôt sur le résultat

Pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024, la charge (le recouvrement) d'impôt différé a totalisé respectivement (746,6) M\$ et (763,4) M\$, par rapport à respectivement 39,3 M\$ et 14,3 M\$ pour les périodes correspondantes des exercices précédents. Les variations des montants de la charge (du recouvrement) d'impôt différé par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent sont en grande partie attribuables à la réévaluation de l'impôt différé découlant de la réorganisation fiscale interne au T4 2025 qui a simplifié la structure organisationnelle du Fonds en éliminant First Capital Realty Inc. (« FCRI ») en tant que filiale constituée en société en propriété exclusive du Fonds (également une société de placement à capital variable) qui est propriétaire, directement et indirectement, de l'ensemble du portefeuille immobilier de First Capital.

## Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2025, le bénéfice net (la perte nette) attribuable aux porteurs de parts a été de 849,5 M\$, ou 3,95 \$ par part après dilution, comparativement à 32,1 M\$, ou 0,15 \$ par part après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation du bénéfice net de 817,4 M\$ par rapport à la période correspondante

de l'exercice précédent s'explique essentiellement par la réévaluation de l'impôt différé au quatrième trimestre de 2025 attribuable à la réorganisation fiscale interne du Fonds qui a entraîné un recouvrement d'impôt différé de 746,7 M\$ par rapport à une charge d'impôt différé de 39,3 M\$ au quatrième trimestre de 2024. De plus, la juste valeur des immeubles de placement a augmenté de 36,1 M\$ au quatrième trimestre de 2025 comparativement à une hausse de 3,6 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement comptabilisée au quatrième trimestre de 2024, sur une base proportionnelle.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le bénéfice net (la perte nette) attribuable aux porteurs de parts a été de 1,1 G\$, ou 4,96 \$ par part après dilution, comparativement à 204,9 M\$, ou 0,96 \$ par part après dilution, pour l'exercice précédent. L'augmentation du bénéfice net de 859,1 M\$ par rapport à l'exercice précédent s'explique surtout par la réévaluation de l'impôt différé attribuable à la réorganisation fiscale interne du Fonds qui a entraîné un recouvrement d'impôt différé de 763,5 M\$ pour l'exercice par rapport à une charge d'impôt différé de 14,3 M\$ en 2024. De plus, la juste valeur des immeubles de placement a augmenté de 44,2 M\$ en 2025 comparativement à une baisse de 49,6 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement comptabilisée en 2024, sur une base proportionnelle.

## STRUCTURE DU CAPITAL ET LIQUIDITÉS

### Total du capital utilisé

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

| Aux                                                  | 31 décembre 2025 | 31 décembre 2024 |
|------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Passif (capital à rembourser)</b>                 |                  |                  |
| Emprunts hypothécaires <sup>1</sup>                  | 1 268 973 \$     | 1 336 596 \$     |
| Facilités de crédit <sup>1</sup>                     | 546 421          | 741 449          |
| Déventures de premier rang non garanties             | 2 300 000        | 2 100 000        |
| Dette totale <sup>1</sup>                            | 4 115 394 \$     | 4 178 045 \$     |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie <sup>1</sup> | (62 446)         | (158 941)        |
| Dette nette <sup>1, 2</sup>                          | 4 052 948 \$     | 4 019 104 \$     |
| Capitalisation boursière <sup>3</sup>                | 4 015 351        | 3 600 991        |
| Valeur de l'entreprise <sup>1</sup>                  | 8 068 299 \$     | 7 620 095 \$     |
| Parts de fiducie en circulation (en milliers)        | 212 452          | 212 323          |
| Cours de clôture                                     | 18,90 \$         | 16,96 \$         |

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

<sup>2</sup> 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 déventures de premier rang non garanties, diminuée des soldes de trésorerie à la fin de la période, sur une base proportionnelle.

<sup>3</sup> La capitalisation boursière correspond à la valeur de marché des parts de FCR en circulation au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024. 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.

## Principales données

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

| Aux                                                                                                                                                                 | 31 décembre 2025 | 31 décembre 2024 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Taux d'intérêt effectif moyen pondéré sur les emprunts hypothécaires, les emprunts à terme à taux fixe non garantis et les débentures de premier rang non garanties | 4,5 %            | 4,3 %            |
| Échéance moyenne pondérée des emprunts hypothécaires, des emprunts à terme à taux fixe non garantis et des débentures de premier rang non garanties (en années)     | 4,5              | 3,7              |
| Ratio de la dette nette sur le total de l'actif <sup>1</sup>                                                                                                        | 44,1 %           | 44,5 %           |
| Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté <sup>1</sup>                                                                                                            | 9,1              | 8,7              |
| Total des actifs non grevés <sup>1</sup>                                                                                                                            | 6 267 574 \$     | 6 249 755 \$     |
| Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur <sup>1</sup>                                                           | 2,4              | 2,3              |
| Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ajusté <sup>1</sup>                                                                                                   | 2,4              | 2,4              |

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

Le ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté a augmenté de 0,4x, pour passer à 9,1x au 31 décembre 2025, principalement en raison d'une hausse de 33,8 M\$ de la dette nette et d'une baisse de 13,4 M\$ du BAIIA ajusté sur quatre trimestres consécutifs.

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

- La dette se compose de l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires et de la valeur nominale des débentures de premier rang non garanties.
- La dette nette correspond à la dette, telle qu'elle est décrite ci-dessus, déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période.
- Le BAIIA ajusté est calculé à partir du bénéfice net (la perte nette) majoré(e) 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 et de 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 la REALPAC.
- Les actifs non grevés comprennent la valeur des actifs qui ne sont pas donnés en garantie dans le cadre d'une entente de crédit ou d'emprunts hypothécaires. Le ratio de la valeur des actifs non grevés correspond au montant des actifs non grevés divisé par le montant en capital de la dette non garantie, qui se compose de la dette bancaire, d'emprunts bancaires à terme non garantis, de facilités de crédit non garanties et de débentures de premier rang non garanties.

**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 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 de First Capital pour les trimestres et les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 :

|                                                                                              | Trimestres clos les 31 décembre |            | Exercices clos les 31 décembre |            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|------------|--------------------------------|------------|
|                                                                                              | 2025                            | 2024       | 2025                           | 2024       |
| Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts                                 | <b>849 522 \$</b>               | 32 081 \$  | <b>1 064 030 \$</b>            | 204 933 \$ |
| Ajouter (déduire) <sup>1</sup> :                                                             |                                 |            |                                |            |
| Charge (recouvrement) d'impôt différé                                                        | <b>(746 680)</b>                | 39 271     | <b>(763 542)</b>               | 14 253     |
| Charge d'intérêts                                                                            | <b>41 318</b>                   | 43 326     | <b>162 499</b>                 | 170 050    |
| Charge d'amortissement                                                                       | <b>763</b>                      | 754        | <b>2 823</b>                   | 2 951      |
| (Augmentation) diminution de la juste valeur des immeubles de placement                      | <b>(36 135)</b>                 | (3 585)    | <b>(44 212)</b>                | 49 641     |
| Augmentation (diminution) de la valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts | <b>(1 306)</b>                  | (3 926)    | <b>7 489</b>                   | 5 381      |
| Coûts de location différentiels                                                              | <b>2 130</b>                    | 1 834      | <b>8 050</b>                   | 7 577      |
| Recouvrement lié (coûts liés) aux transactions abandonnées                                   | <b>5</b>                        | 10         | <b>17</b>                      | 46         |
| Autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents, ou les deux                  | <b>3 535</b>                    | 820        | <b>8 967</b>                   | 4 668      |
| <b>BAIIA ajusté<sup>1</sup></b>                                                              | <b>113 152 \$</b>               | 110 585 \$ | <b>446 121 \$</b>              | 459 500 \$ |

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

**Notations**

Le 10 juin 2025, DBRS a confirmé la note d'émetteur et la notation des débentures non garanties de premier rang de FCR à BBB, une tendance de note de crédit positive.

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 décembre 2025, le profil des échéances des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de First Capital ainsi que de ses débentures de premier rang non garanties, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

| Au 31 décembre 2025                                                                               | Emprunts hypothécaires <sup>1</sup> | Facilités de crédit/dette bancaire <sup>1</sup> | Débentures de premier rang non garanties | Total               | Pourcentage arrivant à échéance |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------------------|------------------------------------------|---------------------|---------------------------------|
| 2026                                                                                              | 124 785 \$                          | 223 683 \$                                      | — \$                                     | 348 468 \$          | 8,7 %                           |
| 2027                                                                                              | 101 294                             | 80 253                                          | 500 000                                  | 681 547             | 17,1 %                          |
| 2028                                                                                              | 173 054                             | —                                               | 200 000                                  | 373 054             | 9,3 %                           |
| 2029                                                                                              | 257 650                             | 208 046                                         | —                                        | 465 696             | 11,7 %                          |
| 2030                                                                                              | 203 616                             | —                                               | 200 000                                  | 403 616             | 10,1 %                          |
| 2031                                                                                              | 61 921                              | —                                               | 300 000                                  | 361 921             | 9,1 %                           |
| 2032                                                                                              | 19 695                              | —                                               | 300 000                                  | 319 695             | 8,0 %                           |
| 2033                                                                                              | 191 912                             | —                                               | 300 000                                  | 491 912             | 12,3 %                          |
| 2034                                                                                              | 47 147                              | —                                               | 250 000                                  | 297 147             | 7,4 %                           |
| 2035                                                                                              | —                                   | —                                               | 250 000                                  | 250 000             | 6,3 %                           |
|                                                                                                   | 1 181 074 \$                        | 511 982 \$                                      | 2 300 000 \$                             | 3 993 056 \$        | 100,0 %                         |
| Ajouter (déduire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net | (3 037)                             | —                                               | (8 409)                                  | (11 446)            |                                 |
| <b>Total</b>                                                                                      | <b>1 178 037 \$</b>                 | <b>511 982 \$</b>                               | <b>2 291 591 \$</b>                      | <b>3 981 610 \$</b> |                                 |

<sup>1)</sup> L'encours du capital des emprunts hypothécaires et celui des facilités de crédit sur une base proportionnelle sont de respectivement 1 268 973 \$ et 546 421 \$.

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

## Emprunts hypothécaires

Les variations des emprunts hypothécaires de First Capital au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 sont présentées dans le tableau suivant :

| Exercice clos le 31 décembre 2025                       | Montant             | Taux d'intérêt effectif moyen pondéré |
|---------------------------------------------------------|---------------------|---------------------------------------|
| Solde au début de l'exercice                            | 1 243 786 \$        | 3,9 %                                 |
| Emprunts hypothécaires                                  | 23 175              | 4,6 %                                 |
| Remboursement d'emprunts hypothécaires                  | (55 895)            | 3,3 %                                 |
| Amortissement prévu des emprunts hypothécaires          | (33 184)            | — %                                   |
| Amortissement des coûts de financement et primes nettes | 155                 | — %                                   |
| <b>Solde à la fin de l'exercice</b>                     | <b>1 178 037 \$</b> | <b>3,9 %</b>                          |

## RAPPORT DE GESTION – suite

Au 31 décembre 2025, le profil des échéances des emprunts hypothécaires de First Capital, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

| Au 31 décembre 2025                                                                        | Amortissement<br>prévu | Paiements à<br>l'échéance | Total               | Taux d'intérêt<br>effectif moyen<br>pondéré |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|---------------------------|---------------------|---------------------------------------------|
| 2026                                                                                       | 30 425 \$              | 94 360 \$                 | 124 785 \$          | 3,2 %                                       |
| 2027                                                                                       | 29 568                 | 71 726                    | 101 294             | 3,6 %                                       |
| 2028                                                                                       | 27 331                 | 145 723                   | 173 054             | 3,8 %                                       |
| 2029                                                                                       | 20 770                 | 236 880                   | 257 650             | 3,5 %                                       |
| 2030                                                                                       | 13 661                 | 189 955                   | 203 616             | 3,4 %                                       |
| 2031                                                                                       | 6 966                  | 54 955                    | 61 921              | 3,5 %                                       |
| 2032                                                                                       | 6 934                  | 12 761                    | 19 695              | 4,3 %                                       |
| 2033                                                                                       | 1 689                  | 190 223                   | 191 912             | 5,1 %                                       |
| 2034                                                                                       | 532                    | 46 615                    | 47 147              | 5,5 %                                       |
|                                                                                            | <b>137 876 \$</b>      | <b>1 043 198 \$</b>       | <b>1 181 074 \$</b> | <b>3,9 %</b>                                |
| Ajouter : coûts de financement différés non amortis et primes et<br>escomptes, montant net |                        |                           | (3 037)             |                                             |
| Total                                                                                      |                        |                           | <b>1 178 037 \$</b> |                                             |

Au 31 décembre 2025, 100 % (100 % au 31 décembre 2024) du capital impayé des emprunts hypothécaires portait intérêt à un taux fixe. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés était de 4,2 ans au 31 décembre 2025 sur des emprunts hypothécaires de 1,2 G\$ (4,8 ans au 31 décembre 2024 sur des emprunts hypothécaires de 1,2 G\$), compte tenu des activités d'emprunt et des remboursements au cours de la période.



## Facilités de crédit

Au 31 décembre 2025, les facilités de crédit de First Capital se résument comme suit :

| Au 31 décembre 2025                                                                                       | Capacité d'emprunt  | Montants empruntés  | Dettes bancaires et lettres de crédit en cours | Montant disponible pour emprunt | Taux d'intérêt                                                | Date d'échéance               |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|------------------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------------------------------------|-------------------------------|
| <b>Facilités de crédit non garanties</b>                                                                  |                     |                     |                                                |                                 |                                                               |                               |
| Facilité d'exploitation renouvelable non garantie                                                         | 100 000 \$          | — \$                | — \$                                           | 100 000 \$                      | Taux CORRA + 1,55 % ou préférentiel + 0,25 % ou SOFR + 1,35 % | 12 septembre 2027             |
| Facilité d'exploitation renouvelable non garantie                                                         | 150 000             | —                   | —                                              | 150 000                         | Taux CORRA + 1,55 % ou préférentiel + 0,25 % ou SOFR + 1,35 % | 31 août 2028                  |
| Facilité d'exploitation renouvelable non garantie                                                         | 450 000             | —                   | (22 233)                                       | 427 767                         | Taux CORRA + 1,75 % ou préférentiel + 0,45 % ou SOFR + 1,55 % | 30 juin 2030                  |
| Emprunt à terme non garanti à taux fixe <sup>1, 2, 4</sup>                                                | 150 000             | (150 923)           | —                                              | —                               | 5,985 %                                                       | 20 octobre 2026               |
| Emprunt à terme non garanti à taux fixe <sup>1</sup>                                                      | 200 000             | (200 000)           | —                                              | —                               | 5,80 %                                                        | 31 janvier 2029               |
| <b>Facilités de crédit garanties relatives à la construction</b>                                          |                     |                     |                                                |                                 |                                                               |                               |
| Facilité de crédit garantie relative à la construction                                                    | 7 500               | (7 500)             | —                                              | —                               | Le plus élevé de 5,70 % ou préférentiel + 1,25 %              | 1 <sup>er</sup> juin 2026     |
| Facilité de crédit garantie relative à la construction                                                    | 62 665              | (58 505)            | (537)                                          | 3 623                           | Taux CORRA + 2,90 % ou préférentiel + 1,00 %                  | 1 <sup>er</sup> octobre 2026  |
| Facilité de crédit garantie relative à la construction <sup>3</sup>                                       | 120 206             | (80 253)            | (702)                                          | 39 251                          | Taux CORRA + 2,60 %                                           | 1 <sup>er</sup> février 2027  |
| Facilité de crédit garantie relative à la construction                                                    | 178 500             | (8 046)             | (1 479)                                        | 168 975                         | Taux CORRA + 1,95 % ou préférentiel + 0,85 %                  | 1 <sup>er</sup> novembre 2029 |
| <b>Facilité de crédit garantie</b>                                                                        |                     |                     |                                                |                                 |                                                               |                               |
| Facilité de crédit garantie                                                                               | 6 755               | (6 755)             | —                                              | —                               | Taux CORRA + 1,75 % ou préférentiel + 0,45 %                  | 19 décembre 2026              |
| <b>Sous-total</b>                                                                                         | <b>1 425 626 \$</b> | <b>(511 982) \$</b> | <b>(24 951) \$</b>                             | <b>889 616 \$</b>               |                                                               |                               |
| <b>Ajustements proportionnels – Facilités de crédit garanties relatives à la construction</b>             |                     |                     |                                                |                                 |                                                               |                               |
| Facilité de crédit garantie relative à la construction <sup>5</sup>                                       | 71 450              | (57 809)            | —                                              | 13 641                          | Taux CORRA + 2,95 % ou préférentiel + 1,00 %                  | 30 septembre 2026             |
| Facilité de crédit garantie relative à la construction liée aux participations ne donnant pas le contrôle | (35 005)            | 23 370              | 205                                            | (11 430)                        |                                                               |                               |
| <b>Total</b>                                                                                              | <b>1 462 071 \$</b> | <b>(546 421) \$</b> | <b>(24 746) \$</b>                             | <b>891 827 \$</b>               |                                                               |                               |

<sup>1)</sup> 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.

<sup>2)</sup> Le Fonds a prélevé en dollars américains l'équivalent de 150,0 M\$ CA, ce montant ayant été réévalué à 150,9 M\$ CA au 31 décembre 2025.

<sup>3)</sup> 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.

<sup>4)</sup> Le Fonds a la possibilité de prolonger les emprunts à terme non garantis de deux ans supplémentaires jusqu'au 20 octobre 2028.

<sup>5)</sup> Cette facilité de crédit garantie relative à la construction concerne une des coentreprises du Fonds comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

First Capital peut puiser dans ses facilités de crédit non garanties des fonds aux taux préférentiels des banques canadiennes, ou 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.

## Débentures de premier rang non garanties

| Au 31 décembre 2025       |                           |                                                 | Taux d'intérêt |               | Durée à courir jusqu'à l'échéance (en années) | Capital impayé      |
|---------------------------|---------------------------|-------------------------------------------------|----------------|---------------|-----------------------------------------------|---------------------|
| Série                     | Date d'échéance           | Dates de paiement de l'intérêt                  | Nominal        | Effectif      |                                               |                     |
| V                         | 22 janvier 2027           | 22 janvier, 22 juillet                          | 3,46 %         | 3,54 %        | 1,1                                           | 200 000 \$          |
| U                         | 12 juillet 2027           | 12 janvier, 12 juillet                          | 3,75 %         | 3,82 %        | 1,5                                           | 300 000             |
| A                         | 1 <sup>er</sup> mars 2028 | 1 <sup>er</sup> mars, 1 <sup>er</sup> septembre | 3,45 %         | 3,54 %        | 2,2                                           | 200 000             |
| D                         | 3 juin 2030               | 3 juin, 3 décembre                              | 4,51 %         | 4,62 %        | 4,4                                           | 200 000             |
| B                         | 1 <sup>er</sup> mars 2031 | 1 <sup>er</sup> mars, 1 <sup>er</sup> septembre | 5,57 %         | 5,67 %        | 5,2                                           | 300 000             |
| C                         | 12 juin 2032              | 12 juin, 12 décembre                            | 5,46 %         | 5,54 %        | 6,5                                           | 300 000             |
| E                         | 13 juin 2033              | 13 juin, 13 décembre                            | 4,83 %         | 4,91 %        | 7,5                                           | 300 000             |
| F                         | 15 février 2034           | 15 février, 15 août                             | 4,46 %         | 4,54 %        | 8,1                                           | 250 000             |
| G                         | 15 février 2035           | 15 février, 15 août                             | 4,76 %         | 4,83 %        | 9,1                                           | 250 000             |
| Total ou moyenne pondérée |                           |                                                 | <b>4,55 %</b>  | <b>4,64 %</b> | <b>5,2</b>                                    | <b>2 300 000 \$</b> |

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

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, le Fonds a réalisé l'émission de débentures de premier rang non garanties d'un montant de capital de 800 M\$ et a remboursé ses débentures de premier rang non garanties de série R, à 4,79 %, d'un montant de capital de 281 M\$.

Le 13 juin 2025, le Fonds a réalisé l'émission de débentures de premier rang non garanties de série E échéant le 13 juin 2033 d'un montant en capital de 300 M\$. Ces émissions portent intérêt à un taux nominal de 4,83 % par année, payable semestriellement à partir du 13 décembre 2025.

Le 31 juillet 2025, le Fonds a remboursé à l'échéance ses débentures non garanties de premier rang de série S, à 4,32 %, d'un montant de capital de 300 M\$.

Le 14 novembre 2025, le Fonds a réalisé l'émission de débentures de premier rang non garanties de série F échéant le 15 février 2034 d'un montant de capital de 250 M\$. Ces débentures portent intérêt à un taux nominal de 4,46 % par année, payable semestriellement à partir du 15 août 2026.

Le 8 décembre 2025, le Fonds a réalisé l'émission de débentures de premier rang non garanties de série G échéant le 15 février 2035 d'un montant de capital de 250 M\$. Ces débentures portent intérêt à un taux nominal de 4,76 % par année, payable semestriellement à partir du 15 août 2026.

Le 31 décembre 2025, le Fonds a remboursé ses débentures non garanties de premier rang de série T, à 3,60 %, d'un montant de capital de 300 M\$.

## Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts

Les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts se chiffraient à 4,8 G\$ au 31 décembre 2025, comparativement à 3,9 G\$ au 31 décembre 2024. Au 10 février 2026, 212,5 millions de parts de fiducie étaient en circulation.

### **Offre publique de rachat dans le cours normal des activités**

Le 16 mai 2025, 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 21 120 181 de ses parts en circulation d'ici le 20 mai 2026. Au cours des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024, le Fonds n'a racheté aucune part aux termes de l'OPRCNA. Depuis la création de l'OPRCNA, le 18 mai 2022, jusqu'au 31 décembre 2025, le Fonds a racheté puis annulé 7,9 millions de parts au prix d'achat moyen pondéré de 15,15 \$ par part, pour un coût total de 120,1 M\$.

### **Options sur parts**

Au 31 décembre 2025, First Capital avait 4,9 millions d'options sur parts en cours, et leur prix d'exercice moyen s'élevait à 19,98 \$. Si toutes ces options étaient exercées, First Capital recevrait un produit de 98,6 M\$.

### **Liquidités**

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

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

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

| Aux (en millions de dollars)                 | 31 décembre 2025 | 31 décembre 2024 |
|----------------------------------------------|------------------|------------------|
| Total disponible sur les facilités de crédit | 890 \$           | 785 \$           |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie      | 54 \$            | 150 \$           |
| Total des actifs non grevés                  | 6 268 \$         | 6 250 \$         |

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

Les financements prévus et conclus après le 31 décembre 2025, et le montant disponible en vertu des facilités de crédit existantes, couvrent la quasi-totalité des échéances contractuelles de la dette en 2026 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 décembre |           | Exercices clos les 31 décembre |            |
|-------------------------------------------------------------------|---------------------------------|-----------|--------------------------------|------------|
|                                                                   | 2025                            | 2024      | 2025                           | 2024       |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation              | <b>68 343 \$</b>                | 79 837 \$ | <b>206 711 \$</b>              | 233 790 \$ |
| Flux de trésorerie liés aux activités de financement              | <b>(51 890)</b>                 | (48 589)  | <b>(252 501)</b>               | (204 300)  |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement            | <b>12 693</b>                   | 56 911    | <b>(50 885)</b>                | 33 380     |
| Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie | <b>29 146 \$</b>                | 88 159 \$ | <b>(96 675) \$</b>             | 62 870 \$  |

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 décembre |           | Exercices clos les 31 décembre |            |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|-----------|--------------------------------|------------|
|                                                                                                                               | 2025                            | 2024      | 2025                           | 2024       |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation                                                                          | <b>68 343 \$</b>                | 79 837 \$ | <b>206 711 \$</b>              | 233 790 \$ |
| Distributions déclarées                                                                                                       | <b>(47 270)</b>                 | (45 861)  | <b>(189 056)</b>               | (183 397)  |
| Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions déclarées <sup>1</sup> | <b>21 073 \$</b>                | 33 976 \$ | <b>17 655 \$</b>               | 50 393 \$  |

<sup>1)</sup> Une 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. Veuillez vous reporter à l'analyse de la direction des flux de trésorerie provenant des activités ajustés et des fonds provenant des activités ajustés, mesure financière non définie par les IFRS qui est utilisée pour évaluer et surveiller la trésorerie durable de First Capital disponible pour verser des distributions aux porteurs de parts.

## Obligations contractuelles

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des passifs financiers importants et autres engagements contractuels de First Capital au 31 décembre 2025 :

| Au 31 décembre 2025                                                                                   | Paielements exigibles par période |                     |                     |                     | Total               |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                                                                                                       | 2026                              | 2027 à 2028         | 2029 à 2030         | Par la suite        |                     |
| Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires                                             | 30 425 \$                         | 56 899 \$           | 34 431 \$           | 16 121 \$           | 137 876 \$          |
| Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires                                     | 94 360                            | 217 449             | 426 835             | 304 554             | 1 043 198           |
| Facilités de crédit et dette bancaire                                                                 | 223 683                           | 80 253              | 208 046             | —                   | 511 982             |
| Débetures de premier rang non garanties                                                               | —                                 | 700 000             | 200 000             | 1 400 000           | 2 300 000           |
| Obligations au titre des intérêts <sup>1</sup>                                                        | 170 886                           | 274 760             | 205 533             | 177 467             | 828 646             |
| Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2027 et 2061)                             | 686                               | 1 279               | 1 265               | 14 378              | 17 608              |
| Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours <sup>2</sup> | 138 012                           | 70 878              | —                   | —                   | 208 890             |
| Autres coûts engagés                                                                                  | 3 664                             | —                   | —                   | —                   | 3 664               |
| <b>Total des obligations contractuelles</b>                                                           | <b>661 716 \$</b>                 | <b>1 401 518 \$</b> | <b>1 076 110 \$</b> | <b>1 912 520 \$</b> | <b>5 051 864 \$</b> |

<sup>1</sup> Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 décembre 2025 (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.

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

First Capital dispose de lettres de crédit en cours de 48,4 M\$, qui ont été consenties par des institutions financières et qui sont liées à certaines obligations contractuelles du Fonds, et des découverts bancaires de néant.

Au 31 décembre 2025, les coûts engagés contractuellement liés aux projets de développement du Fonds sont de 208,9 M\$ (202,7 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.

## 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 159,6 M\$ (194,1 M\$ au 31 décembre 2024) 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 48,4 M\$ (31,4 M\$ au 31 décembre 2024) 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 2024), l'obligation totale s'établissant à 17,6 M\$ (18,3 M\$ au 31 décembre 2024).
- First Capital a en cours des engagements d'achats et d'autres capitaux engagés totalisant 212,6 M\$ (119,3 M\$ au 31 décembre 2024).

## RAPPROCHEMENTS ET MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS

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

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

| Aux                                                             | 31 décembre 2025             |                                                            |                                            | 31 décembre 2024             |                                                            |                                            |
|-----------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|------------------------------|------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|
|                                                                 | Bilan consolidé <sup>1</sup> | Ajustement en fonction de la participation proportionnelle | Participation proportionnelle <sup>2</sup> | Bilan consolidé <sup>1</sup> | Ajustement en fonction de la participation proportionnelle | Participation proportionnelle <sup>2</sup> |
| <b>ACTIF</b>                                                    |                              |                                                            |                                            |                              |                                                            |                                            |
| Immeubles de placement                                          | 8 212 408 \$                 | 259 091 \$                                                 | 8 471 499 \$                               | 8 040 375 \$                 | 287 877 \$                                                 | 8 328 252 \$                               |
| Portefeuille de projets de développement résidentiel            | 283 718                      | 52 641                                                     | 336 359                                    | 227 303                      | 40 037                                                     | 267 340                                    |
| Prêts, créances hypothécaires et autres actifs                  | 228 193                      | (26 216)                                                   | 201 977                                    | 173 631                      | (18 068)                                                   | 155 563                                    |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie                         | 53 616                       | 8 830                                                      | 62 446                                     | 150 291                      | 8 650                                                      | 158 941                                    |
| Débiteurs                                                       | 13 803                       | 2 240                                                      | 16 043                                     | 14 449                       | 3 495                                                      | 17 944                                     |
| Autres actifs                                                   | 43 255                       | 13 692                                                     | 56 947                                     | 58 457                       | 1 865                                                      | 60 322                                     |
| Actifs d'impôt différé                                          | 3 706                        | —                                                          | 3 706                                      | —                            | —                                                          | —                                          |
| Participations dans des coentreprises                           | 285 432                      | (285 432)                                                  | —                                          | 320 042                      | (320 042)                                                  | —                                          |
| Actifs classés comme détenus en vue de la vente                 | 105 950                      | —                                                          | 105 950                                    | 196 625                      | —                                                          | 196 625                                    |
| Total de l'actif                                                | 9 230 081 \$                 | 24 846 \$                                                  | 9 254 927 \$                               | 9 181 173 \$                 | 3 814 \$                                                   | 9 184 987 \$                               |
| <b>PASSIF</b>                                                   |                              |                                                            |                                            |                              |                                                            |                                            |
| Emprunts hypothécaires                                          | 1 178 037 \$                 | 85 788 \$                                                  | 1 263 825 \$                               | 1 226 031 \$                 | 87 249 \$                                                  | 1 313 280 \$                               |
| Facilités de crédit                                             | 511 982                      | 34 439                                                     | 546 421                                    | 723 335                      | 18 114                                                     | 741 449                                    |
| Déventures de premier rang non garanties                        | 2 291 591                    | —                                                          | 2 291 591                                  | 2 094 992                    | —                                                          | 2 094 992                                  |
| Passifs d'impôt différé                                         | 4 611                        | (1 343)                                                    | 3 268                                      | 760 148                      | (1 231)                                                    | 758 917                                    |
| Emprunts hypothécaires classés comme détenus en vue de la vente | —                            | —                                                          | —                                          | 17 755                       | —                                                          | 17 755                                     |
| Créditeurs et autres passifs                                    | 350 178                      | (18 534)                                                   | 331 644                                    | 344 813                      | (32 319)                                                   | 312 494                                    |
| Total du passif                                                 | 4 336 399                    | 100 350                                                    | 4 436 749                                  | 5 167 074                    | 71 813                                                     | 5 238 887                                  |
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>                                         |                              |                                                            |                                            |                              |                                                            |                                            |
| Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts             | 4 818 178                    | —                                                          | 4 818 178                                  | 3 946 100                    | —                                                          | 3 946 100                                  |
| Participation ne donnant pas le contrôle                        | 75 504                       | (75 504)                                                   | —                                          | 67 999                       | (67 999)                                                   | —                                          |
| Total des capitaux propres                                      | 4 893 682                    | (75 504)                                                   | 4 818 178                                  | 4 014 099                    | (67 999)                                                   | 3 946 100                                  |
| Total du passif et des capitaux propres                         | 9 230 081 \$                 | 24 846 \$                                                  | 9 254 927 \$                               | 9 181 173 \$                 | 3 814 \$                                                   | 9 184 987 \$                               |

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

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

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

Le tableau suivant présente le rapprochement des comptes de résultat consolidés de First Capital des trimestres clos les 31 décembre 2025 et 2024 et de sa participation proportionnelle.

| Trimestres clos les 31 décembre                                                              | 2025                           |                                                            |                                            | 2024                           |                                                            |                                            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|--------------------------------|------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|
|                                                                                              | Comptes de résultat consolidés | Ajustement en fonction de la participation proportionnelle | Participation proportionnelle <sup>1</sup> | Comptes de résultat consolidés | Ajustement en fonction de la participation proportionnelle | Participation proportionnelle <sup>1</sup> |
| Produits locatifs tirés des immeubles                                                        | 185 377 \$                     | 3 994 \$                                                   | 189 371 \$                                 | 180 372 \$                     | 3 985 \$                                                   | 184 357 \$                                 |
| Coûts d'exploitation des immeubles                                                           | 68 602                         | 2 594                                                      | 71 196                                     | 67 456                         | 1 997                                                      | 69 453                                     |
| Bénéfice d'exploitation net                                                                  | 116 775                        | 1 400                                                      | 118 175                                    | 112 916                        | 1 988                                                      | 114 904                                    |
| Autres produits et charges                                                                   |                                |                                                            |                                            |                                |                                                            |                                            |
| Produits d'intérêts et autres produits                                                       | 5 766                          | 308                                                        | 6 074                                      | 6 088                          | 267                                                        | 6 355                                      |
| Charge d'intérêts                                                                            | (40 398)                       | (920)                                                      | (41 318)                                   | (42 400)                       | (926)                                                      | (43 326)                                   |
| Charges du siège social                                                                      | (13 280)                       | 53                                                         | (13 227)                                   | (12 557)                       | 49                                                         | (12 508)                                   |
| Recouvrement lié (coûts liés) aux transactions abandonnées                                   | (5)                            | —                                                          | (5)                                        | (10)                           | —                                                          | (10)                                       |
| Charge d'amortissement                                                                       | (685)                          | (78)                                                       | (763)                                      | (677)                          | (77)                                                       | (754)                                      |
| Quote-part du bénéfice des coentreprises                                                     | (2 619)                        | 2 619                                                      | —                                          | 1 146                          | (1 146)                                                    | —                                          |
| Autres profits (pertes) et (charges)                                                         | (3 248)                        | (287)                                                      | (3 535)                                    | (745)                          | (75)                                                       | (820)                                      |
| (Augmentation) diminution de la valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts | 1 306                          | —                                                          | 1 306                                      | 3 926                          | —                                                          | 3 926                                      |
| Augmentation (diminution) de la juste valeur des immeubles de placement, montant net         | 38 347                         | (2 212)                                                    | 36 135                                     | 3 809                          | (224)                                                      | 3 585                                      |
|                                                                                              | (14 816)                       | (517)                                                      | (15 333)                                   | (41 420)                       | (2 132)                                                    | (43 552)                                   |
| Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat                                                 | 101 959                        | 883                                                        | 102 842                                    | 71 496                         | (144)                                                      | 71 352                                     |
| Charge (recouvrement) d'impôt différé                                                        | (746 566)                      | (114)                                                      | (746 680)                                  | 39 271                         | —                                                          | 39 271                                     |
| Bénéfice net (perte nette)                                                                   | 848 525 \$                     | 997 \$                                                     | 849 522 \$                                 | 32 225 \$                      | (144) \$                                                   | 32 081 \$                                  |
| Bénéfice net (perte nette) attribuable :                                                     |                                |                                                            |                                            |                                |                                                            |                                            |
| Aux porteurs de parts                                                                        | 849 522 \$                     | — \$                                                       | 849 522 \$                                 | 32 081 \$                      | — \$                                                       | 32 081 \$                                  |
| À la participation ne donnant pas le contrôle                                                | (997)                          | 997                                                        | —                                          | 144                            | (144)                                                      | —                                          |
|                                                                                              | 848 525 \$                     | 997 \$                                                     | 849 522 \$                                 | 32 225 \$                      | (144) \$                                                   | 32 081 \$                                  |
| Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts :                      |                                |                                                            |                                            |                                |                                                            |                                            |
| De base                                                                                      | 4,00 \$                        |                                                            |                                            | 0,15 \$                        |                                                            |                                            |
| Dilué                                                                                        | 3,95 \$                        |                                                            |                                            | 0,15 \$                        |                                                            |                                            |

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

## RAPPORT DE GESTION – suite

Le tableau suivant présente le rapprochement des comptes de résultat consolidés de First Capital des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024, tels qu'ils sont présentés dans les états financiers consolidés annuels audités, et de sa participation proportionnelle.

| Exercices clos les 31 décembre                                                               | 2025                           |                                                            |                                            | 2024                           |                                                            |                                            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|--------------------------------|------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|
|                                                                                              | Comptes de résultat consolidés | Ajustement en fonction de la participation proportionnelle | Participation proportionnelle <sup>1</sup> | Comptes de résultat consolidés | Ajustement en fonction de la participation proportionnelle | Participation proportionnelle <sup>1</sup> |
| Produits locatifs tirés des immeubles                                                        | 731 237 \$                     | 16 508 \$                                                  | 747 745 \$                                 | 713 524 \$                     | 16 521 \$                                                  | 730 045 \$                                 |
| Coûts d'exploitation des immeubles                                                           | 271 301                        | 10 400                                                     | 281 701                                    | 266 236                        | 8 934                                                      | 275 170                                    |
| Bénéfice d'exploitation net                                                                  | 459 936                        | 6 108                                                      | 466 044                                    | 447 288                        | 7 587                                                      | 454 875                                    |
| <b>Autres produits et charges</b>                                                            |                                |                                                            |                                            |                                |                                                            |                                            |
| Produits d'intérêts et autres produits                                                       | 22 474                         | 1 078                                                      | 23 552                                     | 47 118                         | 934                                                        | 48 052                                     |
| Charge d'intérêts                                                                            | (158 794)                      | (3 705)                                                    | (162 499)                                  | (166 163)                      | (3 887)                                                    | (170 050)                                  |
| Charges du siège social                                                                      | (51 734)                       | 209                                                        | (51 525)                                   | (51 088)                       | 84                                                         | (51 004)                                   |
| Recouvrement lié (coûts liés) aux transactions abandonnées                                   | (17)                           | —                                                          | (17)                                       | (46)                           | —                                                          | (46)                                       |
| Charge d'amortissement                                                                       | (2 512)                        | (311)                                                      | (2 823)                                    | (2 567)                        | (384)                                                      | (2 951)                                    |
| Quote-part du bénéfice des coentreprises                                                     | (35 740)                       | 35 740                                                     | —                                          | (38 938)                       | 38 938                                                     | —                                          |
| Autres profits (pertes) et (charges)                                                         | (8 436)                        | (531)                                                      | (8 967)                                    | (4 532)                        | (136)                                                      | (4 668)                                    |
| (Augmentation) diminution de la valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts | (7 489)                        | —                                                          | (7 489)                                    | (5 381)                        | —                                                          | (5 381)                                    |
| Augmentation (diminution) de la juste valeur des immeubles de placement, montant net         | 79 787                         | (35 575)                                                   | 44 212                                     | (8 155)                        | (41 486)                                                   | (49 641)                                   |
|                                                                                              | (162 461)                      | (3 095)                                                    | (165 556)                                  | (229 752)                      | (5 937)                                                    | (235 689)                                  |
| Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat                                                 | 297 475                        | 3 013                                                      | 300 488                                    | 217 536                        | 1 650                                                      | 219 186                                    |
| Charge (recouvrement) d'impôt différé                                                        | (763 421)                      | (121)                                                      | (763 542)                                  | 14 290                         | (37)                                                       | 14 253                                     |
| Bénéfice net (perte nette)                                                                   | 1 060 896 \$                   | 3 134 \$                                                   | 1 064 030 \$                               | 203 246 \$                     | 1 687 \$                                                   | 204 933 \$                                 |
| <b>Bénéfice net (perte nette) attribuable :</b>                                              |                                |                                                            |                                            |                                |                                                            |                                            |
| Aux porteurs de parts                                                                        | 1 064 030 \$                   | — \$                                                       | 1 064 030 \$                               | 204 933 \$                     | — \$                                                       | 204 933 \$                                 |
| À la participation ne donnant pas le contrôle                                                | (3 134)                        | 3 134                                                      | —                                          | (1 687)                        | 1 687                                                      | —                                          |
|                                                                                              | 1 060 896 \$                   | 3 134 \$                                                   | 1 064 030 \$                               | 203 246 \$                     | 1 687 \$                                                   | 204 933 \$                                 |
| <b>Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts :</b>               |                                |                                                            |                                            |                                |                                                            |                                            |
| De base                                                                                      | 5,01 \$                        |                                                            |                                            | 0,97 \$                        |                                                            |                                            |
| Dilué                                                                                        | 4,96 \$                        |                                                            |                                            | 0,96 \$                        |                                                            |                                            |

<sup>1)</sup> 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 :

| <i>Trimestres et exercices clos les 31 décembre</i>                                                                                           | <b>2025</b>       | <b>2024</b> | <b>2025</b>         | <b>2024</b> |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------|---------------------|-------------|
| Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts                                                                                  | <b>849 522 \$</b> | 32 081 \$   | <b>1 064 030 \$</b> | 204 933 \$  |
| Ajouter (déduire) :                                                                                                                           |                   |             |                     |             |
| (Augmentation) diminution de la juste valeur des immeubles de placement <sup>1</sup>                                                          | <b>(36 135)</b>   | (3 585)     | <b>(44 212)</b>     | 49 641      |
| Ajustement relatif aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence <sup>2</sup>                                   | <b>78</b>         | 77          | <b>311</b>          | 384         |
| Ajustement pour les intérêts inscrits à l'actif liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence <sup>2</sup> | <b>1 166</b>      | 1 092       | <b>4 524</b>        | 4 127       |
| Coûts de location différentiels <sup>3</sup>                                                                                                  | <b>2 130</b>      | 1 834       | <b>8 050</b>        | 7 577       |
| Augmentation (diminution) de la valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts <sup>4</sup>                                     | <b>(1 306)</b>    | (3 926)     | <b>7 489</b>        | 5 381       |
| Frais de vente d'immeubles de placement <sup>1</sup>                                                                                          | <b>(421)</b>      | 641         | <b>2 527</b>        | 3 406       |
| Charge (recouvrement) d'impôt différé <sup>1</sup>                                                                                            | <b>(746 680)</b>  | 39 271      | <b>(763 542)</b>    | 14 253      |
| Fonds provenant des activités <sup>5</sup>                                                                                                    | <b>68 354 \$</b>  | 67 485 \$   | <b>279 177 \$</b>   | 289 702 \$  |
| Déduire : Autres (profits) pertes et charges compris dans les fonds provenant des activités <sup>6</sup>                                      | <b>3 956</b>      | 179         | <b>6 440</b>        | 1 262       |
| Fonds opérationnels provenant des activités <sup>5</sup>                                                                                      | <b>72 310 \$</b>  | 67 664 \$   | <b>285 617 \$</b>   | 290 964 \$  |

<sup>1)</sup> Selon la participation proportionnelle de FCR.

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

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

<sup>4)</sup> Ajustement pour exclure l'ajustement de la juste valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts conformément aux recommandations de la REALPAC.

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

<sup>6)</sup> 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 :

| <i>Trimestres et exercices clos les 31 décembre</i>                 | % de variation | 2025              | 2024       | % de variation | 2025              | 2024       |
|---------------------------------------------------------------------|----------------|-------------------|------------|----------------|-------------------|------------|
| Bénéfice d'exploitation net                                         |                | <b>118 175 \$</b> | 114 904 \$ |                | <b>466 044 \$</b> | 454 875 \$ |
| Produits d'intérêts et autres produits                              |                | <b>6 074</b>      | 6 355      |                | <b>23 552</b>     | 48 052     |
| Charge d'intérêts <sup>1</sup>                                      |                | <b>(40 152)</b>   | (42 234)   |                | <b>(157 975)</b>  | (165 923)  |
| Charges du siège social <sup>2</sup>                                |                | <b>(11 097)</b>   | (10 674)   |                | <b>(43 475)</b>   | (43 427)   |
| (Coûts liés) recouvrement lié aux transactions abandonnées          |                | <b>(5)</b>        | (10)       |                | <b>(17)</b>       | (46)       |
| Charge d'amortissement                                              |                | <b>(685)</b>      | (677)      |                | <b>(2 512)</b>    | (2 567)    |
| Fonds opérationnels provenant des activités <sup>4</sup>            | 6,9 %          | <b>72 310 \$</b>  | 67 664 \$  | (1,8) %        | <b>285 617 \$</b> | 290 964 \$ |
| Autres profits (pertes) et (charges) <sup>3</sup>                   |                | <b>(3 956)</b>    | (179)      |                | <b>(6 440)</b>    | (1 262)    |
| Fonds provenant des activités <sup>4</sup>                          | 1,3 %          | <b>68 354 \$</b>  | 67 485 \$  | (3,6) %        | <b>279 177 \$</b> | 289 702 \$ |
| Fonds opérationnels provenant des activités par part après dilution | 6,6 %          | <b>0,34 \$</b>    | 0,32 \$    | (2,1) %        | <b>1,33 \$</b>    | 1,36 \$    |
| Fonds provenant des activités par part après dilution               | 1,0 %          | <b>0,32 \$</b>    | 0,31 \$    | (3,9) %        | <b>1,30 \$</b>    | 1,35 \$    |
| Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)         | 0,3 %          | <b>214 897</b>    | 214 355    | 0,2 %          | <b>214 735</b>    | 214 234    |

<sup>1)</sup> 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.

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

<sup>3)</sup> Selon la participation proportionnelle de FCR, ajustée afin d'exclure les frais de vente d'immeubles de placement conformément aux recommandations de la REALPAC.

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

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2025, les fonds opérationnels provenant des activités de 72,3 M\$, ou 0,34 \$ par part, ont augmenté de 4,6 M\$, ou 0,02 \$ par part, par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent. Prenant appui sur des mesures d'exploitation solides, l'augmentation des fonds opérationnels provenant des activités sur douze mois s'explique principalement par la hausse du bénéfice d'exploitation net totalisant 3,3 M\$ et les économies réalisées au titre des charges d'intérêts de 2,1 M\$, contrebalancées en partie par la hausse des charges du siège social et la baisse des produits d'intérêt et autres produits. Le bénéfice d'exploitation net au quatrième trimestre de 2025 comprenait un bénéfice de résiliation de contrats de location de 2,6 M\$.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les fonds opérationnels provenant des activités de 285,6 M\$, ou 1,33 \$ par part, ont diminué de 5,3 M\$, ou 0,03 \$ par part, par rapport à ceux de l'exercice précédent. La diminution est attribuable essentiellement à des éléments non récurrents comptabilisés à l'exercice précédent, notamment des frais de cession de 9,5 M\$ liés à une petite parcelle de terrain destinée au développement et située à Montréal et une prime de densité de 11,3 M\$, liée à un immeuble vendu antérieurement. Compte non tenu de ces montants, les fonds opérationnels provenant des activités ont augmenté de 15,4 M\$, ou 0,07 \$ par part, par rapport à ceux de l'exercice précédent en raison principalement de la hausse du bénéfice d'exploitation net de 11,2 M\$.

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2025, les fonds provenant des activités, qui se sont établis à 68,4 M\$, ou 0,32 \$ par part, sont demeurés stables par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent. Sur une base annuelle, les fonds provenant des activités ont été soutenus par une hausse des fonds opérationnels provenant des activités de 4,6 M\$, contrebalancée en grande partie par une baisse sur douze mois des autres profits (pertes) et (charges) de 3,8 M\$, notamment des frais de restructuration et de conseils de 4,8 M\$ (0,02 \$ par part) liés à la réorganisation fiscale interne du Fonds.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les fonds provenant des activités ont diminué de 10,5 M\$, ou 0,05 \$ par part, par rapport à ceux de l'exercice précédent. Cette diminution est attribuable à une baisse des fonds opérationnels provenant des activités de 5,3 M\$, ainsi qu'à une baisse sur douze mois des autres profits (pertes) et (charges) de 5,2 M\$, qui incluait des frais de restructuration et de conseils de 6,8 M\$ (0,03 \$ par part) liés à la réorganisation fiscale interne du Fonds.

### Fonds provenant des activités ajustés

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

| Trimestres et exercices clos les 31 décembre                  | % de variation | 2025             | 2024      | % de variation | 2025              | 2024       |
|---------------------------------------------------------------|----------------|------------------|-----------|----------------|-------------------|------------|
| Fonds provenant des activités <sup>1</sup>                    |                | <b>68 354 \$</b> | 67 485 \$ |                | <b>279 177 \$</b> | 289 702 \$ |
| Ajouter (déduire) :                                           |                |                  |           |                |                   |            |
| Dépenses d'investissement visant le maintien des produits     |                | <b>(8 461)</b>   | (9 399)   |                | <b>(29 429)</b>   | (22 869)   |
| Dépenses d'investissement recouvrables                        |                | <b>(5 730)</b>   | (10 488)  |                | <b>(18 400)</b>   | (21 318)   |
| Coûts de location différentiels                               |                | <b>(2 130)</b>   | (1 834)   |                | <b>(8 050)</b>    | (7 577)    |
| Ajustement des loyers comptabilisés de façon linéaire         |                | <b>502</b>       | (2 434)   |                | <b>(2 991)</b>    | (7 340)    |
| Fonds provenant des activités ajustés <sup>1</sup>            | 21,2 %         | <b>52 535 \$</b> | 43 330 \$ | (4,5) %        | <b>220 307 \$</b> | 230 598 \$ |
| Fonds provenant des activités ajustés par part après dilution | 20,9 %         | <b>0,24 \$</b>   | 0,20 \$   | (4,7) %        | <b>1,03 \$</b>    | 1,08 \$    |
| Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)   | 0,3 %          | <b>214 897</b>   | 214 355   | 0,2 %          | <b>214 735</b>    | 214 234    |

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

Pour le trimestre clos le 31 décembre 2025, les fonds provenant des activités ajustés ont augmenté de 9,2 M\$, ou 0,04 \$ par part, ce qui s'explique principalement par la baisse des dépenses d'investissement, les ajustements des loyers comptabilisés de façon linéaire et par la hausse des fonds provenant des activités. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les fonds provenant des activités ajustés ont diminué de 10,3 M\$, ou 0,05 \$ par part, ce qui s'explique principalement par la baisse des fonds provenant des activités sur douze mois.

### Flux de trésorerie provenant des activités ajustés

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

| Trimestres et exercices clos les 31 décembre                                                     | 2025             | 2024      | 2025              | 2024       |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|-----------|-------------------|------------|
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation                                             | <b>68 343 \$</b> | 79 837 \$ | <b>206 711 \$</b> | 233 790 \$ |
| Ajouter (déduire) :                                                                              |                  |           |                   |            |
| Ajustements apportés au fonds de roulement <sup>1</sup>                                          | <b>1 404</b>     | (17 815)  | <b>57 756</b>     | 24 956     |
| Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence | <b>1 605</b>     | 1 426     | <b>6 324</b>      | 4 702      |
| Dépenses d'investissement visant le maintien des produits                                        | <b>(8 461)</b>   | (9 399)   | <b>(29 429)</b>   | (22 869)   |
| Dépenses d'investissement recouvrables                                                           | <b>(5 730)</b>   | (10 488)  | <b>(18 400)</b>   | (21 318)   |
| Coûts de location des immeubles en voie de développement                                         | <b>533</b>       | 458       | <b>2 013</b>      | 1 894      |
| Participation ne donnant pas le contrôle                                                         | <b>498</b>       | (271)     | <b>197</b>        | (423)      |
| Flux de trésorerie provenant des activités ajustés <sup>2</sup>                                  | <b>58 192 \$</b> | 43 748 \$ | <b>225 172 \$</b> | 220 732 \$ |

<sup>1)</sup> 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.

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

## RAPPORT DE GESTION – suite

Pour le trimestre et l'exercice clos le 31 décembre 2025, les flux de trésorerie provenant des activités ajustés ont totalisé respectivement 58,2 M\$ et 225,2 M\$ en regard de 43,7 M\$ et 220,7 M\$ pour les périodes correspondantes de l'exercice précédent. L'augmentation de respectivement 14,4 M\$ et 4,4 M\$ des flux de trésorerie provenant des activités ajustés a surtout découlé des variations du fonds de roulement sur douze mois et de la baisse des dépenses d'investissement au quatrième trimestre de 2025 par rapport au quatrième trimestre de 2024.

### **Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés**

Le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés de First Capital pour la période de quatre trimestres close le 31 décembre 2025 est calculé comme suit :

|                                                                                              | Exercice clos le<br>31 décembre 2025 | T4 2025   | T3 2025   | T2 2025   | T1 2025   |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Flux de trésorerie provenant des activités ajustés <sup>1</sup>                              | 225 172 \$                           | 58 192 \$ | 58 660 \$ | 63 708 \$ | 44 612 \$ |
| Distributions en trésorerie versées                                                          | 188 587                              | 47 270    | 47 269    | 47 266    | 46 782    |
| Ratio de distribution des flux de trésorerie<br>provenant des activités ajustés <sup>1</sup> | 83,8 %                               |           |           |           |           |

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

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

|                                                                                              | Exercice clos le<br>31 décembre 2024 | T4 2024   | T3 2024   | T2 2024   | T1 2024   |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Flux de trésorerie provenant des activités ajustés <sup>1</sup>                              | 220 732 \$                           | 43 748 \$ | 67 649 \$ | 64 147 \$ | 45 188 \$ |
| Distributions en trésorerie versées                                                          | 183 388                              | 45 862    | 45 850    | 45 844    | 45 832    |
| Ratio de distribution des flux de trésorerie<br>provenant des activités ajustés <sup>1</sup> | 83,1 %                               |           |           |           |           |

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

First Capital estime qu'un ratio de distribution qui est calculé sur quatre trimestres (distributions en trésorerie / flux de trésorerie provenant des activités ajustés) est plus pertinent qu'un ratio de distribution pour un trimestre donné, compte tenu des variations saisonnières des flux de trésorerie provenant des activités ajustés. Pour les quatre trimestres clos le 31 décembre 2025, le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés s'élevait à 83,8 % (83,1 % au 31 décembre 2024).

## Valeur de l'actif net

Le tableau suivant présente le calcul de la valeur de l'actif net de FCR pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 :

| Aux                                                           | 31 décembre 2025    | 31 décembre 2024 |
|---------------------------------------------------------------|---------------------|------------------|
| Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts           | <b>4 818 178 \$</b> | 3 946 100 \$     |
| Passif lié à la rémunération fondée sur des parts             | <b>43 179</b>       | 31 635           |
| Produit sur option implicite <sup>2</sup>                     | <b>98 623</b>       | 105 058          |
| Passifs d'impôt différé <sup>3</sup>                          | —                   | 758 917          |
| Valeur de l'actif net <sup>1</sup>                            | <b>4 959 980 \$</b> | 4 841 710 \$     |
| Parts de fiducie                                              | <b>212 452</b>      | 212 323          |
| Options sur parts                                             | <b>4 935</b>        | 5 280            |
| Parts incessibles et parts liées au rendement                 | <b>1 896</b>        | 1 606            |
| Parts différées                                               | <b>475</b>          | 395              |
| Total des parts en circulation – après dilution (en milliers) | <b>219 758</b>      | 219 604          |
| Valeur de l'actif net par part après dilution <sup>1</sup>    | <b>22,57 \$</b>     | 22,05 \$         |

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

<sup>2)</sup> 4,9 millions d'options sur parts en cours selon un prix d'exercice moyen de 19,98 \$ (5,3 millions d'options sur parts en cours selon un prix d'exercice moyen de 19,90 \$ au 31 décembre 2024).

<sup>3)</sup> Après la réorganisation fiscale interne du Fonds le 30 novembre 2025, la quasi-totalité des passifs d'impôt différé du Fonds a été contrepassée. Dans l'avenir, le calcul de la valeur de l'actif net du Fonds ne sera ajusté que pour tenir compte du passif d'impôt différé, le cas échéant.

L'augmentation de la valeur de l'actif net par part après dilution, laquelle est passée de 22,05 \$ à 22,57 \$, découle principalement des fonds provenant des activités non distribués et de la hausse de la juste valeur des immeubles de placement pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

## 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 n'est pas l'équivalent du bénéfice imposable et, par conséquent, peut être différent des distributions déclarées.

Le 16 décembre 2024, First Capital a annoncé une augmentation de 3 % de sa distribution mensuelle aux porteurs de parts, qui est passée de 0,072 \$ par part à 0,074167 \$ par part (ou 0,89 \$ par part annuellement). L'augmentation est entrée en vigueur pour la distribution de First Capital de janvier 2025, à verser aux porteurs de parts en février 2025.

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

|                                  | Trimestres clos les<br>31 décembre |          | Exercices clos les<br>31 décembre |          |
|----------------------------------|------------------------------------|----------|-----------------------------------|----------|
|                                  | 2025                               | 2024     | 2025                              | 2024     |
| Distributions par part déclarées | <b>0,2225 \$</b>                   | 0,216 \$ | <b>0,890 \$</b>                   | 0,864 \$ |

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

Les débentures 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 débentures. 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.

| (en millions de dollars)                                     | Trimestres clos les 31 décembre |       |                                 |        |                                     |      |                                           |          |                               |        |
|--------------------------------------------------------------|---------------------------------|-------|---------------------------------|--------|-------------------------------------|------|-------------------------------------------|----------|-------------------------------|--------|
|                                                              | 2025                            | 2024  | 2025                            | 2024   | 2025                                | 2024 | 2025                                      | 2024     | 2025                          | 2024   |
|                                                              | FCR <sup>1</sup>                |       | Filiales garanties <sup>2</sup> |        | Filiales non garanties <sup>2</sup> |      | Ajustements de consolidation <sup>3</sup> |          | Total des montants consolidés |        |
| Produits locatifs tirés des immeubles                        | 53 \$                           | 76 \$ | 133 \$                          | 105 \$ | — \$                                | — \$ | (1) \$                                    | (1) \$   | 185 \$                        | 180 \$ |
| Bénéfice d'exploitation net <sup>4</sup>                     | 34                              | 48    | 83                              | 65     | —                                   | —    | —                                         | —        | 117                           | 113    |
| Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts | 850 \$                          | 32 \$ | 112 \$                          | 125 \$ | (1) \$                              | — \$ | (111) \$                                  | (125) \$ | 850 \$                        | 32 \$  |

| (en millions de dollars)                                     |                  |        |                                 |        |                                     |        | Exercices clos les 31 décembre            |          |                               |        |
|--------------------------------------------------------------|------------------|--------|---------------------------------|--------|-------------------------------------|--------|-------------------------------------------|----------|-------------------------------|--------|
|                                                              | 2025             | 2024   | 2025                            | 2024   | 2025                                | 2024   | 2025                                      | 2024     | 2025                          | 2024   |
|                                                              | FCR <sup>1</sup> |        | Filiales garanties <sup>2</sup> |        | Filiales non garanties <sup>2</sup> |        | Ajustements de consolidation <sup>3</sup> |          | Total des montants consolidés |        |
| Produits locatifs tirés des immeubles                        | 285 \$           | 305 \$ | 450 \$                          | 413 \$ | — \$                                | — \$   | (4) \$                                    | (4) \$   | 731 \$                        | 714 \$ |
| Bénéfice d'exploitation net <sup>4</sup>                     | 180              | 193    | 281                             | 256    | —                                   | —      | (1)                                       | (2)      | 460                           | 447    |
| Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts | 1 064 \$         | 205 \$ | 332 \$                          | 407 \$ | (5) \$                              | (2) \$ | (327) \$                                  | (405) \$ | 1 064 \$                      | 205 \$ |

| (en millions de dollars) | Au 31 décembre 2025 |                                 |                                     |                                           |                               |
|--------------------------|---------------------|---------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------------|-------------------------------|
|                          | FCR <sup>1</sup>    | Filiales garanties <sup>2</sup> | Filiales non garanties <sup>2</sup> | Ajustements de consolidation <sup>3</sup> | Total des montants consolidés |
| Actifs courants          | 59 \$               | 473 \$                          | 175 \$                              | (157) \$                                  | 550 \$                        |
| Actifs non courants      | 3 289               | 9 024                           | 203                                 | (3 836)                                   | 8 680                         |
| Passifs courants         | 140                 | 63                              | 3                                   | 364                                       | 570                           |
| Passifs non courants     | 2 721 \$            | 1 399 \$                        | 116 \$                              | (470) \$                                  | 3 766 \$                      |

<sup>1)</sup> Ces colonnes présentent les participations dans toutes les filiales de First Capital, lesquelles sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

<sup>2)</sup> Ces colonnes présentent globalement les participations dans toutes les filiales garanties et non garanties.

<sup>3)</sup> 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.

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

| (en millions de dollars) |                  |                                 |                                     | Au 31 décembre 2024                       |                               |
|--------------------------|------------------|---------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------------|-------------------------------|
|                          | FCR <sup>1</sup> | Filiales garanties <sup>2</sup> | Filiales non garanties <sup>2</sup> | Ajustements de consolidation <sup>3</sup> | Total des montants consolidés |
| Actifs courants          | 607 \$           | 93 \$                           | 143 \$                              | (140) \$                                  | 703 \$                        |
| Actifs non courants      | 4 138            | 5 642                           | 186                                 | (1 488)                                   | 8 478                         |
| Passifs courants         | 672              | 86                              | 3                                   | 7                                         | 768                           |
| Passifs non courants     | 6 279 \$         | (1 871) \$                      | 92 \$                               | (101) \$                                  | 4 399 \$                      |

<sup>1)</sup> Ces colonnes présentent les participations dans toutes les filiales de First Capital, lesquelles sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

<sup>2)</sup> Ces colonnes présentent globalement les participations dans toutes les filiales garanties et non garanties.

<sup>3)</sup> 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.

## OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### Filiales du Fonds

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

## ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 15 janvier 2026, le conseil des fiduciaires du FPI a approuvé une augmentation de 2,5 % de la distribution, pour la faire passer à un taux mensuel de 0,076 \$ par part, contre 0,074167 \$ auparavant. L'augmentation, qui correspond à un taux annualisé de 0,912 \$ par part, est entrée en vigueur pour la distribution de janvier 2026 aux porteurs de parts inscrits au 30 janvier 2026, qui sera versée le 16 février 2026.

## DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

|                                                                                  | 2025       |            |            |            | 2024       |            |            |            |
|----------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| (nombre de parts en milliers)                                                    | T4         | T3         | T2         | T1         | T4         | T3         | T2         | T1         |
| Produits locatifs tirés des immeubles                                            | 185 377 \$ | 181 297 \$ | 180 196 \$ | 184 367 \$ | 180 372 \$ | 174 016 \$ | 176 247 \$ | 182 889 \$ |
| Bénéfice d'exploitation net <sup>1</sup>                                         | 116 775 \$ | 114 896 \$ | 115 906 \$ | 112 359 \$ | 112 916 \$ | 109 818 \$ | 112 341 \$ | 112 213 \$ |
| Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts                     | 849 522 \$ | 66 605 \$  | 63 481 \$  | 84 422 \$  | 32 081 \$  | 81 107 \$  | 16 948 \$  | 74 797 \$  |
| Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts :          |            |            |            |            |            |            |            |            |
| De base                                                                          | 4,00 \$    | 0,31 \$    | 0,30 \$    | 0,40 \$    | 0,15 \$    | 0,38 \$    | 0,08 \$    | 0,35 \$    |
| Dilué                                                                            | 3,95 \$    | 0,31 \$    | 0,30 \$    | 0,39 \$    | 0,15 \$    | 0,38 \$    | 0,08 \$    | 0,35 \$    |
| Fonds opérationnels provenant des activités <sup>1</sup>                         | 72 310 \$  | 71 630 \$  | 72 778 \$  | 68 899 \$  | 67 664 \$  | 76 861 \$  | 68 384 \$  | 78 055 \$  |
| Fonds opérationnels provenant des activités par part après dilution <sup>1</sup> | 0,34 \$    | 0,33 \$    | 0,34 \$    | 0,32 \$    | 0,32 \$    | 0,36 \$    | 0,32 \$    | 0,36 \$    |
| Fonds provenant des activités <sup>1</sup>                                       | 68 354 \$  | 69 632 \$  | 73 451 \$  | 67 740 \$  | 67 485 \$  | 72 340 \$  | 68 248 \$  | 81 629 \$  |
| Fonds provenant des activités par part après dilution <sup>1</sup>               | 0,32 \$    | 0,32 \$    | 0,34 \$    | 0,32 \$    | 0,31 \$    | 0,34 \$    | 0,32 \$    | 0,38 \$    |
| Nombre moyen pondéré de parts en circulation après dilution                      | 214 897    | 214 836    | 214 729    | 214 502    | 214 355    | 214 342    | 214 287    | 213 988    |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation                             | 68 343 \$  | 49 089 \$  | 59 786 \$  | 29 493 \$  | 79 837 \$  | 51 870 \$  | 72 305 \$  | 29 778 \$  |
| Fonds provenant des activités ajustés <sup>1</sup>                               | 52 535 \$  | 55 856 \$  | 56 420 \$  | 55 496 \$  | 43 330 \$  | 58 875 \$  | 55 236 \$  | 73 156 \$  |
| Fonds provenant des activités ajustés par part après dilution <sup>1</sup>       | 0,24 \$    | 0,26 \$    | 0,26 \$    | 0,26 \$    | 0,20 \$    | 0,27 \$    | 0,26 \$    | 0,34 \$    |
| Flux de trésorerie provenant des activités ajustés <sup>1</sup>                  | 58 192 \$  | 58 660 \$  | 63 708 \$  | 44 612 \$  | 43 748 \$  | 67 649 \$  | 64 147 \$  | 45 188 \$  |

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

|                                                                  | 2025         |              |              |              | 2024         |              |              |              |
|------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| (nombre de parts en milliers)                                    | T4           | T3           | T2           | T1           | T4           | T3           | T2           | T1           |
| Distribution déclarée par part                                   | 0,2225 \$    | 0,2225 \$    | 0,2225 \$    | 0,2225 \$    | 0,216 \$     | 0,216 \$     | 0,216 \$     | 0,216 \$     |
| Total de l'actif                                                 | 9 230 081 \$ | 9 174 988 \$ | 9 389 085 \$ | 9 183 109 \$ | 9 181 173 \$ | 9 167 729 \$ | 9 476 116 \$ | 9 245 786 \$ |
| Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit      | 1 690 019 \$ | 1 886 893 \$ | 1 823 475 \$ | 1 965 648 \$ | 1 967 121 \$ | 2 179 420 \$ | 2 245 167 \$ | 2 247 644 \$ |
| Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts              | 4 818 178 \$ | 4 019 296 \$ | 4 000 496 \$ | 3 981 972 \$ | 3 946 100 \$ | 3 958 090 \$ | 3 934 573 \$ | 3 967 870 \$ |
| <b>Autres</b>                                                    |              |              |              |              |              |              |              |              |
| Nombre de quartiers                                              | 136          | 136          | 136          | 136          | 138          | 138          | 138          | 139          |
| Superficie locative brute – à 100 % (en milliers)                | 21 784       | 21 813       | 21 864       | 21 934       | 22 145       | 22 247       | 22 222       | 22 232       |
| Superficie locative brute – selon la participation (en milliers) | 18 948       | 18 980       | 19 027       | 19 098       | 19 308       | 19 407       | 19 379       | 19 384       |
| Taux d'occupation mensuel en %                                   | 97,0 %       | 97,1 %       | 97,0 %       | 96,8 %       | 96,5 %       | 96,2 %       | 96,2 %       | 96,1 %       |
| Taux d'occupation total du portefeuille en %                     | 97,1 %       | 97,1 %       | 97,2 %       | 96,9 %       | 96,8 %       | 96,5 %       | 96,3 %       | 96,2 %       |



## ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

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

### Jugements

#### *Immeubles de placement*

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

#### *Comptabilité de couverture*

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

#### *Impôt sur le résultat*

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

### Estimations et hypothèses

#### *Évaluation des immeubles de placement*

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

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

Des évaluations externes sont obtenues régulièrement par la direction. Elles sont utilisées à titre de valeurs de mesure et, avec d'autres informations recueillies sur le marché, permettent à la direction de tirer des conclusions sur les principales

hypothèses et valeurs. Les évaluations externes sont effectuées par une société d'évaluation nationale indépendante, selon les normes d'évaluation professionnelles et les IFRS.

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

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

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

Se reporter à la note 2 g) des états financiers consolidés audités pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 pour de plus amples renseignements sur les estimations et les hypothèses faites par la direction pour établir la juste valeur des immeubles de placement.

### ***Évaluation des instruments financiers***

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

- La juste valeur des emprunts hypothécaires et facilités de crédit est calculée d'après les taux d'intérêt du marché, majorés des écarts sur les flux de trésorerie actualisés ajustés en fonction du risque.
- La juste valeur des débentures de premier rang non garanties est fondée sur les écarts des cours acheteurs de clôture ajustés en fonction du risque et le rendement courant des obligations du gouvernement du Canada sous-jacentes sur les flux de trésorerie actualisés, tout en incluant les indices de taux d'intérêt fournis par les institutions financières.
- La juste valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts repose sur les éléments suivants :

*Options sur parts* : la juste valeur de chaque tranche est évaluée séparément à l'aide du modèle d'évaluation des options Black et Scholes.

*Parts différées / parts incessibles* : la juste valeur est fondée sur le cours de clôture des parts de fiducie de FCR à la fin de chaque période.

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

- La juste valeur des instruments dérivés est déterminée par actualisation des flux de trésorerie des contrats à terme et des swaps à l'aide de taux d'intérêt qui reflètent les conditions actuelles du marché.
- La juste valeur des prêts et créances hypothécaires est calculée d'après les taux actuels du marché, majorés des écarts en fonction du niveau de risque de l'emprunteur sur les flux de trésorerie actualisés, ajustés pour tenir compte des provisions pour non-paiement et du risque lié à la garantie.
- La juste valeur des placements en titres de capitaux propres dans certains fonds est basée sur la juste valeur des immeubles détenus dans les fonds. La juste valeur d'un placement en titres de capitaux propres dans une entité à capital fermé se rapproche de son coût.

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

## Changements futurs de méthodes comptables

Se reporter à la note 2 q) des états financiers consolidés annuels audités pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 pour de plus amples renseignements sur l'incidence des changements aux informations significatives sur les méthodes comptables, y compris ceux ayant trait à l'adoption de nouvelles prises de position sur les IFRS.

L'IASB a publié une nouvelle norme comptable IFRS, soit IFRS 18, *États financiers : Présentation et informations à fournir* (« IFRS 18 »). IFRS 18 n'est pas encore adoptée par First Capital et aura une incidence sur les périodes futures. Ces changements sont décrits ci-dessous :

En avril 2024, l'IASB a publié IFRS 18, *États financiers : Présentation et informations à fournir* (« IFRS 18 »), qui remplace IAS 1, *Présentation des états financiers*. IFRS 18 vise à améliorer la comparabilité et la transparence de l'information dans les états financiers en présentant un certain nombre de nouvelles dispositions :

- i) classer les produits et les charges de l'état du résultat net dans les catégories suivantes : exploitation, investissement, financement, impôt sur le résultat et activités abandonnées, et présenter de nouveaux sous-totaux;
- ii) fournir par voie de note des informations sur mesures de la performance définies par la direction qui sont utilisées dans des communications en dehors des états financiers de l'entité;
- iii) améliorer le regroupement et la ventilation de l'information pour assurer que les éléments sont classés et regroupés selon des caractéristiques communes et que l'information significative n'est pas obscurcie;
- iv) mettre en œuvre les modifications de portée limitée qui ont été apportées à IAS 7, *Tableau des flux de trésorerie*, IAS 34, *Information financière intermédiaire*, ainsi que d'autres modifications mineures apportées à d'autres normes. Certaines dispositions incluses auparavant dans IAS 1 ont été déplacées dans IAS 8, *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs*, qui a été renommé IAS 8, *Base d'établissement des états financiers*.

IFRS 18 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2027 et l'application rétrospective est exigée. L'application anticipée est permise, mais devra être communiquée. La direction évalue l'incidence d'IFRS 18, y compris l'incidence des modifications sur les autres normes comptables, sur les états financiers consolidés de First Capital.

## Modifications apportées à IFRS 9 et IFRS 7

En mai 2024, l'IASB a publié des modifications à IFRS 9, *Instruments financiers* et à IFRS 7, *Instruments financiers : Informations à fournir*. Les modifications précisent le moment auquel un actif financier ou un passif financier est comptabilisé et décomptabilisé, en précisant notamment qu'un passif financier est décomptabilisé à la date de règlement. Les modifications introduisent également un choix de méthode comptable permettant de décomptabiliser les passifs financiers réglés au moyen

d'un système de paiement électronique avant la date de règlement, sous réserve de certaines conditions. En outre, les modifications précisent le classement des actifs financiers qui sont assortis de caractéristiques liées à des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance d'entreprise au moyen d'indications supplémentaires sur l'évaluation de clauses conditionnelles. De plus, les modifications exigent également la présentation d'informations supplémentaires sur les placements en titres de capitaux propres classés à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. Ces modifications sont en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2026. L'application anticipée est permise, avec possibilité de n'adopter de façon anticipée que les modifications relatives au classement des actifs financiers. L'adoption ne devrait pas avoir d'incidence importante sur les états financiers consolidés de First Capital.

## CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 31 décembre 2025, le chef de la direction et la chef de la direction des finances de First Capital, avec l'aide de la direction et d'autres membres du personnel de FCR au besoin, ont élaboré les contrôles et les procédures de communication de l'information de FCR de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée dans les divers rapports déposés ou présentés par FCR en vertu de la législation sur les valeurs mobilières est consignée, traitée, résumée et présentée de façon exacte, et ont élaboré les contrôles internes à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers pour des besoins externes conformément aux IFRS.

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

Le chef de la direction et la chef de la direction des finances de First Capital ont évalué, ou ont pris des mesures pour que soit évaluée sous leur supervision, l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information et des contrôles internes à l'égard de l'information financière du Fonds (tels qu'ils sont définis dans le *Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*) au 31 décembre 2025, et ont établi que ces contrôles et procédures de communication de l'information et contrôles internes à l'égard de l'information financière fonctionnaient adéquatement.

First Capital n'a apporté aucun changement à ses contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours du trimestre clos le 31 décembre 2025 qui a eu, ou pourrait raisonnablement avoir, une incidence significative sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de FCR. First Capital continuera d'analyser sur une base continue ses contrôles et procédures pour les points susceptibles d'être améliorés.

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

## RISQUES ET INCERTITUDES

Parce qu'il détient des immeubles productifs de revenus et des immeubles destinés au développement, First Capital est exposé à de nombreux risques commerciaux dans le cours normal de ses activités, qui sont susceptibles de nuire à son rendement à court et à long terme. La conjoncture économique générale et les conditions observées sur les marchés locaux, comme l'offre excédentaire d'immeubles semblables ou la réduction de la demande de la part des locataires, ont une

incidence sur les immeubles productifs de revenus et les immeubles destinés au développement. Il incombe à la direction, sous la supervision du conseil des fiduciaires, de déceler et, dans la mesure du possible, d'atténuer ou de réduire l'incidence de tous ces risques commerciaux. Les principales catégories de risques auxquels First Capital s'expose dans le cours de ses activités et quelques-unes des mesures qu'il met en œuvre pour réduire l'incidence de ces risques sont présentées ci-après. La notice annuelle la plus récente de First Capital, qui fournit une description détaillée de ces risques et d'autres risques importants auxquels le Fonds peut être exposé, est disponible sur le site de SEDAR+, à l'adresse [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca), ainsi que sur le site Web de FCR, à l'adresse [www.fcr.ca](http://www.fcr.ca).

## **Conjoncture économique et propriété d'immeubles**

Les placements immobiliers subissent l'influence de certains facteurs tels que les changements de la conjoncture économique générale (touchant notamment la disponibilité des financements hypothécaires, les fluctuations des taux d'intérêt et les taux de chômage) et des conditions des marchés locaux (par exemple, le taux d'inflation, l'offre excédentaire de superficie locative ou la diminution de la demande de biens immobiliers dans la région), l'attrait présenté par les immeubles pour les locataires, la concurrence en ce qui a trait aux promoteurs immobiliers, aux gestionnaires et aux propriétaires à la recherche de locataires, la capacité du propriétaire à offrir un entretien adéquat à un coût raisonnable, ainsi que divers autres facteurs, comme l'évolution des habitudes des consommateurs, les tendances démographiques et de magasinage, un repli de la confiance des consommateurs, l'instabilité des marchés, l'activité transactionnelle et d'autres conditions macroéconomiques, y compris, sans s'y limiter, celles causées par la survenance d'une catastrophe naturelle, un état d'urgence sanitaire ou d'autres cas de force majeure. La conjoncture économique des marchés dans lesquels First Capital exerce ses activités peut également avoir une incidence importante sur ses locataires et, par le fait même, sur son succès financier. Les fluctuations défavorables de la conjoncture économique générale ou locale peuvent nuire à la viabilité commerciale de certains détaillants, les empêchant d'acquitter leurs obligations liées à un contrat de location-financement envers FCR; dans ces conditions, il pourrait également être plus difficile pour cette dernière de remplacer des locataires ou d'en trouver de nouveaux. Si l'inflation demeure élevée et plus persistante que prévu, toute augmentation supplémentaire des taux d'intérêt pourrait avoir une incidence défavorable sur les dépenses de consommation et les niveaux d'endettement, ce qui pourrait avoir une incidence sur les locataires de First Capital ou sa performance financière ou les deux.

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

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

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

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

### **Imprévisibilité et volatilité du cours des parts de fiducie**

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

### **Renouvellements de contrats de location et hausses des taux de location**

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

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

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

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

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

Les taux d'intérêt ont une incidence importante sur la rentabilité des immeubles commerciaux, car ils représentent un coût important lié à la propriété d'immeubles lorsque du financement par emprunt est utilisé comme source de capital. FCR est partie à des instruments portant intérêt à taux fixe d'un montant total en capital impayé de 1,3 G\$, notamment des emprunts hypothécaires, des débentures de premier rang non garanties et des emprunts à terme non garantis arrivant à échéance entre le 1<sup>er</sup> janvier 2026 et le 31 décembre 2028, assortis d'un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 3,9 %. Si ces montants étaient refinancés à un taux d'intérêt moyen supérieur ou inférieur de 100 points de base par rapport au taux existant, la charge d'intérêts annuelle de FCR augmenterait ou diminuerait respectivement de 12,5 M\$. De plus, au 31 décembre 2025, le montant en capital de la dette à taux variable de First Capital, selon sa participation, s'élevait à 195,5 M\$ (ou 5 % de la dette totale de FCR à cette date).

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

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

## Notations

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

## Acquisitions, agrandissements, développement, réaménagement et cessions stratégiques

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

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

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

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

## Concurrence

La concurrence est vive dans le secteur de l'immobilier. De nombreux autres promoteurs, gestionnaires et propriétaires d'immeubles de commerce de détail sont en concurrence avec First Capital pour courtiser les locataires. Certains immeubles situés dans les mêmes marchés que les immeubles de FCR peuvent être plus récents ou mieux situés que les immeubles de FCR ou avoir des locataires majeurs plus solides. L'existence de promoteurs, de gestionnaires et de propriétaires dans les marchés où FCR mène ses activités, ou toute augmentation de la superficie disponible dans ces marchés (en raison de nouvelles constructions, de l'insolvabilité de locataires ou autres motifs d'inoccupation) et la concurrence pour les locataires pourrait avoir une incidence négative sur la capacité de FCR à louer des locaux dans ses immeubles situés dans ces marchés et sur les loyers exigés ou les concessions octroyées. De plus, Internet et d'autres technologies jouent un rôle de plus en plus



important dans les préférences des consommateurs et les habitudes de magasinage, ce qui représente un risque concurrentiel grandissant pour FCR qui n'est pas facile à évaluer. Tous les facteurs susmentionnés peuvent avoir une incidence négative sur la situation financière et les résultats d'exploitation de FCR.

### **Activisme des porteurs de parts**

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

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

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

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

### **Questions environnementales**

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

Conformément aux lois fédérales, provinciales et locales, FCR, en tant que propriétaire, et potentiellement en tant que personne contrôlant ou gérant de l'immobilier, pourrait être responsable des coûts liés à l'expertise, aux mesures correctives et à la surveillance à l'égard de certains contaminants et de substances dangereuses ou toxiques présents dans ses immeubles ou émanant de celles-ci, ou évacués vers d'autres endroits, que FCR soit conscient ou responsable de la contamination de l'environnement, et que la contamination ait eu lieu avant ou après l'acquisition de l'immeuble par FCR. Les coûts liés à l'expertise, à l'évacuation et aux mesures correctives à l'égard de substances dangereuses ou toxiques ne peuvent être estimés, pourraient être importants et pourraient avoir une incidence négative sur les résultats d'exploitation ou sur la situation financière de FCR. La présence de contaminants ou le fait de ne pas prendre de mesures correctives relativement à

ces substances, le cas échéant, pourrait avoir une incidence négative sur la capacité de FCR à vendre l'actif immobilier ou à emprunter en mettant l'actif immobilier en garantie, et pourrait entraîner des poursuites, notamment des actions intentées par des organismes gouvernementaux de réglementation ou par des tiers. Les lois sur l'environnement peuvent changer rapidement et FCR pourrait être assujéti à des lois sur l'environnement plus sévères à l'avenir. Le respect de lois sur l'environnement plus sévères, ou l'application plus stricte de ces dernières, pourrait avoir une incidence négative importante sur ses activités, sur sa situation financière ou sur ses résultats d'exploitation.

## **Partenariats**

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

## **Placements exposés au risque de crédit et au risque de marché**

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

## **Mesures pour lutter contre les changements climatiques et réduire l'empreinte carbone**

En raison de l'évolution des modèles météorologiques et d'autres effets du changement climatique, les tendances futures et les conditions météorologiques sont incertaines, ce qui pourrait se répercuter sur les immeubles de FCR et avoir des incidences négatives sur ses résultats. Les immeubles et les locataires de First Capital et les collectivités dans lesquelles il est présent pourraient subir l'incidence d'événements météorologiques et de catastrophes naturelles plus graves. Au fil du temps, ces conditions pourraient donner lieu à une baisse de la demande de locaux dans les immeubles touchés de FCR ou, dans des cas extrêmes, se répercuter sur la capacité de FCR d'exploiter ses immeubles. Le changement climatique peut également avoir une incidence directe sur les activités de First Capital et accroître le coût de l'assurance de biens (ou faire en sorte qu'elle ne soit plus disponible) selon des conditions avantageuses, de sorte que les coûts de réparation ou de remplacement des biens endommagés ou de protection des immeubles contre ces risques pourraient augmenter, ce qui aurait une incidence défavorable sur les bénéfices, liquidités ou sources de financement de FCR. La survenance de catastrophes naturelles ou de

conditions météorologiques graves peut également retarder les nouveaux projets de développement. En outre, la conformité aux nouvelles lois ou aux nouveaux règlements liés au changement climatique pourrait forcer First Capital à apporter des améliorations à ses immeubles existants ou à accroître le montant des cotisations fiscales et des droits, ce qui pourrait se traduire par une baisse de la demande pour les immeubles de FCR et un accroissement des charges, et nuire aux résultats d'exploitation et financiers.

Alors que le Fonds continue de viser l'atteinte de ses cibles fondées sur la science en vue d'atteindre ses objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre d'ici 2030 et la réalisation de ses initiatives liées à la décarbonation à plus long terme, ses progrès peuvent être freinés par certains obstacles, notamment la disponibilité de la technologie nécessaire ou le coût de l'adoption de mesures de réduction des émissions de gaz à effet de serre, ce qui pourrait nuire à sa capacité d'atteindre ses objectifs de décarbonation. L'incapacité réelle ou perçue du Fonds à exécuter ses initiatives de réduction des émissions de carbone, à maintenir ses pratiques environnementales et de développement durable ou à se conformer aux nouvelles exigences réglementaires ou aux attentes des parties prenantes pourrait entraîner des amendes ou avoir des répercussions défavorables sur la réputation, les activités ou la performance financière du Fonds.

## **Cybersécurité**

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

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

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

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

## Questions de fiscalité

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

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

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

Le projet de loi énonçant les règles de restriction des dépenses excessives d'intérêts et de financement (« RDEIF ») a reçu la sanction royale le 20 juin 2024. Ces règles sont en vigueur pour les périodes d'imposition commençant le 1<sup>er</sup> octobre 2023 ou après cette date. Ces règles ont pour effet de limiter la déductibilité des dépenses nettes d'intérêt et de financement dans certaines circonstances. Selon la position adoptée, le Fonds et ses filiales ne devraient pas être assujettis à ces limites de déduction. Toutefois, rien ne garantit que la loi de l'impôt, ou l'interprétation de la loi de l'impôt, ne changera pas, ou que l'ARC sera d'accord avec la position du Fonds, ce qui pourrait entraîner une augmentation du montant du revenu imposable dans les filiales de FCR assujetties à l'impôt.

## Pandémies, épidémies ou nouvelles éclosions

Une pandémie, une épidémie ou toute autre éclosion de maladie (collectivement, une « crise sanitaire ») pourraient avoir des répercussions négatives sur la situation financière et les résultats d'exploitation du Fonds. Un nombre important des locataires de First Capital pourraient être forcés de cesser ou de réduire leurs activités, conformément aux directives gouvernementales, ce qui pourrait nuire à leur capacité à payer le loyer conformément aux modalités de leur contrat de location. En outre, First Capital pourrait devoir prendre des mesures additionnelles qui pourraient avoir des incidences négatives sur ses résultats financiers et ses activités en réponse aux directives du gouvernement et des autorités de santé publique, ou qui sont dans l'intérêt fondamental de la santé et la sécurité de ses employés, locataires, partenaires et autres parties prenantes, au besoin.

Outre les risques décrits ci-dessus et de possibles répercussions macroéconomiques, les effets propres à une crise sanitaire pourraient avoir une incidence sur les activités opérationnelles et les résultats financiers de FCR ainsi que sur sa capacité à

réaliser sa stratégie, ce qui peut inclure : la demande des consommateurs pour les produits et services des locataires, les changements des habitudes des consommateurs, une augmentation temporaire ou à long terme du taux d'inoccupation, des arrêts temporaires ou permanents des projets de développement, des arrêts temporaires ou permanents des projets de construction, des pénuries de personnel ou des arrêts de travail temporaires ou permanents, des répercussions temporaires ou à long terme sur les chaînes d'approvisionnement mondiales, des fermetures ou des ralentissements de bureaux gouvernementaux et l'exposition à des risques accrus quant à l'engagement des employés et aux systèmes et réseaux informatiques. Les changements des activités en réaction à ces effets et d'autres répercussions d'une crise sanitaire sur l'économie et les habitudes des consommateurs pourraient avoir des incidences négatives importantes sur les résultats financiers et différents aspects des activités de FCR, incluant, sans s'y limiter : la juste valeur de ses immeubles et autres placements; la valeur nette de réalisation du portefeuille de projets résidentiels et la capacité de louer des logements; la valeur comptable de ses participations dans des coentreprises; sa capacité à réaliser sa stratégie, y compris des cessions et des acquisitions, et à dégager de la valeur de son bassin de densité additionnelle; la capacité des locataires à payer le loyer en tout ou en partie (y compris les loyers reportés); sa capacité à achever les projets de construction nécessaires pour transférer la possession des locaux loués aux locataires; sa capacité à renouveler les contrats de location venant à échéance et à louer les locaux vacants; sa capacité à recouvrer les intérêts à recevoir et les créances; sa capacité à atteindre ses cibles de désendettement, à maintenir les données relatives à la dette actuelle et à atteindre les mesures relatives à la dette cible, à maintenir les notes de crédit actuelles et à se conformer aux clauses restrictives de la dette; sa capacité à verser des distributions; sa capacité à conserver un bilan sain et à accéder à des capitaux ou à y accéder selon des conditions acceptables.

Une crise sanitaire peut donner lieu à des incertitudes sur le plan économique et entraîner une hausse de la volatilité des marchés des capitaux, ce qui pourrait avoir des répercussions négatives sur le cours de marché des titres de FCR et une incidence défavorable sur les activités et la performance financière de FCR.



## ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES

# Table des matières

|     |                                                                              |
|-----|------------------------------------------------------------------------------|
| 80  | Responsabilité de la direction                                               |
| 81  | Rapport de l'auditeur indépendant                                            |
| 85  | Bilans consolidés                                                            |
| 86  | Comptes de résultat consolidés                                               |
| 87  | États du résultat global consolidés                                          |
| 88  | États des variations des capitaux propres consolidés                         |
| 89  | Tableaux des flux de trésorerie consolidés                                   |
| 90  | Notes des états financiers consolidés                                        |
| 90  | 1 Description du Fonds                                                       |
| 90  | 2 Informations significatives sur les méthodes comptables                    |
| 102 | 3 Immeubles de placement                                                     |
| 104 | 4 Participations dans des coentreprises                                      |
| 118 | 5 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs                             |
| 107 | 6 Débiteurs                                                                  |
| 108 | 7 Autres actifs                                                              |
| 108 | 8 Gestion du capital                                                         |
| 111 | 9 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit                              |
| 113 | 10 Débentures de premier rang non garanties                                  |
| 114 | 11 Créiteurs et autres passifs                                               |
| 114 | 12 Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts                       |
| 115 | 13 Régimes de rémunération fondée sur des parts                              |
| 118 | 14 Bénéfice d'exploitation net                                               |
| 118 | 15 Produits d'intérêts et autres produits                                    |
| 119 | 16 Charge d'intérêts                                                         |
| 119 | 17 Charges du siège social                                                   |
| 119 | 18 Autres profits (pertes) et (charges)                                      |
| 120 | 19 Impôt sur le résultat                                                     |
| 121 | 20 Gestion du risque                                                         |
| 124 | 21 Évaluation de la juste valeur                                             |
| 126 | 22 Filiales avec participation ne donnant pas le contrôle                    |
| 127 | 23 Participations conjointes                                                 |
| 128 | 24 Renseignements supplémentaires sur les autres éléments du résultat global |
| 129 | 25 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie                 |
| 130 | 26 Engagements et éventualités                                               |
| 130 | 27 Opérations entre parties liées                                            |
| 130 | 28 Événements postérieurs à la date de clôture                               |

# Responsabilité de la direction

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

La préparation des états financiers consolidés et du rapport de gestion nécessite le recours à des estimations fondées sur le jugement de la direction, particulièrement lorsque les opérations ayant des répercussions sur l'exercice considéré ne peuvent pas être conclues de façon définitive avant des périodes ultérieures. De plus, lors de la préparation de cette information financière, la direction doit déterminer la pertinence de l'information à inclure et formuler des estimations et des hypothèses qui ont une influence sur l'information présentée. Le rapport de gestion comprend aussi de l'information à propos de l'incidence des opérations et des événements, de la situation de trésorerie et des sources de financement, des tendances en matière d'exploitation, des risques et des incertitudes pour la période considérée. Les résultats futurs réels pourraient différer de manière importante de la présente évaluation, car les circonstances et les événements à venir pourraient ne pas être les mêmes que prévu. Les états financiers consolidés ont été dressés convenablement compte tenu des limites raisonnables de l'importance relative et à la lumière de l'information disponible au 10 février 2026.

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

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

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



Adam E. Paul  
*Président et chef de la direction*



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

Toronto (Ontario)  
10 février 2026

# Rapport de l'auditeur indépendant

Aux porteurs de parts du

**Fonds de placement immobilier First Capital**

## **Opinion**

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés du Fonds de placement immobilier First Capital (le « Fonds »), qui comprennent les bilans consolidés aux 31 décembre 2025 et 2024, et les comptes de résultat consolidés, les états du résultat global consolidés, les états des variations des capitaux propres consolidés et les tableaux des flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes, y compris les informations significatives sur les méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière consolidée du Fonds aux 31 décembre 2025 et 2024, ainsi que de sa performance financière consolidée et de ses flux de trésorerie consolidés pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes IFRS de comptabilité (« IFRS »).

## **Fondement de l'opinion**

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

## **Questions clés de l'audit**

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

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



# Rapport de l'auditeur indépendant

| Question clé de l'audit                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Façon dont la question a été traitée dans le cadre de l'audit                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>Évaluation des immeubles de placement</b></p> <p>La juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement du Fonds est de 8,3 G\$, soit 90,1 % du total de l'actif au 31 décembre 2025.</p> <p>Le Fonds fait appel à des évaluateurs agréés pour évaluer le portefeuille d'immeubles de placement. La méthode d'évaluation de ces immeubles de placement se fonde principalement sur une approche par le résultat, en ayant recours à la méthode de capitalisation directe ou à la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie.</p> <p>L'évaluation du portefeuille d'immeubles de placement du Fonds est une question clé de l'audit en raison de la nature subjective des hypothèses importantes, notamment les taux d'actualisation, les taux de capitalisation stabilisés, les taux de capitalisation finaux, et les flux de trésorerie stabilisés ou le bénéfice d'exploitation net qui sont fondés sur des hypothèses de taux d'occupation et de location, le cas échéant. Ces hypothèses sont fonction des caractéristiques propres à chaque immeuble, notamment l'emplacement, le type et la qualité des immeubles et les contrats de location.</p> <p>La note 2 g) des états financiers consolidés décrit la méthode comptable relative aux immeubles de placement, y compris la méthode d'évaluation et les données d'évaluation.</p> <p>La note 3 b) des états financiers consolidés fournit des informations sur la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à une variation des taux de capitalisation stabilisés et du bénéfice d'exploitation net stabilisé.</p> | <p>Avec l'aide de nos spécialistes en évaluation immobilière, nous avons évalué le caractère approprié de la méthode d'évaluation sous-jacente et avons entre autres mis en œuvre les procédures d'audit suivantes :</p> <p>Nous avons évalué la compétence et l'objectivité du service d'évaluation de la direction, y compris d'évaluateurs certifiés membres du personnel, en examinant les aptitudes et l'expertise des personnes participant à la préparation et à l'examen des évaluations.</p> <p>Nous avons sélectionné un échantillon d'immeubles dont la variation de la juste valeur d'un exercice à l'autre ou les hypothèses importantes ne correspondaient pas à nos attentes, selon notre compréhension du marché géographique de l'immobilier pour le type de bien considéré. Pour cet échantillon d'immeubles de placement, nous avons évalué les hypothèses importantes en les comparant à la fourchette de référence prévue du marché immobilier pour des actifs et des contrats de location similaires, dans des emplacements similaires. Nous avons également examiné si d'autres caractéristiques propres à l'actif pouvaient avoir une incidence sur les hypothèses importantes utilisées et si celles-ci avaient été adéquatement prises en compte dans l'évaluation globale de la juste valeur.</p> <p>Nous avons évalué l'exactitude des estimations historiques de la juste valeur par la direction en les comparant aux opérations d'acquisition et de cession de participations dans des immeubles de placement réalisées par le Fonds.</p> <p>Nous avons apprécié les méthodes comptables critiques du Fonds et les informations connexes figurant dans les états financiers consolidés afin d'évaluer leur caractère approprié et leur conformité aux IFRS.</p> |

## Autres informations

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

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

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

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

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

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

# Rapport de l'auditeur indépendant

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

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

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

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

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

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Fonds à cesser son exploitation;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;

# Rapport de l'auditeur indépendant

- nous planifions et réalisons l'audit du groupe afin d'obtenir des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou des unités du groupe pour servir de fondement à la formation d'une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la revue des travaux d'audit effectués pour les besoins de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

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

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

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

L'associé responsable de la mission d'audit au terme de laquelle le présent rapport de l'auditeur indépendant est délivré est Mark Vrooman.

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

Comptables professionnels agréés  
Experts-comptables autorisés

Toronto, Canada

Le 10 février 2026

# Bilans consolidés

| Aux<br>(en milliers de dollars)                                 | Note    | 31 décembre 2025 | 31 décembre 2024 |
|-----------------------------------------------------------------|---------|------------------|------------------|
| <b>ACTIF</b>                                                    |         |                  |                  |
| <b>Actifs non courants</b>                                      |         |                  |                  |
| <b>Placements immobiliers</b>                                   |         |                  |                  |
| Immeubles de placement                                          | 3       | 8 212 408 \$     | 8 040 375 \$     |
| Participations dans des coentreprises                           | 4       | 285 432          | 320 042          |
| Prêts, créances hypothécaires et autres actifs                  | 5       | 153 918          | 88 728           |
| Total des placements immobiliers non courants                   |         | 8 651 758        | 8 449 145        |
| Autres actifs non courants                                      | 7       | 24 264           | 28 947           |
| Actifs d'impôt différé                                          | 19      | 3 706            | —                |
| Total des actifs non courants                                   |         | 8 679 728        | 8 478 092        |
| <b>Actifs courants</b>                                          |         |                  |                  |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie                         | 25 d)   | 53 616           | 150 291          |
| Prêts, créances hypothécaires et autres actifs                  | 5       | 74 275           | 84 903           |
| Portefeuille de projets de développement résidentiel            |         | 283 718          | 227 303          |
| Débiteurs                                                       | 6       | 13 803           | 14 449           |
| Autres actifs courants                                          | 7       | 18 991           | 29 510           |
|                                                                 |         | 444 403          | 506 456          |
| Actifs classés comme détenus en vue de la vente                 | 3 d)    | 105 950          | 196 625          |
| Total des actifs courants                                       |         | 550 353          | 703 081          |
| Total de l'actif                                                |         | 9 230 081 \$     | 9 181 173 \$     |
| <b>PASSIF</b>                                                   |         |                  |                  |
| <b>Passifs non courants</b>                                     |         |                  |                  |
| Emprunts hypothécaires                                          | 9       | 1 053 864 \$     | 1 127 171 \$     |
| Facilités de crédit                                             | 9       | 288 299          | 595 716          |
| Déventures de premier rang non garanties                        | 10      | 2 291 591        | 1 794 854        |
| Autres passifs                                                  | 11      | 128 031          | 121 208          |
| Passifs d'impôt différé                                         | 19      | 4 611            | 760 148          |
| Total des passifs non courants                                  |         | 3 766 396        | 4 399 097        |
| <b>Passifs courants</b>                                         |         |                  |                  |
| Emprunts hypothécaires                                          | 9       | 124 173          | 98 860           |
| Facilités de crédit                                             | 9       | 223 683          | 127 619          |
| Déventures de premier rang non garanties                        | 10      | —                | 300 138          |
| Créditeurs et autres passifs                                    | 11      | 222 147          | 223 605          |
|                                                                 |         | 570 003          | 750 222          |
| Emprunts hypothécaires classés comme détenus en vue de la vente | 3 d), 9 | —                | 17 755           |
| Total des passifs courants                                      |         | 570 003          | 767 977          |
| Total du passif                                                 |         | 4 336 399        | 5 167 074        |
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>                                         |         |                  |                  |
| Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts             | 12      | 4 818 178        | 3 946 100        |
| Participation ne donnant pas le contrôle                        | 22      | 75 504           | 67 999           |
| Total des capitaux propres                                      |         | 4 893 682        | 4 014 099        |
| Total du passif et des capitaux propres                         |         | 9 230 081 \$     | 9 181 173 \$     |

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés.

Approuvé par le conseil des fiduciaires :



Ian Clarke,  
Fiduciaire



Adam E. Paul,  
Fiduciaire

# Comptes de résultat consolidés

|                                                                                              |      | Exercices clos les 31 décembre |            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------------------------|------------|
| <i>(en milliers de dollars)</i>                                                              | Note | 2025                           | 2024       |
| Produits locatifs tirés des immeubles                                                        |      | 731 237 \$                     | 713 524 \$ |
| Coûts d'exploitation des immeubles                                                           |      | 271 301                        | 266 236    |
| <b>Bénéfice d'exploitation net</b>                                                           | 14   | <b>459 936</b>                 | 447 288    |
| <b>Autres produits et (charges)</b>                                                          |      |                                |            |
| Produits d'intérêts et autres produits                                                       | 15   | 22 474                         | 47 118     |
| Charge d'intérêts                                                                            | 16   | (158 794)                      | (166 163)  |
| Charges du siège social                                                                      | 17   | (51 734)                       | (51 088)   |
| Recouvrement lié (coûts liés) aux transactions abandonnées                                   |      | (17)                           | (46)       |
| Charge d'amortissement                                                                       |      | (2 512)                        | (2 567)    |
| Quote-part du bénéfice (de la perte) des coentreprises                                       | 4    | (35 740)                       | (38 938)   |
| Autres profits (pertes) et (charges)                                                         | 18   | (8 436)                        | (4 532)    |
| (Augmentation) diminution de la valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts | 13   | (7 489)                        | (5 381)    |
| Augmentation (diminution) de la juste valeur des immeubles de placement, montant net         | 3    | 79 787                         | (8 155)    |
|                                                                                              |      | <b>(162 461)</b>               | (229 752)  |
| <b>Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat</b>                                          |      | <b>297 475</b>                 | 217 536    |
| Charge (recouvrement) d'impôt différé                                                        | 19   | (763 421)                      | 14 290     |
| <b>Bénéfice net (perte nette)</b>                                                            |      | <b>1 060 896 \$</b>            | 203 246 \$ |
| Bénéfice net (perte nette) attribuable :                                                     |      |                                |            |
| Aux porteurs de parts                                                                        | 12   | 1 064 030 \$                   | 204 933 \$ |
| À la participation ne donnant pas le contrôle                                                | 22   | (3 134)                        | (1 687)    |
|                                                                                              |      | <b>1 060 896 \$</b>            | 203 246 \$ |

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés.

# États du résultat global consolidés

|                                                                                                              |           | Exercices clos les 31 décembre |            |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|--------------------------------|------------|
| (en milliers de dollars)                                                                                     | Note      | 2025                           | 2024       |
| <b>Bénéfice net (perte nette)</b>                                                                            |           | <b>1 060 896 \$</b>            | 203 246 \$ |
| <b>Autres éléments du résultat global</b>                                                                    |           |                                |            |
| Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie <sup>1</sup>                     | 24 b)     | (2 165)                        | (23 274)   |
| Reclassement dans le bénéfice net des (profits nets) pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie | 24 b)     | 2 694                          | 5 180      |
|                                                                                                              |           | <b>529</b>                     | (18 094)   |
| Charge (recouvrement) d'impôt différé                                                                        | 19, 24 b) | (1 014)                        | (7 057)    |
| Réévaluation des différences temporaires à l'achèvement de l'arrangement <sup>2</sup>                        | 19, 24 b) | 6 633                          | —          |
| <b>Autres éléments du résultat global</b>                                                                    |           | <b>(5 090)</b>                 | (11 037)   |
| <b>Résultat global</b>                                                                                       |           | <b>1 055 806 \$</b>            | 192 209 \$ |
| Résultat global attribuable :                                                                                |           |                                |            |
| Aux porteurs de parts                                                                                        | 12        | 1 058 940 \$                   | 193 896 \$ |
| À la participation ne donnant pas le contrôle                                                                | 22        | (3 134)                        | (1 687)    |
|                                                                                                              |           | <b>1 055 806 \$</b>            | 192 209 \$ |

<sup>1)</sup> Éléments qui seront reclassés dans le bénéfice net (la perte nette).

<sup>2)</sup> Le 24 novembre 2025, les porteurs de parts du Fonds ont approuvé une réorganisation fiscale interne qui a été réalisée au moyen d'un plan d'arrangement (l'« arrangement »). Voir la note 1 des états financiers consolidés.

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés.

# États des variations des capitaux propres consolidés

| <i>(en milliers de dollars)</i>                                                      | Bénéfices non distribués | Cumul des autres éléments du résultat global | Parts de fiducie    | Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts | Participation ne donnant pas le contrôle | Total des capitaux propres |
|--------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|----------------------------------------------|---------------------|---------------------------------------------------------------|------------------------------------------|----------------------------|
|                                                                                      |                          |                                              | <i>(note 12 a))</i> |                                                               |                                          |                            |
| <b>31 décembre 2024</b>                                                              | <b>1 154 708 \$</b>      | <b>(14 159) \$</b>                           | <b>2 805 551 \$</b> | <b>3 946 100 \$</b>                                           | <b>67 999 \$</b>                         | <b>4 014 099 \$</b>        |
| Variations au cours de l'exercice :                                                  |                          |                                              |                     |                                                               |                                          |                            |
| Bénéfice net (perte nette)                                                           | 1 064 030                | —                                            | —                   | 1 064 030                                                     | (3 134)                                  | 1 060 896                  |
| Options, parts différées, parts incessibles et parts liées au rendement, montant net | —                        | —                                            | 2 194               | 2 194                                                         | —                                        | 2 194                      |
| Autres éléments du résultat global                                                   | —                        | (5 090)                                      | —                   | (5 090)                                                       | —                                        | (5 090)                    |
| Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net | —                        | —                                            | —                   | —                                                             | 10 639                                   | 10 639                     |
| Distributions <i>(note 12 b))</i>                                                    | (189 056)                | —                                            | —                   | (189 056)                                                     | —                                        | (189 056)                  |
| <b>31 décembre 2025</b>                                                              | <b>2 029 682 \$</b>      | <b>(19 249) \$</b>                           | <b>2 807 745 \$</b> | <b>4 818 178 \$</b>                                           | <b>75 504 \$</b>                         | <b>4 893 682 \$</b>        |

| <i>(en milliers de dollars)</i>                                                      | Bénéfices non distribués | Cumul des autres éléments du résultat global | Parts de fiducie    | Total des capitaux propres attribuables aux porteurs de parts | Participation ne donnant pas le contrôle | Total des capitaux propres |
|--------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|----------------------------------------------|---------------------|---------------------------------------------------------------|------------------------------------------|----------------------------|
|                                                                                      |                          |                                              | <i>(note 12 a))</i> |                                                               |                                          |                            |
| <b>31 décembre 2023</b>                                                              | <b>1 133 172 \$</b>      | <b>(3 122) \$</b>                            | <b>2 803 327 \$</b> | <b>3 933 377 \$</b>                                           | <b>62 780 \$</b>                         | <b>3 996 157 \$</b>        |
| Variations au cours de l'exercice :                                                  |                          |                                              |                     |                                                               |                                          |                            |
| Bénéfice net (perte nette)                                                           | 204 933                  | —                                            | —                   | 204 933                                                       | (1 687)                                  | 203 246                    |
| Options, parts différées, parts incessibles et parts liées au rendement, montant net | —                        | —                                            | 2 224               | 2 224                                                         | —                                        | 2 224                      |
| Autres éléments du résultat global                                                   | —                        | (11 037)                                     | —                   | (11 037)                                                      | —                                        | (11 037)                   |
| Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net | —                        | —                                            | —                   | —                                                             | 6 906                                    | 6 906                      |
| Distributions <i>(note 12 b))</i>                                                    | (183 397)                | —                                            | —                   | (183 397)                                                     | —                                        | (183 397)                  |
| <b>31 décembre 2024</b>                                                              | <b>1 154 708 \$</b>      | <b>(14 159) \$</b>                           | <b>2 805 551 \$</b> | <b>3 946 100 \$</b>                                           | <b>67 999 \$</b>                         | <b>4 014 099 \$</b>        |

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés.

# Tableaux des flux de trésorerie consolidés

|                                                                                                   |       | Exercices clos les 31 décembre |            |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|--------------------------------|------------|
| (en milliers de dollars)                                                                          | Note  | 2025                           | 2024       |
| <b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>                                                                   |       |                                |            |
| Bénéfice net (perte nette)                                                                        |       | 1 060 896 \$                   | 203 246 \$ |
| Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :                                             |       |                                |            |
| (Augmentation) diminution de la juste valeur des immeubles de placement, montant net              | 3     | (79 787)                       | 8 155      |
| Charge d'intérêts                                                                                 | 16    | 158 794                        | 166 163    |
| Charge d'amortissement                                                                            |       | 2 512                          | 2 567      |
| Quote-part (du bénéfice) de la perte des coentreprises                                            | 4     | 35 740                         | 38 938     |
| Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation                                    | 16    | (159 173)                      | (154 736)  |
| Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments                                          | 25 a) | (746 397)                      | 26 183     |
| Variation nette des autres éléments du fonds de roulement                                         | 25 b) | (65 874)                       | (56 726)   |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation                                              |       | 206 711                        | 233 790    |
| <b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>                                                                   |       |                                |            |
| Emprunts hypothécaires, déduction faite des coûts de financement                                  | 9     | 23 175                         | 10 690     |
| Remboursement de capital d'emprunts hypothécaires                                                 | 9     | (33 184)                       | (35 252)   |
| Remboursement d'emprunts hypothécaires                                                            | 9     | (55 895)                       | (70 342)   |
| Avances liées (remboursements liés) aux facilités de crédit, montant net                          | 9     | (204 816)                      | (428 469)  |
| Émission de débentures de premier rang non garanties, déduction faite des coûts liés à l'émission | 10    | 795 842                        | 795 753    |
| Rachat de débentures de premier rang non garanties                                                | 10    | —                              | (18 944)   |
| Remboursement de débentures de premier rang non garanties                                         | 10    | (600 000)                      | (281 000)  |
| Règlement de contrats de couverture, montant net                                                  |       | 325                            | (254)      |
| Paieement de distributions                                                                        | 12 b) | (188 587)                      | (183 388)  |
| Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net              | 22    | 10 639                         | 6 906      |
| Flux de trésorerie liés aux activités de financement                                              |       | (252 501)                      | (204 300)  |
| <b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>                                                                 |       |                                |            |
| Acquisition d'immeubles de placement                                                              | 3 c)  | (27 693)                       | (33 453)   |
| Produit net de la cession d'immeubles                                                             | 3 d)  | 161 432                        | 195 617    |
| Distributions des coentreprises                                                                   | 4     | 5 712                          | 5 533      |
| Apports aux coentreprises                                                                         | 4     | (6 842)                        | (20 037)   |
| Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement                                  | 3 a)  | (146 899)                      | (123 768)  |
| Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement       |       | (23 336)                       | (25 603)   |
| Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs                                      | 25 c) | (13 259)                       | 35 091     |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement                                            |       | (50 885)                       | 33 380     |
| Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie                 |       | (96 675)                       | 62 870     |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice                                    |       | 150 291                        | 87 421     |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice                                    | 25 d) | 53 616 \$                      | 150 291 \$ |

Se reporter aux notes annexes des états financiers consolidés.



# Notes des états financiers consolidés

## 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 et exploite, acquiert et aménage des centres commerciaux 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.

Le 24 novembre 2025, les porteurs de parts du Fonds ont approuvé une réorganisation fiscale interne qui a été réalisée au moyen d'un plan d'arrangement (l'« arrangement »). L'arrangement a simplifié la structure organisationnelle de First Capital en éliminant First Capital Realty Inc. (« FCRI ») en tant que filiale constituée en société en propriété exclusive du Fonds qui est propriétaire, directement ou indirectement, de l'ensemble du portefeuille immobilier de First Capital. L'arrangement a été conclu et est entré en vigueur le 30 novembre 2025. Après l'arrangement, First Capital détient maintenant la quasi-totalité de son portefeuille immobilier par le biais d'entités intermédiaires, soit des sociétés de personnes et des fiducies.

## 2. INFORMATIONS SIGNIFICATIVES SUR LES MÉTHODES COMPTABLES

### a) Déclaration de conformité

Les présents états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes IFRS de comptabilité (« IFRS ») publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

### b) Mode de présentation

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

Pour mesurer le rendement des ressources ou leur affectation, FCR ne distingue ni ne regroupe ses activités sur une base géographique ou sur toute autre base et, par conséquent, ne compte qu'un seul secteur isolable aux fins de la présentation de l'information financière. Les secteurs particuliers ont été regroupés selon le jugement de la direction, qui a tenu compte de la nature des activités, du type de locataires et du fait que les secteurs regroupés affichent des caractéristiques économiques à long terme semblables. Le Fonds compte un seul secteur isolable aux fins de la présentation de l'information financière qui comporte la propriété, la gestion et le développement d'immeubles de placement situés partout au Canada.

Les présents états financiers consolidés annuels audités ont été approuvés par le conseil des fiduciaires et leur publication a été autorisée le 10 février 2026.

### c) Méthode de consolidation

Les états financiers consolidés regroupent les états financiers du Fonds ainsi que des entités qui sont contrôlées par le Fonds (filiales). Le Fonds contrôle une entité lorsqu'il est exposé ou qu'il a droit à des rendements variables en raison de ses liens

avec l'entité et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'il détient sur celle-ci. Les filiales sont intégralement consolidées à compter de la date à laquelle le contrôle est transféré au Fonds. Elles sont déconsolidées à partir de la date où le contrôle cesse. Les transactions intersociétés, les soldes et les autres transactions entre les entités consolidées sont éliminés.

#### **d) Parts de fiducie**

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

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

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

#### *Résultat par part*

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

#### **e) Regroupements d'entreprises**

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

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

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

## **f) Participations dans des partenariats**

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

## **g) Immeubles de placement**

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

### *i) Immeubles de placement*

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

### *ii) Actifs classés comme détenus en vue de la vente*

Les actifs, y compris les immeubles de placement, sont classés comme détenus en vue de la vente s'il est prévu que leur valeur comptable sera recouvrée principalement par leur vente plutôt que par leur utilisation continue. Dans ce cas, l'immeuble doit être disponible pour une vente immédiate dans sa condition actuelle, sous réserve uniquement des dispositions habituelles et usuelles relatives à la vente d'un tel immeuble, et sa vente doit être très probable, habituellement en l'espace d'un an. Les actifs, y compris les immeubles de placement, désignés comme détenus en vue de la vente continuent d'être évalués à la juste valeur et sont présentés distinctement dans les bilans consolidés.

## **Méthode d'évaluation**

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

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

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

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

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

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

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

### ***Données d'évaluation***

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

- les flux de trésorerie stabilisés ou le bénéfice d'exploitation net, en fonction de l'emplacement, du type et de la qualité des immeubles et compte tenu des contrats de location existants, d'autres contrats ou de données externes comme les loyers du marché actuels pour des immeubles semblables, ajustés pour tenir compte des taux d'inoccupation estimatifs calculés en fonction des conditions du marché actuelles et des conditions futures attendues après l'échéance des contrats en cours, ainsi que des frais d'entretien attendus;
- les taux de capitalisation stabilisés, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux, en fonction de l'emplacement, de la taille et de la qualité des immeubles, et compte tenu des données du marché à la date d'évaluation. Les taux de capitalisation stabilisés sont utilisés dans le cadre de la méthode de capitalisation directe, et les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux sont utilisés dans le cadre de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie décrite ci-après;
- les coûts pour achever les immeubles en développement.

### *i) Immeubles de placement*

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

### *ii) Immeubles en voie de développement*

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

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

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

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

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

## h) Portefeuille de projets de développement résidentiel

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

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

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

## i) Imposition

First Capital est admissible à titre de « fiducie de fonds communs de placement » au sens de la *Loi de l'impôt sur le revenu du Canada* (la « Loi »). Le Fonds est admissible à l'exemption des FPI et, en tant que tel, ne sera pas assujéti à l'impôt à condition qu'il continue d'être admissible à titre de FPI aux fins de la Loi. Un FPI n'est pas assujéti à l'impôt et n'est pas considéré comme une fiducie intermédiaire de placement déterminée, à condition qu'il se conforme à certains tests et qu'il distribue à ses porteurs de parts la totalité de son revenu imposable réalisé au cours d'une année d'imposition. Le Fonds est une fiducie intermédiaire de placement déterminée et ne comptabilise que l'impôt sur le résultat de ses filiales constituées en société. First Capital détient la quasi-totalité de son portefeuille immobilier par le biais d'entités intermédiaires, soit des sociétés de personnes et des fiducies.

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

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

Des actifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes les différences temporaires déductibles, tous les reports en avant de crédits d'impôt non utilisés et toutes les pertes fiscales non utilisées, dans la mesure où il est probable que des bénéfices imposables suffiront à éponger les différences temporaires déductibles, les crédits d'impôt inutilisés et les pertes fiscales inutilisées. Pour déterminer les actifs et les passifs d'impôt différé lorsqu'un immeuble de placement est évalué selon le modèle de la juste valeur, une entité peut présumer que la valeur comptable d'un immeuble de placement est entièrement

recouvrée par la vente de celui-ci, plutôt que présumer que la quasi-totalité des avantages économiques générés par les immeubles de placement sont consommés du fait de l'utilisation de ces derniers au fil du temps.

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

## **j) Provisions**

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

## **k) Régimes de rémunération fondée sur des parts**

First Capital émet de temps à autre des parts incessibles, des parts liées au rendement et des parts différées à l'intention des fiduciaires, à titre de rémunération sans effet sur la trésorerie. Jusqu'en mars 2021, First Capital a également émis périodiquement des options sur parts à titre de rémunération autre qu'en espèces. Ces régimes de rémunération fondée sur des parts sont évalués à la juste valeur à la date d'attribution et la charge de rémunération est comptabilisée dans les comptes de résultat consolidés conformément aux conditions d'acquisition des droits relatives à chaque régime. Les régimes de rémunération fondée sur des parts sont comptabilisés comme des attributions réglées en espèces puisque le Fonds est une fiducie à capital variable dont les parts sont rachetables et dont les options sur parts, les parts incessibles, les parts liées au rendement et les parts différées en circulation doivent être comptabilisées à la juste valeur à titre de passif. Le passif est ajusté en fonction des variations de la juste valeur et les ajustements sont comptabilisés en tant qu'augmentation/diminution de la valeur de la rémunération fondée sur des parts dans les comptes de résultat consolidés dans la période où ils surviennent. Le solde du passif est réduit au fur et à mesure que les options sur parts sont exercées ou que les parts incessibles, les parts liées au rendement et les parts différées sont réglées en espèces ou sous forme de parts de fiducie et comptabilisées dans les capitaux propres.

## **l) Comptabilisation des produits**

### ***Produits locatifs tirés des immeubles***

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### ***Produits d'intérêts***

Les produits d'intérêts sont les intérêts gagnés sur les montants avancés dans le cadre des prêts mezzanine, les prêts financés par le vendeur et les modes de financement de coentreprises du Fonds, ainsi que les intérêts bancaires gagnés sur les dépôts. Les produits d'intérêts sont comptabilisés conformément aux conditions établies dans les modes de financement selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

### ***Produits de commissions***

Les produits de commissions comprennent principalement les frais de gestion immobilière, les frais de location, ainsi que d'autres frais divers. Les frais de gestion immobilière sont généralement fondés sur un pourcentage des produits tirés des immeubles et sont comptabilisés lorsqu'ils sont gagnés conformément aux accords de gestion immobilière et de copropriété. Les frais de location sont engagés lorsque le Fonds est le gestionnaire de location d'immeubles codétenus et sont comptabilisés lorsqu'ils sont gagnés conformément aux accords de gestion immobilière et de copropriété.

### ***Produits de portefeuille de projets de développement résidentiel***

Les produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients (les acheteurs) sur la vente de maisons en rangée et de logements en copropriété sont comptabilisés à un moment précis où le contrôle de l'actif a été transféré au client (c.-à-d., en général, à la conclusion définitive de la vente de la maison en rangée ou du logement en copropriété, par laquelle le transfert légal du titre de propriété a lieu), car le client a la capacité de décider de l'utilisation de celui-ci et d'en obtenir la quasi-totalité des avantages restants. Les contrats avec des clients pour les maisons en rangée et les logements en copropriété comprennent en général une obligation de prestation distincte. Les produits sont évalués au prix de transaction convenu aux



termes du contrat. Les fonds reçus avant que les acheteurs ne prennent possession de leurs actifs respectifs sont comptabilisés à titre de produits différés (obligations contractuelles).

## **m) Instruments financiers et dérivés**

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

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

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

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

## NOTES DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS – suite

Le tableau qui suit présente un résumé du classement et de l'évaluation des actifs et des passifs financiers du Fonds pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 :

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

<sup>1)</sup> Les prêts dont les flux de trésorerie ne constituent pas uniquement des remboursements de capital et versements d'intérêts sont classés à la JVRN.

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

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

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

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

## **n) Trésorerie et équivalents de trésorerie**

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

## **o) Jugements critiques dans l'application des méthodes comptables**

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

### *i) Immeubles de placement*

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

### *ii) Comptabilité de couverture*

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

### *iii) Impôt sur le résultat*

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

## **p) Estimations et hypothèses comptables critiques**

Le Fonds procède à des estimations et formule des hypothèses qui ont des répercussions sur la valeur comptable des actifs et passifs, sur la présentation des actifs et passifs éventuels et sur le montant du bénéfice présenté pour les périodes de présentation de l'information financière. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations. Les estimations et les hypothèses que le Fonds considère comme critiques incluent celles qui sous-tendent l'évaluation des immeubles de placement énoncés plus haut, qui décrit le processus d'évaluation des immeubles de placement, et la détermination quant à savoir quels immeubles feront l'objet d'évaluations externes ou internes et la fréquence de ces évaluations.

Les autres estimations et hypothèses comptables critiques incluent celles qui sont utilisées pour déterminer la valeur des instruments financiers aux fins de l'information à fournir (note 21), estimer l'impôt différé (note 19) et estimer la juste valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts (note 13).

## q) Changements futurs de méthodes comptables

### **IFRS 18, États financiers : Présentation et informations à fournir**

En avril 2024, l'IASB a publié IFRS 18, *États financiers : Présentation et informations à fournir* (« IFRS 18 »), qui remplace IAS 1, *Présentation des états financiers*. IFRS 18 vise à améliorer la comparabilité et la transparence de l'information dans les états financiers en ajoutant un certain nombre de nouvelles dispositions :

- i) classer les produits et les charges de l'état du résultat net dans les catégories suivantes : exploitation, investissement, financement, impôt sur le résultat et activités abandonnées, et présenter de nouveaux sous-totaux définis;
- ii) fournir par voie de note des informations sur les mesures de la performance définies par la direction qui sont utilisées dans des communications en dehors des états financiers de l'entité;
- iii) améliorer le regroupement et la ventilation de l'information pour assurer que les éléments sont classés et regroupés selon des caractéristiques communes et que l'information significative n'est pas obscurcie;
- iv) mettre en œuvre les modifications de portée limitée qui ont été apportées à IAS 7, *Tableau des flux de trésorerie* et à IAS 34, *Information financière intermédiaire*, ainsi que les autres modifications mineures apportées à d'autres normes. Certaines dispositions incluses auparavant dans IAS 1 ont été déplacées dans IAS 8, *Méthodes comptables, changements d'estimations comptables et erreurs*, qui a été renommée IAS 8, *Base d'établissement des états financiers*.

IFRS 18 est en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2027 et l'application rétrospective est exigée. L'application anticipée est permise, mais devra être communiquée. La direction évalue l'incidence d'IFRS 18, y compris l'incidence des modifications apportées aux autres normes comptables, sur les états financiers consolidés de First Capital.

### **Modifications apportées à IFRS 9 et à IFRS 7**

En mai 2024, l'IASB, a publié des modifications apportées à IFRS 9, *Instruments financiers* et à IFRS 7, *Instruments financiers : Informations à fournir*. Les modifications apportent des précisions sur le moment de la comptabilisation et de la décomptabilisation des actifs et des passifs financiers, y compris la précision qu'un passif financier est décomptabilisé à la date de règlement. Ces modifications instaurent également la possibilité de choisir une méthode comptable pour décomptabiliser les passifs financiers réglés au moyen d'un système de paiement électronique avant la date de règlement, si certaines conditions sont remplies. Les modifications apportent aussi des éclaircissements sur le classement des actifs financiers assortis de caractéristiques liées à des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance par le biais d'indications supplémentaires sur l'évaluation des clauses conditionnelles. En outre, selon les modifications, l'entité est tenue de fournir des informations supplémentaires sur les placements dans des instruments de capitaux propres classés à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global. Ces modifications entrent en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2026. L'adoption anticipée est permise, avec la possibilité d'adopter que les modifications liées à la classification des actifs financiers. L'adoption ne devrait pas avoir d'incidence importante sur les états financiers consolidés de First Capital.

### 3. IMMEUBLES DE PLACEMENT

#### a) Activité

Les tableaux ci-dessous résument les variations des immeubles de placement de First Capital pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 :

| Exercice clos le 31 décembre 2025                                                       |                                       |                              |                                                                |              |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------|----------------------------------------------------------------|--------------|
|                                                                                         | Immeubles<br>productifs de<br>revenus | Immeubles en<br>construction | Terrains destinés à<br>la densification et<br>au développement | Total        |
| Solde au début de l'exercice                                                            | 7 870 526 \$                          | 127 857 \$                   | 238 617 \$                                                     | 8 237 000 \$ |
| Acquisitions                                                                            | —                                     | —                            | 27 693                                                         | 27 693       |
| Dépenses d'investissement                                                               | 65 323                                | 71 076                       | 10 500                                                         | 146 899      |
| Projets de développement non concrétisés /<br>concrétisés, montant net                  | (54 578)                              | 12 393                       | 42 185                                                         | —            |
| Augmentation (diminution) de la juste valeur des<br>immeubles de placement, montant net | 124 845                               | (24 704)                     | (20 354)                                                       | 79 787       |
| Loyers comptabilisés de façon linéaire et<br>autres changements                         | 2 903                                 | —                            | 51                                                             | 2 954        |
| Cessions                                                                                | (76 225)                              | —                            | (99 750)                                                       | (175 975)    |
| Solde à la fin de l'exercice                                                            | 7 932 794 \$                          | 186 622 \$                   | 198 942 \$                                                     | 8 318 358 \$ |
| Immeubles de placement                                                                  | 7 899 594 \$                          | 134 872 \$                   | 177 942 \$                                                     | 8 212 408 \$ |
| Actifs classés comme détenus en vue de la vente                                         | 33 200                                | 51 750                       | 21 000                                                         | 105 950      |
| Total                                                                                   | 7 932 794 \$                          | 186 622 \$                   | 198 942 \$                                                     | 8 318 358 \$ |

| Exercice clos le 31 décembre 2024                                                                              |                                       |                              |                                                                |              |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------|----------------------------------------------------------------|--------------|
|                                                                                                                | Immeubles<br>productifs de<br>revenus | Immeubles en<br>construction | Terrains destinés à<br>la densification et<br>au développement | 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                                                                                      | 83 990                                | 31 798                       | 7 980                                                          | 123 768      |
| Apport d'actifs nets de coentreprises comptabilisées<br>selon la méthode de la mise en équivalence<br>(note 4) | —                                     | —                            | 60 028                                                         | 60 028       |
| Projets de développement non concrétisés /<br>concrétisés, montant net                                         | 33 163                                | (32 556)                     | (607)                                                          | —            |
| Augmentation (diminution) de la juste valeur des<br>immeubles de placement, montant net                        | 24 483                                | 5 273                        | (37 911)                                                       | (8 155)      |
| Loyers comptabilisés de façon linéaire et<br>autres changements                                                | 7 044                                 | —                            | (28)                                                           | 7 016        |
| Cessions                                                                                                       | (139 150)                             | —                            | (79 220)                                                       | (218 370)    |
| Solde à la fin de l'exercice                                                                                   | 7 870 526 \$                          | 127 857 \$                   | 238 617 \$                                                     | 8 237 000 \$ |
| Immeubles de placement                                                                                         | 7 739 226 \$                          | 81 932 \$                    | 219 217 \$                                                     | 8 040 375 \$ |
| Actifs classés comme détenus en vue de la vente                                                                | 131 300                               | 45 925                       | 19 400                                                         | 196 625      |
| Total                                                                                                          | 7 870 526 \$                          | 127 857 \$                   | 238 617 \$                                                     | 8 237 000 \$ |

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 2,6 G\$ (2,7 G\$ au 31 décembre 2024) sont donnés en garantie d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit assorties d'une sûreté totalisant 1,3 G\$ (1,4 G\$ au 31 décembre 2024).

## b) Évaluation des immeubles de placement

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

| Aux                           | 31 décembre 2025 | 31 décembre 2024 |
|-------------------------------|------------------|------------------|
| Total de la moyenne pondérée  |                  |                  |
| Taux de capitalisation global | 5,5 %            | 5,5 %            |
| Taux de capitalisation final  | 5,7 %            | 5,7 %            |
| Taux d'actualisation          | 6,5 %            | 6,4 %            |

La majorité du portefeuille du Fonds est évaluée selon l'approche par le résultat au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. Au 31 décembre 2025, 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'ont pas changé de manière importante depuis le 31 décembre 2024.

Tout au long de l'exercice 2025, le Fonds a révisé, dans le cours normal de ses évaluations internes, les modèles de flux de trésorerie et le rendement de certains immeubles et a réévalué certains terrains destinés au développement en tenant compte de la vente de terrains comparables et de l'activité sur le marché. Par conséquent, une augmentation nette globale de la juste valeur des immeubles de placement de 79,8 M\$ (44,2 M\$ selon la quote-part de FCR) a été comptabilisée pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement aux taux de capitalisation globaux stabilisés au 31 décembre 2025 :

| Au 31 décembre 2025                                                  | (en millions de dollars)                                                                        |
|----------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                      | Augmentation (diminution)<br>correspondante de la juste<br>valeur des immeubles<br>de placement |
| (Diminution) augmentation du taux de capitalisation global stabilisé |                                                                                                 |
| (1,00) %                                                             | 1 787 \$                                                                                        |
| (0,75) %                                                             | 1 270 \$                                                                                        |
| (0,50) %                                                             | 805 \$                                                                                          |
| (0,25) %                                                             | 383 \$                                                                                          |
| 0,25 %                                                               | (350) \$                                                                                        |
| 0,50 %                                                               | (672) \$                                                                                        |
| 0,75 %                                                               | (967) \$                                                                                        |
| 1,00 %                                                               | (1 241) \$                                                                                      |

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 468 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 428 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement.

### c) Immeubles de placement – Acquisitions

Pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024, First Capital a fait l'acquisition d'immeubles de placement. Ces acquisitions sont décrites dans le tableau qui suit :

| Exercices clos les 31 décembre                              | 2025      | 2024      |
|-------------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition | 27 693 \$ | 33 453 \$ |
| Total de la contrepartie en trésorerie versée               | 27 693 \$ | 33 453 \$ |

### 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 décembre 2025 | 31 décembre 2024 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Juste valeur totale                                                                                                      | 105 950 \$       | 196 625 \$       |
| Emprunts hypothécaires sur les actifs classés comme détenus en vue de la vente                                           | — \$             | 17 755 \$        |
| Taux d'intérêt effectif moyen pondéré des emprunts hypothécaires sur les actifs classés comme détenus en vue de la vente | s. o.            | 3,5 %            |

Pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024, First Capital a vendu des immeubles de placement comme suit :

| Exercices clos les 31 décembre                                                                                            | Note | 2025       | 2024       |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------------|------------|
| Total du prix de vente                                                                                                    |      | 175 975 \$ | 218 370 \$ |
| Facilité de crédit garantie relative à la construction prise en charge par l'acheteur à la vente d'immeubles de placement |      | —          | (19 321)   |
| Prêt hypothécaire accordé par le vendeur                                                                                  |      | (12 000)   | —          |
| Frais de vente d'immeubles                                                                                                | 18   | (2 543)    | (3 432)    |
| Produit en trésorerie (coût décaissé), montant net                                                                        |      | 161 432 \$ | 195 617 \$ |

## 4. PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES

Au 31 décembre 2025, 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 décembre 2025    | 31 décembre 2024 |
| 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                                            | 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 %           |
| 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 %           |

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.

## NOTES DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS – suite

Le tableau suivant présente le rapprochement des variations des participations de First Capital dans ses coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

|                                                                                                                  | Note | 31 décembre 2025 | 31 décembre 2024 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------------------|------------------|
| Solde au début de l'exercice                                                                                     |      | 320 042 \$       | 404 504 \$       |
| Apports aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence                              |      | 6 842            | 20 037           |
| Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence                 |      | (5 712)          | (5 533)          |
| 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 |      | (35 740)         | (38 938)         |
| Solde à la fin de l'exercice                                                                                     |      | 285 432 \$       | 320 042 \$       |

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\$.

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

| Aux                                                                                                                                      | 31 décembre 2025   | 31 décembre 2024   |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Total de l'actif                                                                                                                         | 994 417 \$         | 992 165 \$         |
| Total du passif                                                                                                                          | (424 573)          | (330 306)          |
| Actif net à 100 %                                                                                                                        | 569 844 \$         | 661 859 \$         |
| <b>Participation de First Capital dans des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence</b>                   | <b>285 432 \$</b>  | <b>320 042 \$</b>  |
| Pour les exercices clos les                                                                                                              | 31 décembre 2025   | 31 décembre 2024   |
| Produits tirés des immeubles                                                                                                             | 32 129 \$          | 32 347 \$          |
| Charges liées aux immeubles                                                                                                              | (15 921)           | (14 912)           |
| Augmentation (diminution) de la juste valeur des immeubles de placement, montant net                                                     | (79 265)           | (87 709)           |
| Autres produits et (charges)                                                                                                             | (2 321)            | (1 595)            |
| Bénéfice net (perte nette) et résultat global total à 100 %                                                                              | (65 378) \$        | (71 869) \$        |
| <b>Quote-part de First Capital du bénéfice (de la perte) des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence</b> | <b>(35 740) \$</b> | <b>(38 938) \$</b> |

Au cours de 2025, First Capital a reçu de ses coentreprises des distributions de 5,7 M\$ (5,5 M\$ en 2024) et leur a versé des apports de 6,8 M\$ (20,0 M\$ en 2024).

Au 31 décembre 2025, les sept coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence étaient liées par des engagements en cours d'environ 1,0 M\$ et des lettres de crédit en cours de 0,6 M\$, qui ont été consenties par des institutions financières, mais n'accusaient aucun passif éventuel.



## 5. PRÊTS, CRÉANCES HYPOTHÉCAIRES ET AUTRES ACTIFS

| Aux                                                                 | 31 décembre 2025 | 31 décembre 2024 |
|---------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Non courants</b>                                                 |                  |                  |
| Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti <sup>a</sup> | 50 447 \$        | 14 178 \$        |
| Autres placements                                                   | 13 444           | 12 506           |
| Montants à recevoir de copropriétaires <sup>b</sup>                 | 90 027           | 62 044           |
| Total – non courants                                                | 153 918          | 88 728           |
| <b>Courants</b>                                                     |                  |                  |
| Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti <sup>a</sup> | 70 718           | 81 657           |
| Placements dans des titres de participation à la JVRN <sup>c</sup>  | 3 557            | 3 246            |
| Total – courants                                                    | 74 275           | 84 903           |
| Total                                                               | 228 193 \$       | 173 631 \$       |

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 31 décembre 2025, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 8,3 % (8,9 % au 31 décembre 2024) et venaient à échéance entre 2026 et 2030.
- 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 80,3 M\$ (55,8 M\$ au 31 décembre 2024) 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).

Le tableau qui suit résume les recouvrements de capital prévus sur les prêts et créances hypothécaires à recevoir ainsi que les taux d'intérêt effectifs moyens pondérés variables ou fixes au 31 décembre 2025 :

|                                                                                              | Recouvrements prévus | Taux d'intérêt effectif moyen pondéré |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|---------------------------------------|
| 2026                                                                                         | 68 584 \$            | 7,7 %                                 |
| 2027                                                                                         | 24 760               | 6,8 %                                 |
| 2028                                                                                         | 3 441                | 11,0 %                                |
| 2029                                                                                         | —                    | — %                                   |
| 2030                                                                                         | 17 175               | 12,7 %                                |
| Total des recouvrements de capital prévus sur les prêts et créances hypothécaires à recevoir | 113 960 \$           | 8,3 %                                 |
| Intérêts courus                                                                              | 7 205                |                                       |
| Total de la valeur comptable des prêts et créances hypothécaires à recevoir                  | 121 165 \$           |                                       |
| Courants                                                                                     | 70 718 \$            | 7,7 %                                 |
| Non courants                                                                                 | 50 447               | 9,3 %                                 |
| Total                                                                                        | 121 165 \$           | 8,3 %                                 |

## 6. DÉBITEURS

| Aux                                                                                                                                           | 31 décembre 2025 | 31 décembre 2024 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Montants à recevoir des locataires (déduction faite de la provision pour pertes de crédit attendues de 3,5 M\$ (4,5 M\$ au 31 décembre 2024)) | 13 153 \$        | 13 948 \$        |
| Montants à recevoir du siège social et autres débiteurs                                                                                       | 650              | 501              |
| Total                                                                                                                                         | 13 803 \$        | 14 449 \$        |

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

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

| Aux                                                                                                | 31 décembre 2025 | 31 décembre 2024 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Provision pour pertes de crédit attendues au début de l'exercice                                   | 4 544 \$         | 6 203 \$         |
| Créances radiées au cours de l'exercice                                                            | (1 420)          | (1 534)          |
| Provision supplémentaire (recouvrement) et autres ajustements comptabilisés au cours de l'exercice | 354              | (125)            |
| Provision pour pertes de crédit attendues à la fin de l'exercice                                   | 3 478 \$         | 4 544 \$         |

## 7. AUTRES ACTIFS

| Aux                                                                                                                                                | Note  | 31 décembre 2025 | 31 décembre 2024 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|------------------|------------------|
| <b>Non courants</b>                                                                                                                                |       |                  |                  |
| Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 7,4 M\$ (27,3 M\$ au 31 décembre 2024)) |       | 5 570 \$         | 6 986 \$         |
| Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 6,9 M\$ (12,3 M\$ au 31 décembre 2024))    |       | 2 904            | 3 586            |
| Indemnisation et produit d'assurance en matière d'environnement à recevoir                                                                         | 11 a) | 385              | 561              |
| Dérivés à la juste valeur                                                                                                                          | 21    | 539              | 4 844            |
| Autres actifs non courants <sup>1</sup>                                                                                                            |       | 14 866           | 12 970           |
| <b>Total – non courants</b>                                                                                                                        |       | <b>24 264</b>    | <b>28 947</b>    |
| <b>Courants</b>                                                                                                                                    |       |                  |                  |
| Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option                                                                       |       | 431              | 4 647            |
| Charges payées d'avance                                                                                                                            |       | 10 878           | 10 590           |
| Trésorerie soumise à restrictions                                                                                                                  |       | 5 077            | 3 045            |
| Dérivés à la juste valeur                                                                                                                          | 21    | 51               | 809              |
| Autres actifs courants                                                                                                                             |       | 2 554            | 10 419           |
| <b>Total – courants</b>                                                                                                                            |       | <b>18 991</b>    | <b>29 510</b>    |
| <b>Total</b>                                                                                                                                       |       | <b>43 255 \$</b> | <b>58 457 \$</b> |

<sup>1)</sup> Les autres actifs non courants comprennent une prime de densité à long terme de 12,9 M\$ (11,6 M\$ au 31 décembre 2024) à recevoir par le Fonds relativement à un immeuble vendu antérieurement qui a reçu une approbation finale de zonage au troisième trimestre de 2024.

## 8. 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 dégageant 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 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.

## NOTES DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS – suite

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

| Aux                                                                                                                                       | 31 décembre 2025    | 31 décembre 2024 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|------------------|
| <b>Passif (capital à rembourser)</b>                                                                                                      |                     |                  |
| Emprunts hypothécaires                                                                                                                    | 1 181 074 \$        | 1 246 977 \$     |
| Facilités de crédit                                                                                                                       | 511 982             | 723 335          |
| Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation du Fonds) | 87 899              | 89 619           |
| Facilités de crédit liées aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation du Fonds)   | 57 809              | 34 355           |
| Déventures de premier rang non garanties                                                                                                  | 2 300 000           | 2 100 000        |
|                                                                                                                                           | <b>4 138 764</b>    | 4 194 286        |
| Capitalisation boursière <sup>1</sup>                                                                                                     | 4 015 351           | 3 600 991        |
| Total du capital utilisé                                                                                                                  | <b>8 154 115 \$</b> | 7 795 277 \$     |
| Parts de fiducie en circulation (en milliers)                                                                                             | 212 452             | 212 323          |
| Cours de clôture                                                                                                                          | 18,90 \$            | 16,96 \$         |

<sup>1)</sup> La capitalisation boursière correspond à la valeur de marché des parts de FCR en circulation au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024. 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.

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 décembre 2025, 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 /<br>clauses<br>restrictives | 31 décembre 2025 | 31 décembre 2024 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|------------------|------------------|
|                                                                                                                                                  | ≤65 %                                | 44,1 %           | 44,5 %           |
| Ratio de la dette nette sur le total de l'actif <sup>1</sup>                                                                                     |                                      |                  |                  |
| Ratio du total des actifs non grevés sur les emprunts non garantis, calculé selon un taux de capitalisation moyen de dix trimestres <sup>1</sup> | >1,3                                 | 2,4              | 2,4              |
| Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, en utilisant une moyenne de quatre trimestres (en milliards) <sup>2</sup>                   | >2,0 G\$                             | 4,2 \$           | 4,0 \$           |
| Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif <sup>2</sup>                                                                                  | ≤35 %                                | 15,8 %           | 16,0 %           |
| <b>Pour les quatre trimestres consécutifs clos les</b>                                                                                           |                                      |                  |                  |
| Ratio de couverture des intérêts (BAIIA ajusté / charge d'intérêts) <sup>2</sup>                                                                 | >1,65                                | 2,4              | 2,4              |
| Ratio de couverture des charges fixes (BAIIA ajusté / service de la dette) <sup>2</sup>                                                          | >1,50                                | 2,0              | 2,0              |

<sup>1)</sup> Le total de l'actif ne tient pas compte des soldes de trésorerie.

<sup>2)</sup> 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.

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

## 9. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

| Aux                                                             | 31 décembre 2025    | 31 décembre 2024 |
|-----------------------------------------------------------------|---------------------|------------------|
| Emprunts hypothécaires à taux fixe                              | <b>1 178 037 \$</b> | 1 243 786 \$     |
| Facilités de crédit non garanties                               | <b>350 923</b>      | 608 188          |
| Facilités de crédit garanties                                   | <b>161 059</b>      | 115 147          |
| Emprunts hypothécaires et facilités de crédit                   | <b>1 690 019 \$</b> | 1 967 121 \$     |
| Courants                                                        | <b>347 856 \$</b>   | 226 479 \$       |
| Emprunts hypothécaires classés comme détenus en vue de la vente | —                   | 17 755           |
| Non courants                                                    | <b>1 342 163</b>    | 1 722 887        |
| Total                                                           | <b>1 690 019 \$</b> | 1 967 121 \$     |

Les immeubles de placement de First Capital sont affectés en garantie des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties contractés. Au 31 décembre 2025, des immeubles de placement d'une valeur d'environ 2,6 G\$ (2,7 G\$ au 31 décembre 2024), sur un total de 8,3 G\$ (8,2 G\$ au 31 décembre 2024) (note 3 a)), avaient été affectés en garantie des emprunts hypothécaires et facilités de crédit garanties contractés.

Au 31 décembre 2025, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 4,0 % (3,8 % au 31 décembre 2024) et venaient à échéance de 2026 à 2034. À cette même date, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré applicable à tous les emprunts hypothécaires était de 3,9 % (3,9 % au 31 décembre 2024).

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires à effectuer au 31 décembre 2025 :

|                                                                  | Amortissement<br>prévu | Paiements à<br>l'échéance | Total               | Taux d'intérêt<br>effectif moyen<br>pondéré |
|------------------------------------------------------------------|------------------------|---------------------------|---------------------|---------------------------------------------|
| 2026                                                             | 30 425 \$              | 94 360 \$                 | 124 785 \$          | 3,2 %                                       |
| 2027                                                             | 29 568                 | 71 726                    | 101 294             | 3,6 %                                       |
| 2028                                                             | 27 331                 | 145 723                   | 173 054             | 3,8 %                                       |
| 2029                                                             | 20 770                 | 236 880                   | 257 650             | 3,5 %                                       |
| 2030                                                             | 13 661                 | 189 955                   | 203 616             | 3,4 %                                       |
| De 2031 à 2034                                                   | 16 121                 | 304 554                   | 320 675             | 4,9 %                                       |
|                                                                  | <b>137 876 \$</b>      | <b>1 043 198 \$</b>       | <b>1 181 074 \$</b> | <b>3,9 %</b>                                |
| Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net |                        |                           | (3 037)             |                                             |
| Total                                                            |                        |                           | <b>1 178 037 \$</b> |                                             |

Au 31 décembre 2025, les facilités de crédit de First Capital se résument comme suit :

| Au 31 décembre 2025                                                 | Capacité d'emprunt  | Montants empruntés  | Dette bancaire et lettres de crédit en cours | Montant disponible pour emprunt | Taux d'intérêt                                                | Échéance                      |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|----------------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------------------------------------|-------------------------------|
| <b>Facilités de crédit non garanties</b>                            |                     |                     |                                              |                                 |                                                               |                               |
| Facilité de crédit renouvelable non garantie                        | 100 000 \$          | — \$                | — \$                                         | 100 000 \$                      | Taux CORRA + 1,55 % ou préférentiel + 0,25 % ou SOFR + 1,35 % | 12 septembre 2027             |
| Facilité de crédit renouvelable non garantie                        | 150 000             | —                   | —                                            | 150 000                         | Taux CORRA + 1,55 % ou préférentiel + 0,25 % ou SOFR + 1,35 % | 31 août 2028                  |
| Facilité de crédit renouvelable non garantie                        | 450 000             | —                   | (22 233)                                     | 427 767                         | Taux CORRA + 1,75 % ou préférentiel + 0,45 % ou SOFR + 1,55 % | 30 juin 2030                  |
| Emprunt à terme non garanti à taux fixe <sup>1, 2, 4</sup>          | 150 000             | (150 923)           | —                                            | —                               | 5,985 %                                                       | 20 octobre 2026               |
| Emprunt à terme non garanti à taux fixe <sup>1</sup>                | 200 000             | (200 000)           | —                                            | —                               | 5,80 %                                                        | 31 janvier 2029               |
| <b>Facilités de crédit garanties relatives à la construction</b>    |                     |                     |                                              |                                 |                                                               |                               |
| Facilité de crédit garantie relative à la construction              | 7 500               | (7 500)             | —                                            | —                               | Plus élevé de 5,70 % ou préférentiel + 1,25 %                 | 1 <sup>er</sup> juin 2026     |
| Facilité de crédit garantie relative à la construction              | 62 665              | (58 505)            | (537)                                        | 3 623                           | Taux CORRA + 2,90 % ou préférentiel + 1,00 %                  | 1 <sup>er</sup> octobre 2026  |
| Facilité de crédit garantie relative à la construction <sup>3</sup> | 120 206             | (80 253)            | (702)                                        | 39 251                          | Taux CORRA + 2,60 %                                           | 1 <sup>er</sup> février 2027  |
| Facilité de crédit garantie relative à la construction              | 178 500             | (8 046)             | (1 479)                                      | 168 975                         | Taux CORRA + 1,95 % ou préférentiel + 0,85 %                  | 1 <sup>er</sup> novembre 2029 |
| <b>Facilité de crédit garantie</b>                                  |                     |                     |                                              |                                 |                                                               |                               |
| Facilité de crédit garantie                                         | 6 755               | (6 755)             | —                                            | —                               | Taux CORRA + 1,75 % ou préférentiel + 0,45 %                  | 19 décembre 2026              |
| <b>Sous-total</b>                                                   | <b>1 425 626 \$</b> | <b>(511 982) \$</b> | <b>(24 951) \$</b>                           | <b>889 616 \$</b>               |                                                               |                               |
| <b>Facilité de crédit garantie relative à la construction</b>       |                     |                     |                                              |                                 |                                                               |                               |
| Facilité de crédit garantie relative à la construction <sup>5</sup> | 71 450              | (57 809)            | —                                            | 13 641                          | Taux CORRA + 2,95 % ou préférentiel + 1,00 %                  | 30 septembre 2026             |
| <b>Total</b>                                                        | <b>1 497 076 \$</b> | <b>(569 791) \$</b> | <b>(24 951) \$</b>                           | <b>903 257 \$</b>               |                                                               |                               |

<sup>1)</sup> 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.

<sup>2)</sup> Le Fonds a prélevé en dollars américains l'équivalent de 150,0 M\$ CA, ce montant ayant été réévalué à 150,9 M\$ CA au 31 décembre 2025.

<sup>3)</sup> 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.

<sup>4)</sup> Le Fonds a la possibilité de prolonger les emprunts à terme non garantis de deux ans supplémentaires jusqu'au 20 octobre 2028.

<sup>5)</sup> Cette facilité de crédit garantie relative à la construction concerne une des coentreprises du Fonds comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

First Capital peut puiser dans ses facilités de crédit non garanties des fonds aux taux préférentiels des banques canadiennes ou 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.

## 10. DÉBENTURES DE PREMIER RANG NON GARANTIES

| Aux                       |                           | 31 décembre 2025 |          |                   | 31 décembre 2024 |              |
|---------------------------|---------------------------|------------------|----------|-------------------|------------------|--------------|
|                           |                           | Taux d'intérêt   |          |                   |                  |              |
| Série                     | Échéance                  | Nominal          | Effectif | Capital<br>impayé | Passif           | Passif       |
| S                         | 31 juillet 2025           | 4,32 %           | 4,24 %   | — \$              | — \$             | 300 138 \$   |
| T                         | 6 mai 2026                | 3,60 %           | 3,57 %   | —                 | —                | 300 173      |
| V                         | 22 janvier 2027           | 3,46 %           | 3,54 %   | 200 000           | 199 834          | 199 683      |
| U                         | 12 juillet 2027           | 3,75 %           | 3,82 %   | 300 000           | 299 687          | 299 492      |
| A                         | 1 <sup>er</sup> mars 2028 | 3,45 %           | 3,54 %   | 200 000           | 199 634          | 199 474      |
| D                         | 3 juin 2030               | 4,51 %           | 4,62 %   | 200 000           | 199 166          | 199 001      |
| B                         | 1 <sup>er</sup> mars 2031 | 5,57 %           | 5,67 %   | 300 000           | 298 745          | 298 541      |
| C                         | 12 juin 2032              | 5,46 %           | 5,54 %   | 300 000           | 298 683          | 298 490      |
| E                         | 13 juin 2033              | 4,83 %           | 4,91 %   | 300 000           | 298 518          | —            |
| F                         | 15 février 2034           | 4,46 %           | 4,54 %   | 250 000           | 248 662          | —            |
| G                         | 15 février 2035           | 4,76 %           | 4,83 %   | 250 000           | 248 662          | —            |
| Total ou moyenne pondérée |                           | 4,55 %           | 4,64 %   | 2 300 000 \$      | 2 291 591 \$     | 2 094 992 \$ |
| Courantes                 |                           |                  |          | — \$              | — \$             | 300 138 \$   |
| Non courantes             |                           |                  |          | 2 300 000         | 2 291 591        | 1 794 854    |
| Total                     |                           |                  |          | 2 300 000 \$      | 2 291 591 \$     | 2 094 992 \$ |

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

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2024, le Fonds a réalisé l'émission de débentures de premier rang non garanties d'un montant en capital de 800 M\$ et a remboursé à l'échéance ses débentures non garanties de premier rang de série R, à 4,79 %, d'un montant de capital de 281 M\$.

Le 13 juin 2025, le Fonds a réalisé l'émission de débentures de premier rang non garanties de série E d'un montant en capital de 300 M\$ échéant le 13 juin 2033. Ces débentures portent intérêt à un taux nominal de 4,83 % par année, payable semestriellement à partir du 13 décembre 2025.

Le 31 juillet 2025, le Fonds a remboursé à l'échéance ses débentures de premier rang non garanties de série S, à 4,32 %, d'un montant en capital de 300 M\$.

Le 14 novembre 2025, le Fonds a réalisé l'émission de débentures de premier rang non garanties de série F d'un montant en capital de 250 M\$ échéant le 15 février 2034. Ces débentures portent intérêt à un taux nominal de 4,46 % par année, payable semestriellement à partir du 15 août 2026.

Le 8 décembre 2025, le Fonds a réalisé l'émission de débentures de premier rang non garanties de série G d'un montant en capital de 250 M\$ échéant le 15 février 2035. Ces débentures portent intérêt à un taux nominal de 4,76 % par année, payable semestriellement à partir du 15 août 2026.

Le 31 décembre 2025, le Fonds a remboursé ses débentures de premier rang non garanties de série T, à 3,60 %, d'un montant en capital de 300 M\$.



## 11. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

| Aux                                                                     | Note  | 31 décembre 2025 | 31 décembre 2024 |
|-------------------------------------------------------------------------|-------|------------------|------------------|
| <b>Non courants</b>                                                     |       |                  |                  |
| Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations <sup>a</sup> |       | 932 \$           | 905 \$           |
| Contrats de location de terrains à payer                                |       | 8 128            | 8 287            |
| Dérivés à la juste valeur                                               | 21    | 17 552           | 14 336           |
| Régimes de rémunération fondée sur des parts                            | 13 c) | 10 470           | 8 179            |
| Autres passifs <sup>b</sup>                                             |       | 90 949           | 89 501           |
| Total – non courants                                                    |       | 128 031          | 121 208          |
| <b>Courants</b>                                                         |       |                  |                  |
| Dettes fournisseurs et charges à payer                                  |       | 59 613           | 57 517           |
| Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement     |       | 46 200           | 52 040           |
| Régimes de rémunération fondée sur des parts                            | 13 c) | 32 709           | 23 456           |
| Distributions à verser                                                  | 12 b) | 15 757           | 15 287           |
| Intérêts à payer                                                        |       | 24 517           | 30 484           |
| Dépôts des locataires                                                   |       | 43 351           | 44 821           |
| Total – courants                                                        |       | 222 147          | 223 605          |
| Total                                                                   |       | 350 178 \$       | 344 813 \$       |

- 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 0,4 M\$ (0,6 M\$ au 31 décembre 2024) (note 7).
- b) Les autres passifs comprennent un prêt à rembourser à l'une des coentreprises du Fonds d'un montant de 52,5 M\$ (53,0 M\$ au 31 décembre 2024) 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.

## 12. CAPITAUX PROPRES ATTRIBUABLES AUX PORTEURS DE PARTS

La déclaration de fiducie autorise l'émission d'une quantité illimitée de parts de fiducie :

**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.

## a) Parts de fiducie

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

| Aux                                                                                              | 31 décembre 2025           |                             | 31 décembre 2024           |                             |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|-----------------------------|----------------------------|-----------------------------|
|                                                                                                  | 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                                                                     | 212 323                    | 2 805 551 \$                | 212 184                    | 2 803 327 \$                |
| Exercice d'options et règlement de parts de fiducie incessibles, liées au rendement et différées | 129                        | 2 194                       | 139                        | 2 224                       |
| Solde à la fin de l'exercice                                                                     | 212 452                    | 2 807 745 \$                | 212 323                    | 2 805 551 \$                |

Le 16 mai 2025, 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 21 120 181 de ses parts en circulation d'ici le 20 mai 2026.

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024, le Fonds n'a racheté aucune part aux termes de l'OPRCNA. Depuis le début de l'OPRCNA le 18 mai 2022 jusqu'au 31 décembre 2025, 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 0,890 \$ par part de fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (0,864 \$ par part de fiducie pour l'exercice clos le 31 décembre 2024).

# 13. RÉGIMES DE RÉMUNÉRATION FONDÉE SUR DES PARTS

## a) Régime d'options sur parts

Le régime d'options sur parts de First Capital a été éliminé en 2021 après les attributions finales du 1<sup>er</sup> mars 2021. Toute option attribuée avant la date de fin du régime expire dix ans après la date d'attribution, et l'acquisition des droits se fait sur une période de cinq ans. Au 31 décembre 2025, 4,9 millions d'options sur parts étaient en cours (5,3 millions d'options sur parts au 31 décembre 2024).

Les options en cours au 31 décembre 2025 sont assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 15,53 \$ à 21,24 \$ (15,53 \$ à 21,24 \$ au 31 décembre 2024).

| Aux                             | 31 décembre 2025                                             |                                                   |                                               |                                                              |                                                   |                                                              | 31 décembre 2024                                  |                                               |                                                              |                                                   |  |
|---------------------------------|--------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|--|
|                                 | Options en cours                                             |                                                   |                                               | Options dont les droits sont acquis                          |                                                   |                                                              | Options en cours                                  |                                               |                                                              | Options dont les droits sont acquis               |  |
| Prix d'exercice Fourchette (\$) | Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers) | Prix d'exercice moyen pondéré par part de fiducie | Durée résiduelle moyenne pondérée (en années) | Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers) | Prix d'exercice moyen pondéré par part de fiducie | Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers) | Prix d'exercice moyen pondéré par part de fiducie | Durée résiduelle moyenne pondérée (en années) | Nombre de parts de fiducie pouvant être émises (en milliers) | Prix d'exercice moyen pondéré par part de fiducie |  |
| 15,53 – 19,29                   | 607                                                          | 15,53 \$                                          | 5,2                                           | 486                                                          | 15,53 \$                                          | 905                                                          | 16,48 \$                                          | 4,3                                           | 662                                                          | 16,83 \$                                          |  |
| 19,30 – 20,05                   | 1 316                                                        | 19,86 \$                                          | 1,4                                           | 1 316                                                        | 19,86 \$                                          | 1 364                                                        | 19,87 \$                                          | 2,3                                           | 1 364                                                        | 19,87 \$                                          |  |
| 20,06 – 21,19                   | 1 632                                                        | 20,68 \$                                          | 2,2                                           | 1 632                                                        | 20,68 \$                                          | 1 632                                                        | 20,68 \$                                          | 3,2                                           | 1 632                                                        | 20,68 \$                                          |  |
| 21,20 – 21,24                   | 1 380                                                        | 21,24 \$                                          | 4,2                                           | 1 380                                                        | 21,24 \$                                          | 1 379                                                        | 21,24 \$                                          | 5,2                                           | 1 104                                                        | 21,24 \$                                          |  |
| 15,53 – 21,24                   | 4 935                                                        | 19,98 \$                                          | 2,9                                           | 4 814                                                        | 20,10 \$                                          | 5 280                                                        | 19,90 \$                                          | 3,7                                           | 4 762                                                        | 20,04 \$                                          |  |

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, un montant de 0,1 M\$ (0,2 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024) a été comptabilisé à titre de charge liée aux options sur actions.

| Exercices clos les 31 décembre  | 2025                                                         |                               | 2024                                                         |                               |
|---------------------------------|--------------------------------------------------------------|-------------------------------|--------------------------------------------------------------|-------------------------------|
|                                 | 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 | 5 280                                                        | 19,90 \$                      | 5 621                                                        | 19,79 \$                      |
| Exercées <sup>a</sup>           | (285)                                                        | 18,40                         | —                                                            | —                             |
| Arrivées à expiration           | (60)                                                         | 19,69                         | (341)                                                        | 18,23                         |
| En cours à la fin de l'exercice | 4 935                                                        | 19,98 \$                      | 5 280                                                        | 19,90 \$                      |

a) Le prix du marché moyen pondéré auquel les options ont été exercées pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 était de 19,46 \$ (s. o. pour l'exercice clos le 31 décembre 2024).

Les hypothèses utilisées pour déterminer la juste valeur des options sur parts au moyen du modèle d'évaluation des options Black et Scholes (niveau 2) aux 31 décembre 2025 et 2024 étaient les suivantes :

| Aux 31 décembre                                | 2025                | 2024                |
|------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Volatilité prévue du prix des parts de fiducie | 13,01 %-20,10 %     | 15,19 %-23,96 %     |
| Durée prévue des options                       | De 0,1 an à 4,0 ans | De 0,2 an à 4,7 ans |
| Taux de distribution prévu                     | 4,71 %              | 5,22 %              |
| Taux d'intérêt sans risque                     | 2,22 %-2,88 %       | 2,91 %-3,09 %       |

## b) Arrangements visant les parts de fiducie

Les régimes de parts de fiducie de First Capital comprennent un régime de parts différées (« PD ») à l'intention des fiduciaires et un régime de parts incessibles (« PI ») qui prévoit l'émission de parts incessibles et de parts liées au rendement (« PR »). Aux termes des arrangements visant les PD et les PI, un participant a droit à une part de fiducie ou à l'équivalent de sa valeur en trésorerie, pour les régimes de PI seulement, au gré de First Capital : i) au moment du rachat exigé par le détenteur, après la date à laquelle celui-ci cesse d'être un fiduciaire de FCR ou de l'une des filiales de celui-ci (la « date de départ »), mais au plus tard le 15 décembre de la première année civile débutant après la date de départ, dans le cas d'une PD, et ii) au troisième anniversaire de la date d'attribution, dans le cas d'une PI. Aux termes de l'arrangement visant les PR, un participant a le droit de recevoir, au gré de First Capital, de néant à 2,0 parts de fiducie, ou l'équivalent de la valeur en trésorerie, par PR, au troisième anniversaire de la date d'attribution. Lorsque First Capital déclare des distributions sur ses parts de fiducie, les détenteurs des parts attribuées au titre de chaque régime les reçoivent sous forme de parts supplémentaires.

| Exercices clos les 31 décembre       | 2025     |          | 2024     |          |
|--------------------------------------|----------|----------|----------|----------|
| (en milliers)                        | PD       | PI/PR    | PD       | PI/PR    |
| En cours au début de l'exercice      | 395      | 1 606    | 450      | 1 261    |
| Attribuées <sup>a, b</sup>           | 83       | 460      | 89       | 468      |
| Ajustement du facteur de rendement   | —        | 143      | —        | 42       |
| Distributions réinvesties            | 21       | 90       | 23       | 81       |
| Exercées                             | (24)     | (397)    | (167)    | (231)    |
| Déchues                              | —        | (6)      | —        | (15)     |
| En cours à la fin de l'exercice      | 475      | 1 896    | 395      | 1 606    |
| Charge comptabilisée pour l'exercice | 1 873 \$ | 9 460 \$ | 1 842 \$ | 8 584 \$ |

- a) La juste valeur des PD attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, qui était de 1,5 M\$ (1,5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024), a été évaluée selon le cours de la part de fiducie en vigueur de First Capital à la date d'attribution. La juste valeur des PI attribuées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, qui était de 4,8 M\$ (4,6 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024), a été évaluée selon le cours de la part de fiducie en vigueur à la date d'attribution.
- b) La juste valeur des PR au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025 était de 3,0 M\$ (3,6 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024). La juste valeur est calculée selon le modèle de simulation de Monte-Carlo d'après les hypothèses ci-dessous ainsi qu'un facteur d'ajustement du marché fondé sur le rendement total pour les porteurs de parts de First Capital par rapport à l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX et à un indice personnalisé de pairs cotés en Bourse.

| Exercices clos les 31 décembre                           | 2025            | 2024        |
|----------------------------------------------------------|-----------------|-------------|
| Date d'attribution                                       | 20 février 2025 | 8 mars 2024 |
| PR attribuées (en milliers)                              | 175             | 180         |
| Durée jusqu'à l'expiration                               | 3 ans           | 3 ans       |
| Taux de volatilité moyen pondéré                         | 21,2 %          | 21,4 %      |
| Corrélation moyenne pondérée                             | 79,3 %          | 75,1 %      |
| Rendement total moyen pondéré pour les porteurs de parts | (2,6) %         | 9,4 %       |
| Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré                 | 2,81 %          | 3,79 %      |
| Juste valeur (en milliers)                               | 2 986 \$        | 3 626 \$    |

### 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 parts liées au rendement en cours sont comptabilisées à titre de passifs à la juste valeur par le biais du résultat net. Au 31 décembre 2025, la valeur comptable du passif au titre des régimes de rémunération fondée sur des parts s'élevait à 43,2 M\$ (31,6 M\$ au 31 décembre 2024) (note 11). Le passif de First Capital au titre des régimes de rémunération fondée sur des parts a augmenté depuis le début de l'exercice, ce qui a entraîné une perte de réévaluation de 7,5 M\$ (5,4 M\$ au 31 décembre 2024) aux comptes de résultat consolidés en raison i) de l'augmentation du cours des parts de fiducie depuis le 31 décembre 2024 et ii) du plus grand nombre de parts en cours dont les droits sont acquis qui n'ont pas encore été converties en parts de fiducie.

## 14. BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

### Bénéfice d'exploitation net par composante

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

|                                                                                                            | % de variation | Exercices clos les 31 décembre |            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|--------------------------------|------------|
|                                                                                                            |                | 2025                           | 2024       |
| Produits locatifs tirés des immeubles                                                                      |                |                                |            |
| Loyers de base <sup>1</sup>                                                                                |                | 452 105 \$                     | 440 372 \$ |
| Recouvrements de coûts d'exploitation                                                                      |                | 122 486                        | 114 751    |
| Recouvrements de taxes foncières                                                                           |                | 126 376                        | 121 015    |
| Frais de résiliation de contrats de location                                                               |                | 3 648                          | 6 384      |
| Loyer proportionnel                                                                                        |                | 2 578                          | 2 947      |
| Ajustement des loyers comptabilisés de façon linéaire                                                      |                | 2 903                          | 7 168      |
| Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent |                | 393                            | 1 022      |
| Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres                                               |                | 20 748                         | 19 865     |
| Total des produits locatifs tirés des immeubles                                                            | 2,5 %          | 731 237 \$                     | 713 524 \$ |
| Coûts d'exploitation des immeubles                                                                         |                |                                |            |
| Charges d'exploitation recouvrables                                                                        |                | 130 134                        | 125 804    |
| Taxes foncières recouvrables                                                                               |                | 141 132                        | 137 288    |
| Taxes foncières (recouvrement de taxes foncières) de l'exercice précédent                                  |                | (10)                           | (178)      |
| Autres coûts d'exploitation et ajustements <sup>2</sup>                                                    |                | 45                             | 3 322      |
| Total des coûts d'exploitation des immeubles                                                               |                | 271 301 \$                     | 266 236 \$ |
| Total du bénéfice d'exploitation net                                                                       | 2,8 %          | 459 936 \$                     | 447 288 \$ |
| Marge du bénéfice d'exploitation net                                                                       |                | 62,9 %                         | 62,7 %     |

<sup>1)</sup> Comprennent les produits résidentiels.

<sup>2)</sup> Comprennent les coûts d'exploitation des immeubles résidentiels et la charge liée (le recouvrement de charge liée) aux créances irrécouvrables. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la charge (le recouvrement de charge) lié(e) aux créances irrécouvrables s'est élevé(e) à (0,5) M\$ ((0,7) M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024).

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les coûts d'exploitation des immeubles comprennent un montant de 27,2 M\$ (25,5 M\$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024) se rapportant à la rémunération du personnel.

## 15. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

|                                                                                                                                 | Note | Exercices clos les 31 décembre |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------------------------|-----------|
|                                                                                                                                 |      | 2025                           | 2024      |
| Produits d'intérêts, de dividendes et de distributions provenant de la trésorerie, de titres négociables et d'autres placements | 5    | 3 917 \$                       | 9 119 \$  |
| Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires au coût amorti                                              | 5    | 9 422                          | 12 045    |
| Honoraires et autres produits <sup>1</sup>                                                                                      |      | 9 135                          | 25 954    |
| Total                                                                                                                           |      | 22 474 \$                      | 47 118 \$ |

<sup>1)</sup> Pour l'exercice clos le 31 décembre 2024, les honoraires et autres produits comprennent une prime de densité de 11,3 M\$ liée à un immeuble vendu antérieurement ayant reçu une approbation finale de zonage au troisième trimestre de 2024, ainsi que des honoraires de 9,5 M\$ liés à la cession d'une entente d'achat et de vente d'une parcelle de terrain.

## 16. CHARGE D'INTÉRÊTS

|                                                                                                                    | Note | Exercices clos les 31 décembre |            |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------------------------|------------|
|                                                                                                                    |      | 2025                           | 2024       |
| Emprunts hypothécaires                                                                                             | 9    | 49 223 \$                      | 52 703 \$  |
| Facilités de crédit                                                                                                | 9    | 31 727                         | 47 109     |
| Déventures de premier rang non garanties                                                                           | 10   | 98 779                         | 85 154     |
| Total de la charge d'intérêts                                                                                      |      | 179 729                        | 184 966    |
| Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement                               |      | (20 935)                       | (18 803)   |
| Charge d'intérêts                                                                                                  |      | 158 794 \$                     | 166 163 \$ |
| Variation des intérêts courus                                                                                      |      | 5 966                          | (3 452)    |
| Excédent du taux d'intérêt nominal sur le taux d'intérêt effectif sur les déventures de premier rang non garanties |      | 913                            | 1 331      |
| Excédent du taux d'intérêt nominal sur le taux d'intérêt effectif sur les emprunts hypothécaires repris            |      | —                              | 7          |
| Amortissement des coûts de financement différés                                                                    |      | (6 500)                        | (9 313)    |
| Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation                                                     |      | 159 173 \$                     | 154 736 \$ |

## 17. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

|                                                                                      | Exercices clos les 31 décembre |           |
|--------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|-----------|
|                                                                                      | 2025                           | 2024      |
| Salaires, traitements et avantages du personnel                                      | 33 744 \$                      | 33 223 \$ |
| Rémunération fondée sur des parts                                                    | 10 924                         | 10 372    |
| Autres coûts du siège social                                                         | 14 447                         | 15 052    |
| Total des charges du siège social                                                    | 59 115                         | 58 647    |
| Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement | (7 381)                        | (7 559)   |
| Charges du siège social                                                              | 51 734 \$                      | 51 088 \$ |

## 18. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

|                                                                                     | Exercices clos les 31 décembre |            |
|-------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|------------|
|                                                                                     | 2025                           | 2024       |
| Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables                        | 311 \$                         | 445 \$     |
| Profit net lié (perte nette liée) au règlement anticipé de dette                    | —                              | (8)        |
| Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels                           | (1 043)                        | (1 467)    |
| Frais de vente d'immeubles de placement                                             | (2 543)                        | (3 432)    |
| Frais de restructuration et de conseils <sup>1</sup>                                | (6 806)                        | —          |
| Profit (perte) sur la conversion de devises                                         | 7 253                          | (16 291)   |
| Profit (perte) lié à la réévaluation des dérivés à la valeur du marché <sup>2</sup> | (5 608)                        | 16 221     |
| Total                                                                               | (8 436) \$                     | (4 532) \$ |

<sup>1</sup>) Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le Fonds a engagé 6,8 M\$ en frais de restructuration et de conseils liés à l'arrangement, notamment les honoraires de conseiller juridique et fiscal, ainsi que des droits de mutation immobilière applicables au Québec.

<sup>2</sup>) 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.

## 19. 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.

Le 24 novembre 2025, les porteurs de parts du Fonds ont approuvé une réorganisation fiscale interne qui a été réalisée au moyen d'un plan d'arrangement (l'« arrangement »). L'arrangement a simplifié la structure organisationnelle de First Capital en éliminant First Capital Realty Inc. (« FCRI ») en tant que filiale constituée en société en propriété exclusive du Fonds (aussi une société de placement à capital variable) qui est propriétaire, directement ou indirectement, de l'ensemble du portefeuille immobilier de First Capital. L'arrangement a été conclu et est entré en vigueur le 30 novembre 2025.

Après l'arrangement, First Capital détient maintenant la quasi-totalité de son portefeuille immobilier par le biais d'entités intermédiaires, soit des sociétés de personnes et des fiducies. Le Fonds continue de détenir un petit nombre d'immeubles par l'intermédiaire de filiales constituées en société. Par conséquent, la quasi-totalité des passifs d'impôt différé historiques du Fonds a été réévaluée et le recouvrement de l'impôt différé qui en a découlé a été comptabilisé dans les comptes de résultat consolidés et les éléments du résultat global pour l'exercice clos le 31 décembre 2025. Tout actif ou passif d'impôt différé initialement comptabilisé directement dans les autres éléments du résultat global a été réévalué dans les mêmes comptes après la réorganisation fiscale. Le FPI a reçu une décision anticipée en impôt de l'Agence du revenu du Canada dans le cadre de l'arrangement.

Le tableau qui suit présente les soldes et la variation de l'impôt différé :

|                                                                                                                                                                     | 31 décembre 2024 | Bénéfice net<br>(perte nette) | Comptabilisé dans<br>les autres éléments<br>du résultat global | Capitaux propres<br>et autres | 31 décembre 2025 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|-------------------------------|----------------------------------------------------------------|-------------------------------|------------------|
| Passif (actif) d'impôt différé lié aux pertes<br>autres qu'en capital                                                                                               | (87 313) \$      | 78 112 \$                     | — \$                                                           | 1 165 \$                      | (8 036) \$       |
| Passif (actif) d'impôt différé lié aux<br>différences entre la valeur fiscale et la<br>valeur comptable découlant<br>principalement de l'immobilier,<br>montant net | 847 461          | (841 533)                     | 5 619                                                          | (2 606)                       | 8 941            |
| Passif (actif) d'impôt différé, montant net                                                                                                                         | 760 148 \$       | (763 421) \$                  | 5 619 \$                                                       | (1 441) \$                    | 905 \$           |

Au 31 décembre 2025, les filiales constituées en société du Fonds disposaient de pertes autres qu'en capital d'environ 30,5 M\$ qui expirent entre 2034 et 2045.

|                                                                                                                                                                     | 31 décembre 2023 | Bénéfice net<br>(perte nette) | Comptabilisé dans<br>les autres éléments<br>du résultat global | Capitaux propres<br>et autres | 31 décembre 2024 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|-------------------------------|----------------------------------------------------------------|-------------------------------|------------------|
| Passifs (actifs) d'impôt différés liés aux<br>pertes autres qu'en capital                                                                                           | (76 945) \$      | (11 370) \$                   | 164 \$                                                         | 838 \$                        | (87 313) \$      |
| Passif (actif) d'impôt différé lié aux<br>différences entre la valeur fiscale et la<br>valeur comptable découlant<br>principalement de l'immobilier,<br>montant net | 829 965          | 25 660                        | (7 221)                                                        | (943)                         | 847 461          |
| Passif (actif) d'impôt différé, montant net                                                                                                                         | 753 020 \$       | 14 290 \$                     | (7 057) \$                                                     | (105) \$                      | 760 148 \$       |

Au 31 décembre 2024, les filiales constituées en société du Fonds disposaient de pertes autres qu'en capital d'environ 232,2 M\$ qui expirent entre 2028 et 2044.

Le tableau qui suit présente un rapprochement de la charge d'impôt attendue calculée au taux d'imposition prévu par la loi et de la charge (du recouvrement) d'impôt réelle pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 se rapportant à la Société :

|                                                                                                                                                   | Exercices clos les 31 décembre |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|-----------|
|                                                                                                                                                   | 2025                           | 2024      |
| Charge (recouvrement) d'impôt différé applicable aux filiales constituées en société                                                              | (8 937) \$                     | 32 900 \$ |
| Recouvrement d'impôt différé au titre de différences temporaires liées aux immeubles de placement applicables aux filiales constituées en société | (10 744)                       | (18 525)  |
| Recouvrement d'impôt différé au titre de la réévaluation de différences temporaire à l'achèvement de l'arrangement                                | (743 740)                      | —         |
| Autres                                                                                                                                            | —                              | (85)      |
| Charge (recouvrement) d'impôt différé                                                                                                             | (763 421) \$                   | 14 290 \$ |

## 20. GESTION DU RISQUE

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

### a) Risque de taux d'intérêt

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

Les intérêts représentent un coût important lié au financement de la propriété d'immeubles. Au 31 décembre 2025, First Capital affichait une dette totalisant 161,1 M\$ portant intérêt à des taux variables sur une base consolidée. Si le taux d'intérêt variable moyen représentait un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, la charge d'intérêts annuelle de FCR augmenterait ou diminuerait respectivement de 1,6 M\$.

First Capital a émis un montant total en capital de 1,3 G\$ d'instruments portant intérêt à taux fixe, notamment des prêts hypothécaires, des débentures de premier rang non garanties et des prêts à terme non garantis arrivant à échéance entre le 1<sup>er</sup> janvier 2026 et le 31 décembre 2028, assortis d'un taux d'intérêt nominal moyen pondéré de 3,9 %. Si ces montants étaient refinancés à un taux d'intérêt moyen représentant un écart à la hausse ou à la baisse de 100 points de base par rapport au taux existant, la charge d'intérêts annuelle de FCR augmenterait ou diminuerait respectivement de 12,5 M\$.

Au 31 décembre 2025, les prêts et créances hypothécaires de First Capital portant intérêt à des taux variables totalisaient 79,8 M\$. Si le taux d'intérêt variable moyen augmentait de 100 points de base par rapport au taux existant, les produits d'intérêt annuels de FCR augmenteraient d'environ 0,8 M\$. Si ces prêts étaient refinancés à un taux inférieur de 100 points de base par rapport au taux existant, les produits d'intérêts annuels de FCR diminueraient d'environ 0,1 M\$.



Les prêts et créances hypothécaires de First Capital portant intérêt à des taux fixes totalisent 34,2 M\$. Si les prêts étaient refinancés à un taux supérieur ou inférieur de 100 points de base par rapport au taux existant, les produits d'intérêts annuels de FCR augmenteraient ou diminueraient respectivement d'environ 0,3 M\$.

**b) Risque de crédit**

Le risque de crédit découle de la possibilité que les locataires ou les débiteurs éprouvent des difficultés financières et qu'ils refusent de s'acquitter de leurs obligations relatives aux contrats de location conclus ou aux emprunts, ou qu'ils soient dans l'incapacité de le faire. First Capital réduit le risque de perte de crédit relatif aux locataires en investissant dans des immeubles bien situés dans des marchés urbains qui attirent des locataires de grande qualité, en s'assurant que ses locataires sont diversifiés de même qu'en réduisant le montant auquel elle est exposée relativement à chacun de ses locataires. Au 31 décembre 2025, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») était le locataire le plus important de FCR, représentant 10,6 % des loyers minimaux annualisés de FCR et s'était vu attribuer une note de première qualité. À l'exception de Loblaw, aucun autre locataire ne représente plus de 10 % des loyers minimaux annualisés. La réussite d'un locataire sur la durée de son contrat de location et sa capacité à respecter ses engagements relatifs aux contrats de location dépendent de plusieurs facteurs. Rien ne garantit que les locataires seront en mesure d'honorer leurs obligations existantes ou leurs contrats de location actuels, et ce, jusqu'à la date d'expiration. First Capital réduit le risque de perte sur les débiteurs en ayant recours à un certain nombre d'activités propres aux contrats de prêt de base, notamment des hypothèques enregistrées sur les immeubles.

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

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

| <i>(en milliers de dollars)</i>   | <b>2025</b>         |
|-----------------------------------|---------------------|
| Moins de 1 an                     | <b>427 773 \$</b>   |
| Plus de 1 an, mais moins de 5 ans | <b>1 066 226</b>    |
| Plus de 5 ans                     | <b>598 512</b>      |
|                                   | <b>2 092 511 \$</b> |

**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.

## NOTES DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS – suite

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des importants passifs financiers et autres engagements contractuels de First Capital au 31 décembre 2025 :

| Au 31 décembre 2025                                                                                   | Paiements exigibles par période |                     |                     |                     |                     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                                                                                                       | 2026                            | 2027 à 2028         | 2029 à 2030         | Par la suite        | Total               |
| Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires                                             | 30 425 \$                       | 56 899 \$           | 34 431 \$           | 16 121 \$           | 137 876 \$          |
| Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires                                     | 94 360                          | 217 449             | 426 835             | 304 554             | 1 043 198           |
| Facilités de crédit et dette bancaire                                                                 | 223 683                         | 80 253              | 208 046             | —                   | 511 982             |
| Déventures de premier rang non garanties                                                              | —                               | 700 000             | 200 000             | 1 400 000           | 2 300 000           |
| Obligations au titre des intérêts <sup>1</sup>                                                        | 170 886                         | 274 760             | 205 533             | 177 467             | 828 646             |
| Contrats de location de terrains (arrivant à échéance de 2027 à 2061)                                 | 686                             | 1 279               | 1 265               | 14 378              | 17 608              |
| Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours <sup>2</sup> | 138 012                         | 70 878              | —                   | —                   | 208 890             |
| Autres coûts engagés                                                                                  | 3 664                           | —                   | —                   | —                   | 3 664               |
| <b>Total des obligations contractuelles</b>                                                           | <b>661 716 \$</b>               | <b>1 401 518 \$</b> | <b>1 076 110 \$</b> | <b>1 912 520 \$</b> | <b>5 051 864 \$</b> |

<sup>1)</sup> Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 décembre 2025 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les déventures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

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

First Capital gère son risque de liquidité en échelonnant ses échéances dans le temps, en renégociant de façon proactive les ententes de crédit venant à expiration, en utilisant ses facilités de crédit garanties et non garanties, des emprunts hypothécaires et des déventures non garanties, et en émettant des titres de capitaux propres lorsqu'il le juge approprié. Au 31 décembre 2025, First Capital avait prélevé des avances en trésorerie de 0,4 G\$ (0,6 G\$ au 31 décembre 2024) sur ses facilités de crédit non garanties.

Par ailleurs, au 31 décembre 2025, First Capital avait des lettres de crédit en cours de 48,4 M\$ (31,4 M\$ au 31 décembre 2024) 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 2024).

### d) Risque lié au cours des parts

First Capital est exposé au risque lié au cours des parts de fiducie découlant de l'établissement d'une rémunération fondée sur des parts. Les passifs liés à la rémunération fondée sur des parts sont comptabilisés à leur juste valeur, évaluée en fonction des cours du marché. La rémunération fondée sur des parts a une incidence négative sur le bénéfice net lorsque le cours des parts de fiducie augmente, et une incidence positive sur le bénéfice net lorsque le cours des parts de fiducie diminue. Une hausse de 1 \$ du prix sous-jacent des parts de fiducie de First Capital donnerait lieu à une augmentation des passifs liés à la rémunération fondée sur des parts et une diminution du bénéfice net de 3,7 M\$ (3,1 M\$ au 31 décembre 2024).

## 21. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

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

|                                                        |      | Valeur comptable |              | Juste valeur |              |
|--------------------------------------------------------|------|------------------|--------------|--------------|--------------|
|                                                        | Note | 2025             | 2024         | 2025         | 2024         |
| Actifs financiers                                      |      |                  |              |              |              |
| Placements dans des titres de participation à la JVRN  | 5    | 3 557 \$         | 3 246 \$     | 3 557 \$     | 3 246 \$     |
| Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti | 5    | 121 165          | 95 835       | 121 417      | 95 658       |
| Autres placements                                      | 5    | 13 444           | 12 506       | 13 444       | 12 506       |
| Dérivés à la juste valeur                              | 7    | 590              | 5 653        | 590          | 5 653        |
| Passifs financiers                                     |      |                  |              |              |              |
| Emprunts hypothécaires                                 | 9    | 1 178 037 \$     | 1 243 786 \$ | 1 162 965 \$ | 1 219 510 \$ |
| Facilités de crédit                                    | 9    | 511 982          | 723 335      | 511 982      | 723 335      |
| Déventures de premier rang non garanties               | 10   | 2 291 591        | 2 094 992    | 2 347 709    | 2 131 837    |
| Régimes de rémunération fondée sur des parts           | 13   | 43 179           | 31 635       | 43 179       | 31 635       |
| Dérivés à la juste valeur                              | 11   | 17 552           | 14 336       | 17 552       | 14 336       |

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

La juste valeur des prêts et créances hypothécaires de First Capital, classés au niveau 3, est calculée d'après les taux actuels du marché, majorés des écarts en fonction du niveau de risque de l'emprunteur sur les flux de trésorerie actualisés, ajustés pour tenir compte des provisions pour non-paiement et du risque lié à la garantie. Au 31 décembre 2025, les taux d'intérêt ajustés en fonction du risque se situaient entre 4,3 % et 14,5 % (entre 5,3 % et 12,3 % au 31 décembre 2024).

La juste valeur des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit à payer de First Capital est calculée d'après les taux actuels du marché, majorés des écarts sur les flux de trésorerie actualisés ajustés en fonction du risque. Au 31 décembre 2025, ces taux se situaient entre 3,7 % et 4,8 % (entre 4,4 % et 4,8 % au 31 décembre 2024).

La juste valeur des déventures de premier rang non garanties est fondée sur les écarts des cours acheteur de clôture ajustés en fonction du risque et le rendement courant des obligations du gouvernement du Canada sous-jacentes sur les flux de trésorerie actualisés. Aux fins du présent calcul, le Fonds utilise, entre autres, les indices de taux d'intérêt fournis par les institutions financières. Au 31 décembre 2025, ces taux se situaient entre 2,9 % et 4,8 % (entre 3,6 % et 4,7 % au 31 décembre 2024).

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

- *Régime d'options sur parts* : la juste valeur de chaque tranche est évaluée séparément à l'aide du modèle d'évaluation des options Black et Scholes.
- *Parts différées / parts incessibles* : la juste valeur est fondée sur le cours de clôture du Fonds au 31 décembre 2025.
- *Parts liées au rendement* : la juste valeur est calculée au moyen du modèle de simulation Monte-Carlo.

## NOTES DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS – suite

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

| Aux                                                                      | 31 décembre 2025 |           |            | 31 décembre 2024 |           |           |
|--------------------------------------------------------------------------|------------------|-----------|------------|------------------|-----------|-----------|
|                                                                          | Niveau 1         | Niveau 2  | Niveau 3   | Niveau 1         | Niveau 2  | Niveau 3  |
| <b>Juste valeur des instruments financiers évalués à la juste valeur</b> |                  |           |            |                  |           |           |
| <b>Actifs financiers</b>                                                 |                  |           |            |                  |           |           |
| Placements dans des titres de participation à la JVRN                    | 3 557 \$         | — \$      | — \$       | 3 246 \$         | — \$      | — \$      |
| Autres placements                                                        | —                | —         | 13 444     | —                | —         | 12 506    |
| Dérivés à la juste valeur – actifs                                       | —                | 590       | —          | —                | 5 653     | —         |
| <b>Passifs financiers</b>                                                |                  |           |            |                  |           |           |
| Régimes de rémunération fondée sur des parts                             | —                | 43 179    | —          | —                | 31 635    | —         |
| Dérivés à la juste valeur – passifs                                      | —                | 17 552    | —          | —                | 14 336    | —         |
| <b>Juste valeur des instruments financiers évalués au coût amorti</b>    |                  |           |            |                  |           |           |
| <b>Actifs financiers</b>                                                 |                  |           |            |                  |           |           |
| Prêts et créances hypothécaires                                          | — \$             | — \$      | 121 417 \$ | — \$             | — \$      | 95 658 \$ |
| <b>Passifs financiers</b>                                                |                  |           |            |                  |           |           |
| Emprunts hypothécaires                                                   | —                | 1 162 965 | —          | —                | 1 219 510 | —         |
| Facilités de crédit                                                      | —                | 511 982   | —          | —                | 723 335   | —         |
| Déventures de premier rang non garanties                                 | —                | 2 347 709 | —          | —                | 2 131 837 | —         |

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

La juste valeur des instruments dérivés est déterminée en utilisant la valeur actualisée des contrats à terme et des swaps à l'aide de taux d'intérêt qui reflètent les conditions actuelles du marché. Les modèles tiennent également compte de la qualité du crédit des contreparties, des courbes des taux d'intérêt et des courbes des taux à terme. Au 31 décembre 2025, les taux d'intérêt se situaient entre 4,0 % et 4,6 % (entre 4,5 % et 5,3 % au 31 décembre 2024). Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs (passifs) des instruments de couverture de First Capital :

|                         | Désigné comme instrument de couverture | Échéance au 31 décembre 2025 | 31 décembre 2025 | 31 décembre 2024 |
|-------------------------|----------------------------------------|------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Actifs dérivés</b>   |                                        |                              |                  |                  |
| Swaps de taux d'intérêt | Oui                                    | Janvier 2026 à mars 2027     | 590 \$           | 5 653 \$         |
| Total                   |                                        |                              | 590 \$           | 5 653 \$         |
| <b>Passifs dérivés</b>  |                                        |                              |                  |                  |
| Swaps de taux d'intérêt | Oui                                    | Janvier 2029 à mai 2034      | 10 722 \$        | 13 114 \$        |
| Swaps de devises        | Non                                    | Octobre 2028                 | 6 830            | 1 222            |
| Total                   |                                        |                              | 17 552 \$        | 14 336 \$        |

## 22. FILIALES AVEC PARTICIPATION NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Au 31 décembre 2025, First Capital détenait des participations dans deux entités sur lesquelles elle exerce un contrôle, et consolidait 100 % des actifs, des passifs, des produits et des charges de chaque entité faisant l'objet d'une participation ne donnant pas le contrôle.

| Nom de l'entité                          | Principal placement                              | Propriété effective |                  |
|------------------------------------------|--------------------------------------------------|---------------------|------------------|
|                                          |                                                  | 31 décembre 2025    | 31 décembre 2024 |
| Main and Main Developments LP (« MMLP ») | Participation de 46,875 % dans MMUR <sup>1</sup> | 67,0 %              | 67,0 %           |
| Maincore Equities Inc.                   | Participation de 46,875 % dans MMUR <sup>1</sup> | 70,9 %              | 70,9 %           |

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

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

| Aux                                             | 31 décembre 2025 | 31 décembre 2024 |
|-------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Actifs non courants                             | 248 996 \$       | 224 341 \$       |
| Actifs courants                                 | 275              | 246              |
| Total de l'actif                                | 249 271          | 224 587          |
| Passifs non courants                            | 4 642            | 3 938            |
| Passifs courants                                | 17               | 3                |
| Total du passif                                 | 4 659            | 3 941            |
| Actif net                                       | 244 612 \$       | 220 646 \$       |
| <b>Participation ne donnant pas le contrôle</b> | <b>75 504 \$</b> | <b>67 999 \$</b> |

| Exercices clos les 31 décembre                         |                   |                   |
|--------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                                        | 2025              | 2024              |
| Produits                                               | 3 \$              | 8 \$              |
| Quote-part du bénéfice (de la perte) des coentreprises | (9 062)           | (4 618)           |
| Charges                                                | (1 306)           | (789)             |
| Bénéfice net (perte nette)                             | (10 365) \$       | (5 399) \$        |
| <b>Participation ne donnant pas le contrôle</b>        | <b>(3 134) \$</b> | <b>(1 687) \$</b> |

| Exercices clos les 31 décembre                                                           |              |              |
|------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
|                                                                                          | 2025         | 2024         |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation                                     | (587) \$     | (660) \$     |
| Flux de trésorerie liés aux activités de financement                                     | 16 519       | 10 846       |
| Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement                                   | (15 905)     | (10 146)     |
| <b>Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b> | <b>27 \$</b> | <b>40 \$</b> |

## 23. PARTICIPATIONS CONJOINTES

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

| Immeubles                                     | Emplacement                     | Propriété effective |                  |
|-----------------------------------------------|---------------------------------|---------------------|------------------|
|                                               |                                 | 31 décembre 2025    | 31 décembre 2024 |
| 101 Yorkville Avenue                          | Toronto, Ont.                   | 50 %                | 50 %             |
| 102 Atlantic Avenue                           | Toronto, Ont.                   | 50 %                | 50 %             |
| 328 Bloor Street West                         | Toronto, Ont.                   | 50 %                | 50 %             |
| 897-901 Eglinton Avenue West                  | Toronto, Ont.                   | 50 %                | 50 %             |
| Yonge & Roselawn                              | Toronto, Ont.                   | 50 %                | 50 %             |
| Amberlea Shopping Centre                      | Pickering, Ont.                 | 50 %                | 50 %             |
| Gloucester City Centre                        | Ottawa, Ont.                    | 50 %                | 50 %             |
| Carrefour du Plateau                          | Gatineau, Qc                    | 50 %                | 50 %             |
| Merivale Mall                                 | Ottawa, Ont.                    | 50 %                | 50 %             |
| Galeries de Repentigny                        | Repentigny, Qc                  | 50 %                | 50 %             |
| Galeries Brien Ouest/Est                      | Repentigny, Qc                  | 50 %                | 50 %             |
| Gateway Village                               | Saint-Albert, Alb.              | 50 %                | 50 %             |
| 320-326 Bloor Street West                     | Toronto, Ont.                   | 50 %                | 50 %             |
| 261 Queens Quay East (Bayside Village)        | Toronto, Ont.                   | 50 %                | 50 %             |
| Midland (terrain)                             | Midland, Ont.                   | 50 %                | 50 %             |
| 375 Didsbury Road                             | Ottawa, Ont.                    | 50 %                | — %              |
| Hunt Club – Petrocan                          | Ottawa, Ont.                    | 50 %                | 50 %             |
| Portefeuille de Gatineau <sup>1</sup>         | Gatineau, Qc                    | 50 %                | 50 %             |
| Hunt Club Marketplace                         | Ottawa, Ont.                    | 66,6 %              | 66,6 %           |
| Immeubles de Lachenaie                        | Lachenaie, Qc                   | 50 %                | 50 %             |
| Immeubles de South Oakville <sup>2</sup>      | Oakville, Ont.                  | 50 %                | 50 %             |
| Whitby Mall                                   | Whitby, Ont.                    | 50 %                | 50 %             |
| Thickson Mall                                 | Whitby, Ont.                    | 50 %                | 50 %             |
| Portefeuille de Saint-Hubert <sup>3</sup>     | Saint-Hubert, Qc                | 50 %                | 50 %             |
| Portefeuille d'Ottawa <sup>3</sup>            | Ottawa, Ont.                    | 50 %                | 50 %             |
| Portefeuille de l'Ouest-de-l'Île <sup>4</sup> | Beaconsfield, Qc / Kirkland, Qc | 50 %                | 50 %             |
| Portefeuille de Burlington <sup>5</sup>       | Burlington, Ont.                | 50 %                | 50 %             |
| Sherwood Park <sup>6</sup>                    | Sherwood Park, Alb.             | 50 %                | 50 %             |
| The Edmonton Brewery District                 | Edmonton, Alb.                  | 50 %                | 50 %             |
| 138 Yorkville Avenue                          | Toronto, Ont.                   | 33,3 %              | 33,3 %           |
| Meadowbrook Centre                            | Edmonton, Alb.                  | 50 %                | 50 %             |
| Lakeview Plaza                                | Calgary, Alb.                   | 50 %                | 50 %             |
| West Springs Village                          | Calgary, Alb.                   | 50 %                | 50 %             |
| 216 Elgin Street                              | Ottawa, Ont.                    | 50 %                | 50 %             |
| 221 - 227 Sterling                            | Toronto, Ont.                   | 35 %                | 35 %             |
| Portefeuille de London <sup>7</sup>           | London, Ont.                    | 49,5 %              | 49,5 %           |
| 1071 King Street West                         | Toronto, Ont.                   | 25,0 %              | 25,0 %           |

<sup>1</sup> Le portefeuille de Gatineau comprend la Place Cité des Jeunes, la Place Nelligan et le Carrefour du Versant Ouest/Est.

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

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

<sup>4</sup> Le portefeuille de l'Ouest-de-l'Île comprend le Centre commercial Beaconsfield, la Plaza Beaconsfield, le Centre Saint-Charles, le Centre Kirkland et la Place Kirkland.

<sup>5</sup> Le portefeuille de Burlington comprend Burlingwood Shopping Centre et Beacon Hill Plaza.

<sup>6</sup> Sherwood Park comprend Sherwood Centre, Sherwood Towne Square, Village Market et Sherwood Centre 1000 Alder Avenue.

<sup>7</sup> Le portefeuille de London comprend Wellington Corners, Sunningdale Village, Byron Village, Hyde Park Plaza, Stoneybrook Plaza et Adelaide Shoppers.

| Immeubles                         | Emplacement   | Propriété effective |                  |
|-----------------------------------|---------------|---------------------|------------------|
|                                   |               | 31 décembre 2025    | 31 décembre 2024 |
| 400 King Street West <sup>1</sup> | Toronto, Ont. | 50 %                | 50 %             |

<sup>1)</sup> Participations conjointes détenues par MMUR.

## 24. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

### a) Cumul des autres éléments du résultat global

| Exercices clos les 31 décembre                                              | 2025                                         |                                        |                                 | 2024                                         |                                        |                                 |
|-----------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------|---------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------|---------------------------------|
|                                                                             | Solde d'ouverture au 1 <sup>er</sup> janvier | Variation nette au cours de l'exercice | Solde de clôture au 31 décembre | Solde d'ouverture au 1 <sup>er</sup> janvier | Variation nette au cours de l'exercice | Solde de clôture au 31 décembre |
| Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie | (14 159) \$                                  | (5 090) \$                             | (19 249) \$                     | (3 122) \$                                   | (11 037) \$                            | (14 159) \$                     |
| Cumul des autres éléments du résultat global                                | (14 159) \$                                  | (5 090) \$                             | (19 249) \$                     | (3 122) \$                                   | (11 037) \$                            | (14 159) \$                     |

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

| Exercices clos les 31 décembre                                                                               | 2025                |                               |                     | 2024                |                               |                     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|-------------------------------|---------------------|---------------------|-------------------------------|---------------------|
|                                                                                                              | Montant avant impôt | (Charge) recouvrement d'impôt | Montant après impôt | Montant avant impôt | (Charge) recouvrement d'impôt | Montant après impôt |
| Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie                                  | (2 165) \$          | 1 914 \$                      | (251) \$            | (23 274) \$         | 9 077 \$                      | (14 197) \$         |
| Reclassement dans le bénéfice net des (profits nets) pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie | 2 694               | (900)                         | 1 794               | 5 180               | (2 020)                       | 3 160               |
| Réévaluation des différences temporaires à l'achèvement de l'arrangement                                     | —                   | (6 633)                       | (6 633)             | —                   | —                             | —                   |
| Autres éléments du résultat global                                                                           | 529 \$              | (5 619) \$                    | (5 090) \$          | (18 094) \$         | 7 057 \$                      | (11 037) \$         |

## 25. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

### a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

|                                                                                              | Note | Exercices clos les 31 décembre |            |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|------|--------------------------------|------------|
|                                                                                              |      | 2025                           | 2024       |
| Ajustement des loyers comptabilisés de façon linéaire                                        | 14   | (2 903) \$                     | (7 168) \$ |
| Charge de rémunération fondée sur des parts                                                  | 13   | 11 403                         | 10 615     |
| (Profits latents) pertes latentes sur les titres négociables classés comme étant à la JVRN   | 18   | (311)                          | (445)      |
| (Profit net lié) perte nette liée au règlement anticipé de dette                             | 18   | —                              | 8          |
| Frais de restructuration et de conseils                                                      | 18   | 448                            | —          |
| Frais de vente d'immeubles de placement                                                      | 18   | 2 543                          | 3 432      |
| (Profit) perte sur la conversion de devises                                                  | 18   | (7 253)                        | 16 291     |
| (Profit) perte lié à la réévaluation des dérivés à la valeur de marché                       | 18   | 5 608                          | (16 221)   |
| Augmentation (diminution) de la valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts | 13   | 7 489                          | 5 381      |
| Charge (recouvrement) d'impôt différé                                                        | 19   | (763 421)                      | 14 290     |
| Total                                                                                        |      | (746 397) \$                   | 26 183 \$  |

### b) Variation nette des autres éléments du fonds de roulement

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

|                                                      | Exercices clos les 31 décembre |             |
|------------------------------------------------------|--------------------------------|-------------|
|                                                      | 2025                           | 2024        |
| Débiteurs                                            | 646 \$                         | 5 944 \$    |
| Charges payées d'avance                              | (288)                          | 133         |
| Dettes fournisseurs et charges à payer               | (13 872)                       | (17 728)    |
| Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts   | (1 470)                        | 3 873       |
| Portefeuille de projets de développement résidentiel | (56 415)                       | (35 179)    |
| Variation des autres éléments du fonds de roulement  | 5 525                          | (13 769)    |
| Total                                                | (65 874) \$                    | (56 726) \$ |

### c) Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs

|                                                  | Exercices clos les 31 décembre |             |
|--------------------------------------------------|--------------------------------|-------------|
|                                                  | 2025                           | 2024        |
| Avances sur prêts et créances hypothécaires      | (48 014) \$                    | (17 566) \$ |
| Remboursement de prêts et créances hypothécaires | 35 693                         | 53 771      |
| Autres placements, montant net                   | (938)                          | (1 114)     |
| Total                                            | (13 259) \$                    | 35 091 \$   |

### d) Trésorerie et équivalents de trésorerie

|                                         | 31 décembre 2025 | 31 décembre 2024 |
|-----------------------------------------|------------------|------------------|
| Aux                                     |                  |                  |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 53 616 \$        | 150 291 \$       |



# 26. ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

- a) First Capital est partie à des litiges et poursuites qui surviennent, à l'occasion, dans le cours normal des activités. Aucune de ces éventualités, individuellement ou dans leur ensemble, ne devrait se traduire par une obligation ayant un effet défavorable important sur la situation financière de FCR.
- b) First Capital pourrait être tenu responsable, conjointement et solidairement ou à titre de garant, d'un montant d'environ 159,6 M\$ (194,1 M\$ au 31 décembre 2024) envers différents prêteurs relativement à certaines obligations de tiers, y compris, sans toutefois s'y limiter, des prêts consentis à ses partenaires et garantis par les participations de ces partenaires dans les coentreprises et les actifs sous-jacents.
- c) First Capital est éventuellement redevable à l'égard de lettres de crédit totalisant 48,4 M\$ (31,4 M\$ au 31 décembre 2024) émises en faveur de FCR dans le cours normal des activités par des institutions financières.
- d) First Capital a des obligations en tant que preneur dans le cadre de contrats de location de terrains à long terme. Les engagements annuels dans le cadre de ces contrats de location de terrains s'élèvent à environ 0,7 M\$ (0,7 M\$ au 31 décembre 2024), l'obligation totale s'établissant à 17,6 M\$ (18,3 M\$ au 31 décembre 2024).
- e) First Capital a en cours des contrats d'approvisionnement et d'autres engagements en capital totalisant 212,6 M\$ (119,3 M\$ au 31 décembre 2024).

# 27. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

## a) Filiales du Fonds

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

## b) Rémunération des principaux dirigeants

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

|                                                                                         | Exercices clos les 31 décembre |           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|-----------|
|                                                                                         | 2025                           | 2024      |
| Salaires et avantages du personnel à court terme                                        | 4 846 \$                       | 4 783 \$  |
| Rémunération fondée sur des parts (charge de rémunération sans effet sur la trésorerie) | 8 046                          | 7 672     |
|                                                                                         | 12 892 \$                      | 12 455 \$ |

# 28. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 15 janvier 2026, le conseil des fiduciaires du FPI a approuvé une augmentation de 2,5 % de la distribution, pour la faire passer à un taux mensuel de 0,076 \$ par part, contre 0,074167 \$ auparavant. L'augmentation, qui correspond à un taux annualisé de 0,912 \$ par part, est entrée en vigueur pour la distribution de janvier aux porteurs de parts inscrits au 30 janvier 2026, qui sera versée le 16 février 2026.

# 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  
Téléc. : 416 941 1655

## BUREAU DE MONTRÉAL

### **Place Viau**

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

## BUREAU DE CALGARY

815, 17th Avenue SW, bureau 200  
Calgary (Alberta) T2T 0A1  
Tél. : 403 257 6888  
Téléc. : 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  
Téléc. : 604 242 0266

## AGENT DES TRANSFERTS

### **Société de fiducie**

**Computershare du Canada**  
100, University Avenue, 11<sup>e</sup> 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

### **Vivian Abdelmessih**

Fiduciaire

### **Leonard Abramsky**

Fiduciaire

### **Ian Clarke**

Fiduciaire

### **Dayna Gibbs**

Fiduciaire

### **Ira Gluskin**

Fiduciaire

### **Annalisa King**

Fiduciaire

### **Al Mawani**

Fiduciaire

### **Adam Paul**

Fiduciaire

### **Gary Whitelaw**

Fiduciaire



FCR.CA

