



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 contreparties; 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 rapport de gestion de First Capital pour l'exercice clos le 31 décembre 2025. L'acquisition du FPI First Capital (la « transaction »), en particulier, est assujettie à des risques et des incertitudes, notamment : le fait que la satisfaction des conditions de clôture est hors du contrôle de First Capital, y compris la réception de l'approbation en vertu de la *Loi sur la concurrence* (Canada), de l'approbation du tribunal, de l'approbation des porteurs de parts et du consentement des tiers; les effets défavorables sur les relations d'affaires existantes avec les locataires, les partenaires de coentreprises, les prêteurs et les autres tiers; la capacité d'attirer, de maintenir en poste et de motiver le personnel clé; la possibilité que l'attention de la direction soit détournée de ses activités quotidiennes; les limites quant à la capacité du Fonds à susciter davantage l'intérêt de la part de tiers et l'obligation éventuelle d'avoir à payer des frais de résiliation; la capacité restreinte du Fonds d'exercer ses activités d'ici la clôture; les variations de la valeur des parts de Propriétés de Choix, qui font partie de la contrepartie; les conséquences fiscales découlant de la réalisation du bénéfice sur le revenu ordinaire et des gains en capital imposables; et les coûts et les charges liés aux transactions, peu importe si la transaction est réalisée ou non. De plus, les déclarations à l'égard de la transaction, notamment le calendrier proposé et diverses mesures contemplées à l'égard de la transaction; la capacité de conclure la transaction ainsi que d'autres transactions envisagées dans le cadre de l'arrangement, y compris la capacité des parties à satisfaire les conditions à la réalisation de la transaction; la réception de l'approbation des porteurs de parts nécessaire, de l'approbation réglementaire, de l'approbation du tribunal et le respect des autres conditions de clôture habituelles pour des transactions de cette nature; la possibilité d'une résiliation de l'arrangement conformément aux modalités; les avantages prévus pour les parties et leurs porteurs de parts respectifs ainsi que pour d'autres parties prenantes de la transaction; et les déclarations à l'égard des plans, des objectifs et des intentions de First Capital et d'autres parties de la transaction, ainsi que les déclarations concernant la transaction, sont des déclarations prospectives.

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 5 mai 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 de la 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



135
QUARTIERS



21,8 M
PI² DE SURFACE
LOCATIVE BRUTE



2 400
LOCATAIRES



368
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/.



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 grâce aux mesures suivantes :

- Investir 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
- Intégrer pleinement les commerces de détail à d'autres usages pour créer des immeubles prospères en milieu urbain
- Optimiser le portefeuille grâce à la gestion active des actifs
- Dégager une valeur considérable grâce à notre bassin de densité additionnelle, au moyen du processus de changement de zonage et de développement
- Orienter 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
- Gérer et solidifier 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



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 %

% de la valeur du portefeuille*

■ Région du Grand Toronto	47 %
■ Région du Grand Montréal	12 %
■ Région du Grand Calgary	12 %
■ Région du Grand Vancouver	11 %
■ Région du Grand Edmonton	7 %
■ Région du Grand Ottawa	4 %
■ Région Kitchener/Waterloo/Guelph	4 %
■ Autres	3 %

Total

100 %

100 %

* Au 31 mars 2026.

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 – 3 848 emplacements

	Nombre d'emplacements	% du loyer minimal annuel	
Magasins d'alimentation	119	17,1	
Services médicaux, professionnels et personnels	1 236	14,6	
Restaurants à service rapide, chaînes et cafés	919	13,4	
Autres détaillants de produits de consommation de base	365	12,0	
Pharmacies	112	9,2	
Banques et coopératives d'épargne et de crédit	190	8,6	
Autres locataires	458	8,1	
Magasins à prix réduits	89	5,5	
Centres de conditionnement physique	92	4,8	
Magasins de vins et spiritueux	82	3,0	
Autres restaurants	83	2,0	
Garderies et centres d'apprentissage	103	1,7	

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



DISCIPLINE | STABILITÉ | CROISSANCE

Notre portefeuille de premier choix

Catégorie	Valeur (en milliards)
Immeubles principaux	7,5 \$
Autres immeubles ¹	1,5 \$
Total des placements immobiliers	9,0 \$

¹) 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

176	~7,5 G\$	~84 %	~5,7 %
IMMEUBLES	VALEUR	PLACEMENTS IMMOBILIERS	TAUX DE RENDEMENT ANNUALISÉ DU BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET




Gestion active de nos actifs

La gestion proactive de notre portefeuille représente une compétence fondamentale et constitue une partie importante de notre stratégie.

La gestion proactive suppose un investissement constant dans nos immeubles afin qu'ils maintiennent leur place de premier plan sur le marché. Nous nous efforçons de maintenir les normes les plus élevées en ce qui a trait à la conception et à l'apparence de nos immeubles ainsi qu'aux commodités qui y sont offertes, notamment par l'ajout d'installations d'art public et un meilleur accès au transport en commun et à la collectivité locale. Nous consacrons une grande partie de nos efforts à maximiser la valeur et la position concurrentielle de nos immeubles en faisant évoluer de manière proactive la combinaison de locataires pour attirer ceux qui représentent le plus grand potentiel de croissance des loyers.

La haute direction est centralisée au siège social, à Toronto, ce qui favorise l'application uniforme des meilleures pratiques, procédures et normes par des équipes locales dans tous les marchés où nous exerçons nos activités.



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 favorise la mobilisation et l'amélioration en matière des pratiques ESG 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 (GES) 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, et qui 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 « AA » dans le cadre de l'évaluation des pratiques ESG effectuée par Morgan Stanley Capital International (MSCI) en 2026



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 2026 par Institutional Shareholder Services



Facteur environnemental



Réduire nos émissions de carbone et notre consommation d'énergie

- Ambition de réduire les 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 6 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 84** (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 tierce
- **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 de 2024 à 2026)
- L'une des 85 entreprises à être incluse dans le palmarès **Women Lead Here 2026** du magazine *Report on Business* du *Globe and Mail*
- Inscrit au palmarès **The Career Directory** de 2021 à 2026 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 sixième fois en sept ans (de 2020 à 2022 et de 2024 à 2026)

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/.

RAPPORT DE GESTION

Table des matières

1	Introduction	40	Total du capital utilisé
1	Contexte commercial actuel et perspectives	42	Notations
5	Mesures financières non conformes aux IFRS	43	Échéance de l'encours de la dette et du capital
10	Mesures d'exploitation	43	Emprunts hypothécaires
11	Information consolidée sommaire et points saillants	45	Facilités de crédit
13	Aperçu des activités et de l'exploitation	46	Déventures de premier rang non garanties
13	Placements immobiliers	46	Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
17	Immeubles de placement	47	Liquidités
18	Acquisitions réalisées en 2026	47	Flux de trésorerie
18	Cessions réalisées en 2026	48	Obligations contractuelles
18	Dépenses d'investissement	48	Engagements et éventualités
20	Évaluation des immeubles de placement	50	Rapprochements et mesures financières non conformes aux IFRS
22	Activités de développement immobilier	50	Rapprochement des bilans consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital
28	Location et occupation	51	Rapprochement des comptes de résultat consolidés et de la participation proportionnelle de First Capital
31	Les 40 principaux locataires	52	Fonds provenant des activités, fonds opérationnels provenant des activités, fonds provenant des activités ajustés et flux de trésorerie provenant des activités ajustés
33	Échéances des contrats de location	55	Valeur de l'actif net
33	Participations dans des coentreprises	55	Distributions
34	Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	56	Sommaire des résultats financiers des garants de la dette à long terme
35	Résultats d'exploitation	57	Opérations entre parties liées
35	Bénéfice d'exploitation net	57	Événements postérieurs à la date de clôture
37	Produits d'intérêts et autres produits	58	Données financières trimestrielles
37	Charge d'intérêts	59	Estimations comptables critiques
38	Charges du siège social	60	Contrôles et procédures
39	Autres profits (pertes) et (charges)	60	Risques et incertitudes
39	Impôt sur le résultat		
39	Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts		
40	Structure du capital et liquidités		

Rapport de gestion

INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion du Fonds de placement immobilier First Capital (« First Capital », « FCR » ou le « Fonds ») a pour but de fournir aux lecteurs une évaluation de la performance et de résumer la situation financière et les résultats d'exploitation pour les trimestres et les exercices clos les 31 mars 2026 et 2025. 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/accueil/, et sur le site Web de FCR, à l'adresse www.fcr.ca/fr/.

Tous les montants sont en milliers de dollars canadiens, sauf indication contraire. Les résultats historiques et les rapports en pourcentage compris dans les états financiers consolidés intermédiaires non audités et les états financiers consolidés annuels audités ainsi que les rapports de gestion connexes de First Capital, y compris les tendances qui pourraient en ressortir, ne sont pas forcément représentatifs des résultats futurs. L'information présentée dans le présent rapport de gestion est fondée sur les renseignements mis à la disposition de la direction et est datée du 5 mai 2026.

CONTEXTE COMMERCIAL ACTUEL ET PERSPECTIVES

La récente escalade du conflit au Moyen-Orient a fait considérablement grimper les prix de l'énergie à l'échelle mondiale, ce qui a entraîné une hausse des prévisions de l'inflation et accentué la volatilité sur les marchés des capitaux. En mars, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 2,4 % sur douze mois au Canada, en hausse par rapport à 1,8 % en février, en raison principalement de la flambée des prix de l'énergie, en particulier de l'essence. Les mesures de l'inflation de base privilégiées par la Banque du Canada se situent toujours au-dessus de la cible de 2 % de la Banque et les risques continuent de pointer vers une dégradation avec le temps, en raison des répercussions de la hausse des prix de l'énergie à l'échelle mondiale sur les prix des producteurs et, ultimement, sur les prix à la consommation.

Ces nouveaux défis s'inscrivent dans un contexte de ralentissement de la dynamique économique au Canada au début de 2026. La demande intérieure demeure modérée, ce qui indique une baisse des dépenses des ménages, un recul des investissements dans le secteur résidentiel et une approche prudente des entreprises à l'égard des dépenses d'investissement. De plus, la baisse de l'immigration et le ralentissement du marché du travail sont susceptibles de constituer des obstacles supplémentaires à la croissance de la consommation pour le reste de l'exercice. Selon les prévisions de Services économiques RBC, la croissance du PIB réel canadien devrait s'établir à environ 1,1 % en 2026, ce qui représente un ralentissement par rapport à 2025, mais reflète une augmentation continue de plus en plus soutenue par des gains de productivité et des gains par habitant plutôt que par la croissance démographique.

Dans l'ensemble, la politique monétaire devrait continuer de soutenir l'activité économique, mais avec prudence. Depuis le début de son cycle d'assouplissement à la mi-2024, la Banque du Canada a réduit le taux directeur de 275 points de base et maintient le taux du financement à un jour à 2,25 % depuis octobre 2025. Le Conseil de direction de la Banque estime toujours que l'orientation de sa politique actuelle est adéquatement équilibrée pour soutenir l'activité économique tout en maintenant l'inflation près de son taux cible, en particulier alors que l'économie canadienne traverse une période d'ajustement structurel liée à la reconfiguration de ses échanges commerciaux et à son évolution démographique. La Banque a indiqué qu'elle privilégiait le statu quo à court terme, le temps d'évaluer les répercussions de l'évolution de la conjoncture mondiale sur l'inflation et la croissance.

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 1,5 G\$, se compose actuellement d'environ 16 % du total des placements immobiliers de FCR.

Au premier trimestre de 2026, First Capital a continué d'exécuter sa stratégie en effectuant des cessions d'une valeur de 7,5 M\$. Ces ventes d'actifs cadraient avec les objectifs de répartition du capital du FPI visant à cristalliser la valeur créée dans certains sites destinés au développement et à la densification, ainsi que dans certains immeubles productifs de revenus qui ne sont pas des centres commerciaux à locataires multiples ayant comme locataire principal un supermarché. Au 31 mars 2026, le Fonds avait classé des actifs d'une valeur totale de 122,6 M\$, selon la quote-part de First Capital, comme étant détenus en vue de la vente.

Accord en vue de l'acquisition du Fonds par KingSett Capital et FPI Propriétés de Choix, et plan d'affaires triennal et principaux objectifs de FCR

Le 16 avril 2026, le Fonds a conclu un accord en vue de son acquisition par KingSett Capital et FPI Propriétés de Choix dans le cadre d'une transaction en parts et en espèces évaluée à environ 9,4 G\$, incluant la reprise de certaines dettes. La transaction sera mise en œuvre au moyen d'un plan d'arrangement prévu par la loi et sera soumise aux approbations des porteurs de parts qui devront être obtenues lors de l'assemblée extraordinaire des porteurs de parts de First Capital qui aura lieu le 23 juin 2026. Outre l'approbation des porteurs de parts, la transaction est soumise à l'approbation du tribunal, au respect de la *Loi sur la concurrence* (Canada) et à certaines autres conditions de clôture habituelles dans les transactions de cette nature.

Dans le contexte de son plan d'affaires triennal, FCR a précédemment énoncé ses principaux objectifs et attentes en ce qui concerne la croissance des fonds opérationnels provenant des activités par part, le ratio dette nette sur le BAIIA ajusté, la moyenne annuelle de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables, les investissements dans le développement et le réaménagement, les livraisons de projets de développement et les cessions d'immeubles. FCR continue d'assurer le suivi de ces objectifs et de ces attentes. Toutefois, au cours de la période précédant la clôture de la transaction, le Fonds est assujéti à certaines clauses restrictives opérationnelles qui pourraient limiter ses activités et, par conséquent, avoir une incidence sur l'atteinte de ses principaux objectifs énoncés précédemment.

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 mars 2026, le ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté de First Capital était de 9,1x.

Au 31 mars 2026, le Fonds disposait d'immeubles non grevés dont la valeur selon les IFRS s'élevait à approximativement 6,5 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 mars 2026, le FPI a racheté un total de 7,9 millions de parts de fiducie en contrepartie d'environ 120,1 M\$.

Activités de prêt

First Capital offre un financement de copropriétaires, des prêts hypothécaires de premier rang et des prêts mezzanine à des tiers dans le cadre de certaines opérations et de certains partenariats. Ces prêts et créances hypothécaires sont garantis et peuvent procurer à FCR la possibilité d'acquérir, au moyen de droits, d'options ou de transactions négociées, des participations totales ou partielles dans les actifs sous-jacents qui s'inscrivent dans sa stratégie de placement. Par conséquent, en plus de générer des produits d'intérêts et des honoraires, ces activités de prêt permettent d'obtenir des options d'achat ou des participations dans des projets qui n'auraient peut-être pas été accessibles autrement. De plus, FCR peut, de temps à autre, s'associer à des prêteurs immobiliers chevronnés et à des sociétés de placement dont les prêts constituent le secteur d'activité principal, ce qui permet de réduire le risque.

Au 31 mars 2026, les prêts et créances hypothécaires de FCR totalisant 124,2 M\$ (121,2 M\$ au 31 décembre 2025) sont principalement garantis par des participations dans les immeubles de placement ou des actions des entités qui détiennent les immeubles de placement, ce qui contribue à atténuer le risque de non-paiement.

Initiatives de développement

La direction continue à surveiller les forces des marchés économiques et financiers et leur incidence potentielle sur le portefeuille, y compris les immeubles en voie de développement. Au 31 mars 2026, FCR travaillait activement au développement d'environ 0,7 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 entourant l'escalade du conflit au Moyen-Orient, ainsi que la politique commerciale et les tarifs douaniers des États-Unis. Par conséquent, le contexte demeure volatil et la croissance du PIB pour 2026 devrait rester modérée.

Dans l'ensemble, les banques centrales font preuve de prudence et continuent d'évaluer l'incidence de la hausse des prix de l'énergie, 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. Dans un contexte de ralentissement de l'économie et d'incertitude élevée entourant la croissance et l'inflation, la Banque du Canada maintient son taux directeur à 2,25 % depuis octobre 2025. La Banque a déclaré qu'elle continuera d'évaluer les répercussions de l'incertitude entourant les tarifs douaniers et la politique commerciale des États-Unis, ainsi que du conflit en cours au Moyen-Orient sur la croissance et l'inflation, et qu'elle est prête à réagir au besoin.

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 d'être démontrées dans tous les secteurs de l'organisation.

MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS

Outre les mesures établies selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), First Capital utilise des mesures financières non conformes aux IFRS pour analyser sa performance financière. De l'avis de la direction, ces mesures financières non conformes aux IFRS sont des indicateurs largement utilisés et significatifs de la performance financière dans le secteur immobilier et elles donnent des renseignements supplémentaires utiles à la direction et aux investisseurs. Ces mesures n'ont pas de définition normalisée prescrite par les IFRS et, par conséquent, elles pourraient ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres entités immobilières. Elles ne doivent pas être considérées au même titre que les autres mesures financières établies selon les IFRS.

Les mesures financières non conformes aux IFRS actuellement utilisées par First Capital dans l'évaluation de sa performance financière sont décrites ci-après.

Participation proportionnelle

La « participation proportionnelle », ou la « quote-part », est définie par la direction comme la quote-part de First Capital des produits, des charges, des actifs et des passifs dans tous ses placements immobiliers. Selon les IFRS, les sept coentreprises de First Capital comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence sont présentées globalement dans un seul poste au bilan consolidé et au compte de résultat consolidé. À la rubrique « Rapprochements et mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion, la direction présente un bilan et un compte de résultat consolidés comme si ses coentreprises étaient comptabilisées selon la consolidation proportionnelle. De plus, la direction présente certains tableaux relatifs à son portefeuille par région géographique, à la valeur de l'entreprise et selon les données relatives à la dette sur une base proportionnelle afin d'accroître la pertinence de l'information présentée. La présentation de l'information financière selon la participation proportionnelle de First Capital fournit une vue utile et plus détaillée de l'exploitation et de la performance des activités de First Capital ainsi que de la façon dont la direction exerce et gère les activités de First Capital. Cette présentation expose également la mesure dans laquelle les actifs sous-jacents sont hypothéqués, laquelle est incluse dans les données relatives à la dette de First Capital. De plus, les prêteurs de First Capital exigent de la direction que les données sur la dette soient établies en fonction de la participation proportionnelle.

Pour présenter selon la consolidation proportionnelle les sept coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, la direction attribue une quote-part des produits, des charges, des actifs et des passifs à chaque poste pertinent qui remplace celui présenté dans les états financiers consolidés selon les IFRS. De plus, selon les IFRS, FCR contrôle

deux entreprises partiellement détenues et inclut dans le périmètre de consolidation de ses états financiers consolidés 100 % des produits, des charges, des actifs et des passifs. Dans les rapprochements, les entreprises partiellement détenues sont aussi présentées comme si elles étaient comptabilisées selon la consolidation proportionnelle. Pour présenter les entreprises partiellement détenues selon la consolidation proportionnelle, la direction soustrait de chaque poste la quote-part de la participation ne donnant pas le contrôle (la fraction que FCR ne contrôle pas) des produits, des charges, des actifs et des passifs. FCR ne contrôle pas de façon indépendante ses coentreprises qui sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, et la présentation selon la consolidation proportionnelle de ces coentreprises ne représente pas nécessairement les droits juridiques de FCR à l'égard de ces éléments.

Bénéfice d'exploitation net

La direction définit le bénéfice d'exploitation net comme les produits locatifs tirés des immeubles, moins les coûts d'exploitation des immeubles. Le bénéfice d'exploitation net est une mesure souvent utilisée par les analystes du secteur de l'immobilier, les investisseurs et la direction pour analyser le marché immobilier du Canada. La direction estime que le bénéfice d'exploitation net est utile aux fins de l'analyse de la performance opérationnelle du portefeuille de First Capital.

Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables

Le total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables est défini par la direction comme le bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles classés dans les catégories « Immeubles comparables – stables » et « Immeubles comparables faisant l'objet d'activités de réaménagement » (se reporter aux définitions à la rubrique « Placements immobiliers – Catégories d'immeubles de placement » du présent rapport de gestion). Le bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles i) acquis, ii) cédés, iii) compris dans des projets de réaménagement majeur et de développement entièrement nouveaux, des immeubles en construction et des terrains destinés à la densification et au développement ou iv) détenus en vue de la vente n'est pas pris en considération dans la détermination du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables. Le bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables est présenté selon la participation proportionnelle de FCR et selon la méthode de la comptabilité de trésorerie étant donné qu'il ne tient pas compte des loyers calculés de façon linéaire. La direction est d'avis qu'il s'agit d'une mesure utile pour comprendre les variations du bénéfice d'exploitation net dans son portefeuille d'immeubles comparables d'une période à l'autre, découlant du niveau d'occupation, des taux de location, des coûts d'exploitation et des taxes foncières. Le présent rapport de gestion comporte un rapprochement du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables et du total du bénéfice d'exploitation net à la rubrique « Résultats d'exploitation – Bénéfice d'exploitation net ».

Bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables – stables

La direction définit le bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables – stables comme le bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles stables à l'égard desquels les seules activités importantes ont trait à la location et à l'entretien régulier (se reporter à la définition complète à la rubrique « Placements immobiliers – Catégories d'immeubles de placement » du présent rapport de gestion). La direction estime que le bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables – stables est une mesure pertinente pour comprendre les variations du bénéfice d'exploitation net d'une période à l'autre pour sa plus importante catégorie d'immeubles.

Fonds provenant des activités

Les fonds provenant des activités constituent une mesure reconnue et largement utilisée dans le secteur de l'immobilier, principalement par les entités cotées qui détiennent et exploitent des immeubles productifs de revenus. First Capital calcule les fonds provenant des activités conformément aux recommandations de l'Association des biens immobiliers du Canada (la « REALPAC ») publiées en janvier 2022 dans sa dernière ligne directrice portant sur les « fonds provenant des activités et fonds provenant des activités ajustés en vertu des IFRS ». La direction estime que les fonds provenant des activités constituent une mesure financière supplémentaire utile pour mesurer la performance opérationnelle puisqu'ils excluent les profits et pertes de réévaluation à la juste valeur des immeubles de placement ainsi que certains autres éléments compris dans le bénéfice net (la perte nette) de FCR, lesquels ne constituent pas nécessairement les meilleurs indicateurs de la performance opérationnelle à long terme de FCR, tels que les frais de vente des immeubles de placement, les impôts sur les profits ou pertes à la cession d'immeubles, l'impôt différé, les 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'intérêts, des charges du siège social, et des produits d'intérêts 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 mars 2026). Les mesures d'exploitation et la superficie locative brute de First Capital ne tiennent pas compte de la superficie locative brute résidentielle de 120 000 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 trimestres clos les 31 mars	2026	2025
Produits, bénéfice et flux de trésorerie¹		
Produits et autres produits	195 675 \$	189 932 \$
Bénéfice d'exploitation net ²	116 994 \$	112 359 \$
Augmentation (diminution) de la juste valeur des immeubles de placement, montant net	29 567 \$	4 004 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	92 220 \$	84 422 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts (après dilution)	0,43 \$	0,39 \$
Nombre moyen pondéré de parts après dilution (en milliers)	215 048	214 502
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	37 260 \$	29 493 \$
Distributions		
Distributions déclarées	48 447 \$	47 249 \$
Distributions par part déclarées	0,228 \$	0,2225 \$
Distributions en trésorerie versées	48 050 \$	46 782 \$
Distributions en trésorerie versées par part	0,2262 \$	0,2203 \$
Aux 31 mars		
Information financière¹		
Immeubles de placement ³	8 378 266 \$	8 223 671 \$
Total de l'actif	9 297 664 \$	9 183 109 \$
Emprunts hypothécaires	1 085 051 \$	1 235 410 \$
Facilités de crédit	610 235 \$	730 238 \$
Déventures de premier rang non garanties	2 291 963 \$	2 095 187 \$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 866 395 \$	3 981 972 \$
Valeur de l'actif net par part ²	22,81 \$	22,06 \$
Capitalisation et niveau d'endettement		
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	212 555	212 421
Valeur de l'entreprise ²	8 479 625 \$	7 529 552 \$
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ^{2,4}	44,1 %	44,6 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté ^{2,4}	9,1x	8,9x
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)	4,4	3,5

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

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

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

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

Aux 31 mars	2026	2025
Information sur l'exploitation		
Nombre de quartiers	135	136
Superficie locative brute (en pieds carrés) – à 100 %	21 783 000	21 934 000
Superficie locative brute (en pieds carrés) – selon la participation	18 947 000	19 098 000
Taux d'occupation des immeubles comparables – stables ¹	97,3 %	97,0 %
Taux d'occupation total du portefeuille	97,2 %	96,9 %
Superficie totale destinée au développement et terrains adjacents (superficie locative brute) ³		
Projets d'immeubles commerciaux (principalement de commerce de détail)	905 000	718 000
Projets d'immeubles résidentiels	22 132 000	22 132 000
Taux moyen pondéré par pied carré occupé	24,81 \$	24,23 \$
Superficie locative brute commerciale développée et concrétisée – selon la participation ⁴	28 000	—
Coût de la superficie locative brute développée et concrétisée – selon la quote-part de FCR	15 451 \$	— \$
Bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables stables – augmentation (diminution) par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent ^{1, 5}	6,4 %	(0,3) %
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables – augmentation (diminution) par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent ^{1, 5}	6,4 %	(0,1) %
<hr/>		
Pour les trimestres clos les 31 mars	2026	2025
Fonds provenant des activités^{1, 2}		
Fonds opérationnels provenant des activités	74 306 \$	68 899 \$
Fonds opérationnels provenant des activités par part après dilution	0,35 \$	0,32 \$
Ratio de distribution des fonds opérationnels provenant des activités	66,0 %	69,3 %
Fonds provenant des activités	74 252 \$	67 740 \$
Fonds provenant des activités par part après dilution	0,35 \$	0,32 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités	66,0 %	70,5 %
Nombre moyen pondéré de parts après dilution (en milliers)	215 048	214 502
<hr/>		
Fonds provenant des activités ajustés^{1, 2}		
Fonds provenant des activités ajustés	61 831 \$	55 496 \$
Fonds provenant des activités ajustés par part après dilution	0,29 \$	0,26 \$
Ratio de distribution des fonds provenant des activités ajustés	79,3 %	86,0 %
Nombre moyen pondéré de parts après dilution (en milliers)	215 048	214 502
<hr/>		
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés^{1, 2}		
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés	45 100 \$	44 612 \$
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés sur quatre trimestres consécutifs	84,1 %	83,7 %

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

²⁾ 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.

³⁾ Selon la participation de First Capital.

⁴⁾ Au cours des trimestres clos les 31 mars.

⁵⁾ 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 mars 2026 et au 31 décembre 2025, respectivement.

Au et pour le trimestre clos le (<i>en millions de dollars</i>)					31 mars 2026
Portefeuille	Immeubles productifs	Immeubles en construction	Terrains destinés au développement et à la densification	Participation proportionnelle ¹	Bénéfice d'exploitation net ¹
Portefeuille de base	7 432 \$	36 \$	67 \$	7 535 \$	108 \$
Autres immeubles	694	155	255	1 104	11
Total du portefeuille	8 126 \$	191 \$	322 \$	8 639 \$	119 \$
Portefeuille de projets de développement résidentiel				352	
Total des placements immobiliers				8 991 \$	

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

Au et pour l'exercice clos le (<i>en millions de dollars</i>)					31 décembre 2025
Portefeuille	Immeubles productifs	Immeubles en construction	Terrains destinés au développement et à la densification	Participation proportionnelle ¹	Bénéfice d'exploitation net ¹
Portefeuille de base	7 387 \$	32 \$	61 \$	7 480 \$	424 \$
Autres immeubles	700	142	255	1 097	42
Total du portefeuille	8 087 \$	174 \$	316 \$	8 577 \$	466 \$
Portefeuille de projets de développement résidentiel				336	
Total des placements immobiliers				8 913 \$	

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

Au 31 mars 2026, First Capital avait des participations dans des immeubles situés dans 135 quartiers, affichant un taux d'occupation de 97,2 %, 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 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\$.

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 18,7 millions de pieds carrés selon la participation de FCR (21,5 millions de pieds carrés à 100 %) et d'une juste valeur de 8,0 G\$. Ces immeubles représentent 93 % de l'ensemble des immeubles situés dans les quartiers où FCR est présent, 98 % de sa superficie locative brute selon la participation de FCR et 93 % de sa juste valeur au 31 mars 2026.

Le reste des actifs immobiliers de FCR est constitué d'immeubles qui en sont à divers stades de réaménagement, d'immeubles acquis en 2026 ou en 2025 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 mars 2026						31 décembre 2025				
	% de la superficie locative brute totale	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ²	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied occupé	% de la superficie locative brute totale	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ²	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied occupé	
Type d'immeuble ¹											
Immeubles comparables – stables	97,9 %	18 547	7 974 \$	97,3 %	24,70 \$	98,0 %	18 568	7 932 \$	97,2 %	24,62 \$	
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	0,6 %	108	25	100,0 %	15,88	0,6 %	108	25	100,0 %	15,84	
Total des immeubles comparables	98,5 %	18 655	7 999	97,3 %	24,65	98,6 %	18 676	7 957	97,2 %	24,57	
Projets de réaménagement majeur	0,5 %	108	80	88,8 %	50,50	0,4 %	79	77	98,7 %	48,42	
Immeubles en construction ³	— %	—	136	— %	—	— %	—	122	— %	—	
Acquisitions ⁴	— %	10	25	100,0 %	39,88	— %	10	20	100,0 %	39,88	
Terrains destinés à la densification et au développement ^{5, 6, 7}	0,4 %	69	276	82,4 %	56,45	0,4 %	69	275	82,8 %	56,38	
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	0,6 %	105	123	93,3 %	9,67	0,6 %	105	118	93,3 %	16,24	
Cessions ⁷	— %	—	—	— %	—	— %	9	8	100,0 %	14,00	
Total	100,0 %	18 947	8 639 \$	97,2 %	24,81 \$	100,0 %	18 948	8 577 \$	97,1 %	24,73 \$	

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

² Selon la participation proportionnelle de FCR, y compris les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025.

³ Des immeubles en construction d'une valeur d'environ 56 M\$ (52 M\$ au 31 décembre 2025) sont compris dans les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 31 mars 2026.

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

⁵ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 25 M\$ (20 M\$ au 31 décembre 2025) sont compris dans les acquisitions au 31 mars 2026.

⁶ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 21 M\$ (21 M\$ au 31 décembre 2025) sont compris dans les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 31 mars 2026.

⁷ Les chiffres comparatifs présentés concernent les cessions de 2026 qui ont été menées à terme et ne font plus partie des présentes mesures au 31 mars 2026.

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

Aux	31 mars 2026								31 décembre 2025					
(en millions de dollars, sauf les autres données)	Nombre de quartiers	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ¹	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels	Nombre de quartiers	Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés)	Juste valeur ¹	% de la juste valeur totale	Taux d'occupation	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	% des loyers minimaux annuels
Région														
Région du Grand Toronto	44	6 471	3 970 \$	47 %	96,9 %	28,69 \$	40 %	44	6 464	3 925 \$	47 %	97,2 %	28,75 \$	40 %
Région du Grand Montréal	25	3 527	1 049	12 %	95,9 %	19,35	14 %	26	3 536	1 055	12 %	95,8 %	19,39	14 %
Région du Grand Calgary	15	2 437	1 059	12 %	97,3 %	27,08	14 %	15	2 409	1 052	12 %	98,2 %	26,72	14 %
Région du Grand Vancouver	14	1 581	983	11 %	98,7 %	30,03	10 %	14	1 581	974	11 %	98,4 %	29,72	10 %
Région du Grand Edmonton	10	2 103	600	7 %	95,6 %	20,72	9 %	10	2 130	600	7 %	93,7 %	20,69	9 %
Région du Grand Ottawa	13	1 021	362	4 %	99,5 %	21,21	5 %	13	1 021	362	4 %	99,3 %	21,13	5 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph	5	1 052	386	4 %	99,9 %	21,34	5 %	5	1 052	379	4 %	99,9 %	21,06	5 %
Autres	9	755	230	3 %	98,9 %	19,57	3 %	9	755	230	3 %	99,0 %	19,23	3 %
Total	135	18 947	8 639 \$	100 %	97,2 %	24,81 \$	100 %	136	18 948	8 577 \$	100 %	97,1 %	24,73 \$	100 %

¹⁾ Selon la participation proportionnelle de FCR, y compris les immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025.

Immeubles de placement

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

<i>(en millions de dollars)</i>	Trimestre clos le 31 mars 2026		
	Bilan consolidé	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²
Solde au début de l'exercice	8 318 \$	259 \$	8 577 \$
Acquisitions			
Immeubles de placement et superficies adjacentes additionnelles	5	—	5
Activités de développement et améliorations des immeubles	32	—	32
Augmentation (diminution) de la juste valeur des immeubles de placement, montant net	30	—	30
Cessions	(8)	—	(8)
Autres variations	1	2	3
Solde à la fin de la période¹	8 378 \$	261 \$	8 639 \$

¹⁾ Comprend des actifs classés comme détenus en vue de la vente totalisant 123 M\$ au 31 mars 2026 (123 M\$ selon la quote-part de First Capital) constitués d'immeubles de placement.

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

<i>(en millions de dollars)</i>	Exercice clos le 31 décembre 2025		
	Bilan consolidé	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²
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'exercice¹	8 318 \$	259 \$	8 577 \$

¹⁾ 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.

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

Acquisitions réalisées en 2026

Immeubles productifs de revenus et autres

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2026, First Capital a acquis une parcelle de terrain excédentaire adjacente à un centre commercial détenu par FCR situé à Milton de 5,2 M\$, comme présenté dans le tableau suivant :

N ^{bre}	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.	Derry Heights Plaza (terrain)	Milton, Ont.	T1	100 %	—	4,1	5,2 \$
Total					—	4,1	5,2 \$

Cessions réalisées en 2026

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2026, First Capital a réalisé des cessions totalisant 7,5 M\$ à Toronto et à Montréal, comme présenté dans le tableau suivant :

N ^{bre}	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.	Place Jean-Talon	Montréal, Qc	T1	100 %	9 200	0,2	
2.	Copropriété Yorkville	Toronto, Ont.	T1	100 %	2 832	—	
Total					12 032	0,2	7,5 \$

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.

RAPPORT DE GESTION – suite

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 :

Trimestres clos les 31 mars	2026			2025		
	Dépenses d'investissement	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Dépenses d'investissement	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹
Maintien des produits	5 442 \$	315 \$	5 757 \$	6 554 \$	(5) \$	6 549 \$
Augmentation des produits	770	(3)	767	6 591	27	6 618
Dépenses recouvrables auprès des locataires	3 277	—	3 277	1 371	—	1 371
Dépenses de développement	22 020	438	22 458	15 556	1 807	17 363
Total partiel	31 509 \$	750 \$	32 259 \$	30 072 \$	1 829 \$	31 901 \$
Portefeuille de projets résidentiels	15 970 \$	(766) \$	15 204 \$	15 104 \$	3 222 \$	18 326 \$
Total	47 479 \$	(16) \$	47 463 \$	45 176 \$	5 051 \$	50 227 \$

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, les dépenses d'investissement ont totalisé 47,5 M\$, soit une baisse de 2,8 M\$ par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent, ce qui est attribuable à la croissance des dépenses liées aux trois projets résidentiels en cours du Fonds.

Évaluation des immeubles de placement

Le choix de la méthode d'évaluation des immeubles de placement est fonction du type d'immeuble et d'autres facteurs, comme le stade de développement. Les composantes des immeubles de placement de First Capital aux fins du calcul de la juste valeur étaient comme suit aux 31 mars 2026 et 31 décembre 2025 :

Au et pour le trimestre clos le (en millions de dollars)						31 mars 2026
Type d'immeuble	Méthode d'évaluation	Juste valeur	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Bénéfice d'exploitation net ¹	
Immeubles comparables – stables	Actualisation des flux de trésorerie ²	7 832 \$	142 \$	7 974 \$	116 \$	
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	Actualisation des flux de trésorerie ²	25	—	25	1	
Total des immeubles comparables		7 857 \$	142 \$	7 999 \$	117 \$	
Projets de réaménagement majeur	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	79	1	80	1	
Immeubles en construction ³	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	136	—	136	—	
Acquisitions	Actualisation des flux de trésorerie ² , coût ²	25	—	25	—	
Terrains destinés à la densification et au développement ^{4, 5}	Coût ² , terrains comparables vendus	158	118	276	1	
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	Actualisation des flux de trésorerie ² , terrains comparables vendus	123	—	123	—	
Total des immeubles de placement		8 378 \$	261 \$	8 639 \$	119 \$	
Bénéfice d'exploitation net lié à d'autres placements					—	
Total du bénéfice d'exploitation net					119 \$	

¹ Selon la participation proportionnelle de First Capital pour le trimestre clos le 31 mars 2026. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

² 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.

³ Des immeubles en construction d'une valeur d'environ 56 M\$ (56 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont inclus dans les actifs classés comme détenus en vue de la vente.

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

⁵ Des terrains destinés à la densification et au développement d'une valeur d'environ 25 M\$ (25 M\$ selon la quote-part de First Capital) sont compris dans les acquisitions.

RAPPORT DE GESTION – suite

Au et pour l'exercice clos le (<i>en millions de dollars</i>)					31 décembre 2025	
Type d'immeuble ¹	Méthode d'évaluation	Juste valeur	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²	Bénéfice d'exploitation net ²	
Immeubles comparables – stables	Actualisation des flux de trésorerie ³	7 790 \$	142 \$	7 932 \$	455 \$	
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	Actualisation des flux de trésorerie ³	25	—	25	2	
Total des immeubles comparables		7 815 \$	142 \$	7 957 \$	457 \$	
Projets de réaménagement majeur	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	77	—	77	4	
Immeubles en construction ⁴	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	122	—	122	—	
Acquisitions	Actualisation des flux de trésorerie ³ , coût ³	20	—	20	—	
Terrains destinés à la densification et au développement ^{5,6}	Coût ³ , terrains comparables vendus	158	117	275	3	
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	Actualisation des flux de trésorerie ³ , terrains comparables vendus	118	—	118	2	
Cessions	s. o.	8	—	8	1	
Total des immeubles de placement		8 318 \$	259 \$	8 577 \$	467 \$	
Bénéfice d'exploitation net lié à d'autres placements					(1)	
Total du bénéfice d'exploitation net					466 \$	

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

² Selon la participation proportionnelle de First Capital pour l'exercice clos le 31 décembre 2025. Se reporter à la rubrique « Mesures financières non conformes aux IFRS » du présent rapport de gestion.

³ 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.

⁴ 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.

⁵ 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.

⁶ 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.

La majorité du portefeuille du Fonds est évaluée selon l'approche par le résultat au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. Au 31 mars 2026, 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 sont demeurés stables par rapport aux rendements au 31 décembre 2025.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2026, le Fonds a révisé, dans le cours normal de ses évaluations internes, les modèles de flux de trésorerie de certains immeubles. Par conséquent, une augmentation globale nette de la juste valeur des immeubles de placement de 29,6 M\$ (30,0 M\$ selon la quote-part de FCR) a été comptabilisée pour le trimestre clos le 31 mars 2026.

Les taux de capitalisation stabilisés connexes par marché principal pour les immeubles de placement de FCR évalués selon l'approche par le résultat se présentaient comme suit aux 31 mars 2026 et 31 décembre 2025 :

Au 31 mars 2026	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	6,6 %	6,3 %	5,5 %-7,5 %
Région du Grand Ottawa	5,9 %	6,0 %	5,5 %-6,5 %
Région de Kitchener, Waterloo et Guelph	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 %

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	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 %

Activités de développement immobilier

Au 31 mars 2026, la part du Fonds des immeubles en construction, du portefeuille résidentiel ainsi que des terrains destinés à la densification et au développement totalisait environ 865 M\$. Ces immeubles non productifs de revenus représentent environ 10 % 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 mars 2026, 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 mars 2026, la direction avait recensé une superficie additionnelle disponible d'environ 23 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 mars 2026	Pieds carrés (en milliers)			Comptabilisés à ce jour ²	Valeur comptabilisée ^{1, 2} (en millions)
	Commercial	Résidentiel	Total ¹		
Terrains destinés à la densification et au développement	105	260	365	365	191 \$
Immeubles en construction					
À moyen terme	1 000	9 200	10 200		
À long terme	(100)	3 000	2 900		
À très long terme	(100)	9 300	9 200		
	800	21 500	22 300	6 441	322 \$
Portefeuille de projets résidentiels	—	372	372	372	352 \$
Total des projets en voie de développement	905	22 132	23 037	7 178	865 \$

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

²⁾ Représente la densité qui a été évaluée et incluse dans la juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement et le coût du portefeuille de projets résidentiels d'après le bilan sur une base proportionnelle.

First Capital détermine, au cas par cas, en fonction des caractéristiques de chaque immeuble, les mesures à prendre à l'égard d'une densité résidentielle possible. Les démarches de First Capital pour chaque immeuble peuvent comprendre la vente de l'immeuble, la vente des droits de densité résidentiels, le développement de l'immeuble ou la création d'une coentreprise pour ce faire. Sur la superficie additionnelle recensée de FCR de 23 millions de pieds carrés, environ 7,2 millions de pieds carrés, ou 31 %, 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 322 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 mars 2026 ¹ (en millions)		Non grevés	Grevés	Juste valeur
Terrains destinés au développement	Non zoné	29 \$	11 \$	40 \$
	Zoné	150	—	150
	Total	179	11	190
Immeubles productifs de revenus avec densité	Non zoné	5	28	33
	Zoné	99	—	99
	Total	104	28	132
Valeur des terrains destinés à la densification et au développement		283 \$	39 \$	322 \$

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

La superficie résiduelle de 15,9 millions de pieds carrés de la densité additionnelle recensée peut être incluse dans la valeur de l'immeuble dans l'avenir, en fonction de certains facteurs, notamment l'échéance ou la suppression des charges des locataires et les approbations de zonage. La plus grande partie de la densité additionnelle résidentielle est située au-dessus des centres commerciaux productifs de revenus et de leur aire de stationnement.

Projets en voie de développement par marché urbain

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

Au 31 mars 2026 (en milliers de pieds carrés)	Bassin de densité additionnelle	
	Total	% du total
Région du Grand Toronto	13 475	58,5 %
Région du Grand Montréal	4 631	20,1 %
Région du Grand Vancouver	2 246	9,7 %
Région du Grand Ottawa	2 060	8,9 %
Région du Grand Edmonton	565	2,5 %
Région du Grand Calgary	60	0,3 %
Total des projets en voie de développement	23 037	100,0 %

Programme de droits

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

Au 31 mars 2026, les demandes de droits visaient une superficie totale d'environ 17,5 millions de pieds carrés, soit 76 % du portefeuille de densité additionnelle de 23,0 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 pour le reste de 2026.

RAPPORT DE GESTION – suite

Demandes de droits ¹	Superficie en milliers de pieds carrés ayant déjà fait l'objet d'une demande de droits / de zonage (quote-part de FCR)					
	Résidentiel	Commercial	Total	Superficie actuelle	Superficie additionnelle	Zoné
1. Demandes de droits antérieures à 2019 ²	2 986	707	3 693	175	3 518	3 583
2. Demandes de droits présentées en 2019	8 183	996	9 179	317	8 862	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	1 423	62	1 485	106	1 379	771
7. Demandes de droits présentées en 2024	1 581	60	1 641	27	1 614	1 264
8. Demandes de droits présentées en 2025	1 712	47	1 759	46	1 713	—
Total des demandes de droits présentées	21 931	2 135	24 066	996	23 070	14 889
Cessions et autres ³	(5 028)	(744)	(5 772)	(209)	(5 563)	(4 094)
Total net des demandes de droits présentées	16 903	1 391	18 294	787	17 507	10 795

¹ 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.

² Au 31 mars 2026, toutes les demandes de droits antérieures à 2019 ont été autorisées, et le zonage définitif est indiqué ci-dessus.

³ Comprendent 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 7,0 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			Participation
Immeubles	Quartier	Ville, province	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 Wellington St.	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 %
16. 801 Columbia Street	Shops at New West	New Westminster, C.-B.	100 %

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 2026

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 premier trimestre de 2026, First Capital a reclassé une nouvelle superficie de 28 000 pieds carrés destinée au commerce de détail dans le portefeuille de propriétés productives de revenus à un coût totalisant 15,5 M\$. Environ 17 000 pieds carrés de cette superficie reclassée ont trouvé preneur à un taux de location moyen de 59,62 \$ le pied carré, soit un bénéfice d'exploitation net annuel d'environ 1,0 M\$.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2026, First Capital a subi des fermetures par des locataires aux fins de réaménagement sur une superficie de 24 000 pieds carrés à un taux de location moyen de 23,27 \$ le pied carré. La totalité était destinée à la démolition.

Activités de développement et de réaménagement en cours

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

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

Les points saillants des projets en cours de First Capital au 31 mars 2026 sont comme suit :

Au 31 mars 2026				Superficie locative brute / superficie brute estimée en voie de développement (en milliers de pieds carrés) ²			
Projet	Participation en %	Type	Date d'achèvement cible ¹	Nombre d'unités résidentielles estimées ²	Secteur résidentiel ²	Secteur commercial ²	Total ²
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. ³	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)	S2 2027	75	49	1	50
Yonge & Roselawn, Toronto, Ont.	50 % ⁴	Usage mixte (location)	S1 2028	318	211	32	243
138 Yorkville Ave., Toronto, Ont.	33 %	Usage mixte (copropriété)	S2 2030	25	98	—	98
		Usage mixte (commerces de détail)	S2 2030	—	—	18	18
Total selon la quote-part de FCR ²				748	632	105	737

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

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

³) 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.

⁴) Au 31 mars 2026, 25 % de ce projet était classé comme détenu en vue de la vente.

RAPPORT DE GESTION – suite

Au 31 mars 2026	Valeur comptabilisée ¹ (en millions)			
	Projet	Immeubles en construction ¹	Portefeuille de projets de développement résidentiel ¹	Total ¹
Edenbridge Condos, Toronto, Ont. (résidentiel)	—	104	104	6
Edenbridge Condos, Toronto, Ont. (commerces de détail)	3	—	3	1
Centre commercial Humbertown (phase III), Toronto, Ont.	26	—	26	9
400 King St. W., Toronto, Ont. (résidentiel)	—	135	135	21
400 King St. W., Toronto, Ont. (commerces de détail)	7	—	7	2
1071 King St. W., Toronto, Ont.	26	—	26	25
Yonge & Roselawn, Toronto, Ont.	112	—	112	152
Sous-total selon la quote-part de FCR ¹	174 \$	239 \$	413 \$	216 \$
138 Yorkville Ave., Toronto, Ont. (résidentiel)	—	113	113	À déterminer
138 Yorkville Ave., Toronto, Ont. (commerces de détail)	17	—	17	À déterminer
Total selon la quote-part de FCR ¹	191 \$	352 \$	543 \$	216 \$

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

Edenbridge Condos

Edenbridge on the Kingsway, à Etobicoke, est un immeuble de logements en copropriété de 9 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. La clôture de toutes les unités vendues sera finalisée en avril 2026. Deux des trois locaux commerciaux au rez-de-chaussée ont été loués et les travaux d'aménagement des locaux par les locataires ont commencé. 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 2 étages. La structure de l'immeuble a été achevée au troisième trimestre de 2025. Les travaux extérieurs, y compris l'installation des fenêtres, progressent bien et devraient être achevés en avril. 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 a été achevée au premier trimestre de 2026, et l'installation des éléments préfabriqués et des fenêtres est bien avancée et atteint le dixième 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 2 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, la construction du basilaire atteignant le 7^e étage. L'installation des éléments de façade et des composants mécaniques et électriques a commencé au cours du premier trimestre de 2026. 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 75 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 achevés, et les travaux structurels de coffrage au-dessus du niveau du sol sont maintenant en cours. Greybrook Realty Partners est le partenaire du Fonds dans le développement conjoint de ce projet.

Location et occupation

Au 31 mars 2026, le taux d'occupation total du portefeuille et celui des immeubles comparables ont augmenté de 0,3 % pour se fixer à respectivement 97,2 % et 97,3 % comparativement aux taux d'occupation au 31 mars 2025, en raison surtout des ouvertures par des locataires, déduction faite des fermetures. Le taux d'occupation total du portefeuille et celui des immeubles comparables ont augmenté de respectivement 0,1 %, comparativement aux taux d'occupation au 31 décembre 2025.

RAPPORT DE GESTION – suite

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, le taux d'occupation mensuel moyen de l'ensemble du portefeuille s'établissait à 96,8 % comparativement à 96,8 %, tandis que le taux d'occupation mensuel moyen des immeubles comparables était de 96,9 % par rapport à 96,9 % pour le trimestre correspondant de l'exercice précédent.

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

Aux	31 mars 2026			31 décembre 2025		
	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	18 043	97,3 %	24,70 \$	18 039	97,2 %	24,62 \$
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	108	100,0 %	15,88	108	100 %	15,84
Total des immeubles comparables	18 151	97,3 %	24,65	18 147	97,2 %	24,57
Projets de réaménagement majeur	96	88,8 %	50,50	79	98,7 %	48,42
Immeubles de placement classés comme détenus en vue de la vente	98	93,3 %	9,67	98	93,3 %	16,24
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions	18 345	97,2 %	24,70	18 324	97,2 %	24,63
Acquisitions ¹	10	100,0 %	39,88	10	100,0 %	39,88
Cessions ²	—	— %	—	9	100 %	14,00
Terrains destinés à la densification et au développement	57	82,4 %	56,45	57	82,8 %	56,38
Total ³	18 412	97,2 %	24,81 \$	18 400	97,1 %	24,73 \$

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

²) Les chiffres comparatifs présentés concernent les cessions de 2026 qui ont été menées à terme et ne font plus partie des présentes mesures au 31 mars 2026.

³) Selon la participation de FCR.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2026, First Capital a conclu des renouvellements de contrats de location visant une superficie de 578 000 pieds carrés. First Capital a enregistré une augmentation de 16,4 % du taux de renouvellement des contrats de location lorsque l'on compare le taux de location net par pied carré de la première année de la période de renouvellement et celui de la dernière année des contrats arrivant à échéance. Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, First Capital a enregistré une augmentation de 20,1 % du taux de location au renouvellement des contrats lorsque l'on compare le taux de location net moyen en vigueur au cours de la période de renouvellement au taux de location net de la dernière année des contrats arrivant à échéance.

Le taux de location moyen par pied carré occupé pour l'ensemble du portefeuille a augmenté de 3,0 %, passant de 24,73 \$ au 31 décembre 2025 à 24,81 \$ au 31 mars 2026, en raison surtout des hausses de loyer et des augmentations de loyer au renouvellement, largement contrebalancées par des ouvertures par des locataires, déduction faite des fermetures.

Les variations de la superficie locative brute et des taux d'occupation pour l'ensemble du portefeuille de First Capital pour le trimestre clos le 31 mars 2026 s'établissent comme suit :

Trimestre clos le 31 mars 2026	Total des immeubles comparables			Projets de réaménagement majeur, entièrement nouveaux, acquisitions, cessions et terrains destinés à la densification et au développement			Inoccupation				Total du portefeuille ¹		
	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	%	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	%	Taux moyen pondéré par pied carré occupé	Superficie en voie de réaménagement (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie libre (en milliers de pieds carrés)	%	Superficie totale (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie occupée	Taux moyen pondéré par pied carré occupé
31 décembre 2025²	18 147	97,2 %	24,57 \$	253	92,7 %	36,10 \$	—	— %	548	2,9 %	18 948	97,1 %	24,73 \$
Prise de possession par des locataires	163		14,48	42		1,35	—		(205)		—		11,78
Fermetures par des locataires	(141)		(24,31)	(42)		(16,86)	—		183		—		(22,59)
Fermetures par des locataires pour réaménagement	(24)		(23,27)	—		—	24		—		—		(23,27)
Projets de développement concrétisés – ouvertures par des locataires ³	—		—	17		59,62	—		11		28		59,62
Projets de réaménagement – prise de possession par des locataires	—		—	—		—	—		—		—		—
Démolitions	—		—	—		—	(24)		—		(24)		—
Reclassements	6		—	—		—	—		(2)		4		—
Total du portefeuille avant les acquisitions et les cessions du T1 2026	18 151	97,3 %	24,65 \$	270	89,6 %	35,23 \$	—	— %	535	2,8 %	18 956	97,2 %	24,80 \$
Acquisitions (à la date d'acquisition)	—	— %	—	—	— %	—	—	— %	—		—	— %	—
Cessions (à la date de cession)	—	— %	—	(9)	100,0 %	(14,00)	—	— %	—		(9)	100,0 %	(14,00)
31 mars 2026	18 151	97,3 %	24,65 \$	261	89,3 %	35,98 \$	—	— %	535	2,8 %	18 947	97,2 %	24,81 \$
Renouvellements	578		24,34 \$	—		— \$					578		24,34 \$
Renouvellements à échéance	(578)		(20,91) \$	—		— \$					(578)		(20,91) \$
Variation nette par pied carré découlant des renouvellements			3,43 \$			— \$							3,43 \$
Pourcentage d'augmentation découlant des renouvellements de contrats de location (première année de la période de renouvellement)			16,4 %			— %							16,4 %
Pourcentage d'augmentation découlant des renouvellements de contrats de location (taux moyen au cours de la période de renouvellement)													20,1 %

¹⁾ Selon la participation de FCR.

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

³⁾ Pour en savoir plus sur les projets de développement et de réaménagement concrétisés et les superficies 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 2026 » du présent rapport de gestion.

Les 40 principaux locataires

Au 31 mars 2026, 54,8 % des loyers minimaux annualisés de First Capital avaient été versés par les 40 principaux locataires (54,7 % au 31 décembre 2025). Une proportion de 72,3 % (71,6 % au 31 décembre 2025) 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 5,5 ans au 31 mars 2026, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles.

Rang	Locataire ^{1, 2}	Nombre de magasins	Pieds carrés (en milliers)	Pourcentage de la superficie locative brute totale	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Note attribuée par DBRS	Note attribuée par S&P	Note attribuée par Moody's
1.	Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw »)	92	1 936	10,5 %	10,9 %	A (faible)	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	20	735	4,0 %	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	26	473	2,6 %	1,8 %			
10.	RBC Royal Bank (Banque Royale)	36	192	1,0 %	1,7 %	AA (élevé)	AA-	Aa1
Total des 10 principaux locataires		369	7 443	40,4 %	33,7 %			
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.	LCBO	21	190	1,0 %	1,3 %	AA	AA-	Aa3
14.	RONA	4	368	2,0 %	1,3 %			
15.	Winners	12	287	1,6 %	1,2 %		A	A2
16.	Restaurant Brands International	53	117	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	28	107	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.	Subway	51	52	0,3 %	0,5 %			
30.	Pet Valu	20	59	0,3 %	0,4 %			
31.	Williams-Sonoma	2	38	0,2 %	0,4 %			
32.	The Home Depot	2	153	0,8 %	0,4 %	A	A	A2
33.	Anytime Fitness	14	70	0,4 %	0,4 %			
34.	The Beer Store	8	45	0,2 %	0,3 %	AA	AA-	Aa3
35.	SNDL	13	40	0,2 %	0,3 %			
36.	Alberta Health Services	5	74	0,4 %	0,3 %	AA	AA-	Aa2
37.	Bulk Barn	13	55	0,3 %	0,3 %			
38.	CLSC ³	1	73	0,4 %	0,3 %	AA (faible)	A+	Aa2
39.	Equinox	1	33	0,2 %	0,3 %			
40.	Yum! Brands	21	33	0,2 %	0,3 %		BB+	Ba2
Total des 40 principaux locataires		820	10 658	57,8 %	54,8 %			

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

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

³⁾ Centre local de services communautaires.

Échéances des contrats de location

Au 31 mars 2026, les échéances des contrats de location du portefeuille de First Capital, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles, se présentaient comme suit :

Date d'échéance	Nombre d'emplacements	Superficie occupée (en milliers de pieds carrés)	Pourcentage de la superficie totale	Loyers minimaux annualisés à échéance (en milliers)	Pourcentage du loyer minimal annualisé total	Loyers minimaux annuels moyens par pied carré à l'échéance
Locataires au mois ¹	100	138	0,7 %	3 170 \$	0,6 %	23,01 \$
2026	218	684	3,6 %	15 981	3,2 %	23,37
2027	590	2 551	13,5 %	63 989	12,7 %	25,08
2028	585	3 007	15,9 %	71 756	14,2 %	23,86
2029	583	2 748	14,5 %	67 542	13,4 %	24,58
2030	547	2 148	11,4 %	60 599	12,0 %	28,21
2031	398	1 858	9,8 %	54 600	10,8 %	29,39
2032	172	981	5,2 %	25 381	5,0 %	25,88
2033	147	774	4,1 %	21 617	4,3 %	27,93
2034	160	840	4,4 %	29 148	5,8 %	34,69
2035	182	1 062	5,6 %	38 661	7,6 %	36,39
2036	114	704	3,7 %	22 204	4,4 %	31,55
Par la suite	59	917	4,8 %	30 497	6,0 %	33,29
Total ou moyenne pondérée	3 855	18 412	97,2 %	505 145 \$	100,0 %	27,44 \$

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

La durée moyenne pondérée résiduelle des contrats de location des immeubles faisant partie du portefeuille était de 5,0 ans au 31 mars 2026, compte non tenu des options de renouvellement contractuelles, mais compte tenu des contrats de location au mois et des autres contrats de location à court terme.

Participations dans des coentreprises

Au 31 mars 2026, First Capital détenait des participations dans sept coentreprises qu'il comptabilise selon la méthode de la mise en équivalence. Les coentreprises de First Capital sont les suivantes :

Nom de l'entité	Nom de l'immeuble / activité commerciale	Emplacement	Propriété effective	
			31 mars 2026	31 décembre 2025
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 le trimestre clos le 31 mars 2026 et l'exercice clos le 31 décembre 2025 :

	31 mars 2026	31 décembre 2025
Solde au début de l'exercice	285 432 \$	320 042 \$
Apports fournis aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	576	6 842
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(1 392)	(5 712)
Quote-part du bénéfice (de la perte) des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	1 307	(35 740)
Solde à la fin de la période	285 923 \$	285 432 \$

Prêts, créances hypothécaires et autres actifs

Aux	31 mars 2026	31 décembre 2025
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	52 745 \$	50 447 \$
Autres placements	12 564	13 444
Montants à recevoir de copropriétaires ^b	95 536	90 027
Total – non courants	160 845	153 918
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	71 437	70 718
Placements dans des titres de participation à la JVRN ^c	3 598	3 557
Total – courants	75 035	74 275
Total	235 880 \$	228 193 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 31 mars 2026, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 8,4 % (8,3 % au 31 décembre 2025) 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 84,8 M\$ (80,3 M\$ au 31 décembre 2025) à recevoir des copropriétaires correspond à la quote-part du Fonds des emprunts sur la facilité de crédit de la copropriété. Étant donné que ces deux instruments financiers ne sont assortis d'aucun droit de compensation, ils sont présentés au montant brut dans le bilan consolidé.
- c) De temps à autre, First Capital investit dans des titres de sociétés ouvertes du secteur immobilier et de secteurs connexes. Ces titres sont comptabilisés à la valeur de marché. Les profits et les pertes réalisés et latents sur les titres à la JVRN sont comptabilisés dans les autres profits (pertes) et (charges).

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Bénéfice d'exploitation net

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

	Trimestres clos les 31 mars		
	% de variation	2026	2025
Produits locatifs tirés des immeubles			
Loyers de base ¹		115 293 \$	111 376 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		34 204	32 870
Recouvrements de taxes foncières		32 666	31 461
Frais de résiliation de contrats de location		152	121
Loyer proportionnel		415	604
Ajustement des loyers comptabilisés de façon linéaire		1 172	2 350
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		407	691
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		5 398	4 894
Total des produits locatifs tirés des immeubles	2,9 %	189 707 \$	184 367 \$
Coûts d'exploitation des immeubles			
Charges d'exploitation recouvrables		36 434	36 116
Taxes foncières recouvrables		36 309	35 706
Taxes foncières (recouvrement de taxes foncières) de l'exercice précédent		(7)	24
Autres coûts d'exploitation et ajustements ²		(23)	162
Total des coûts d'exploitation des immeubles		72 713 \$	72 008 \$
Bénéfice d'exploitation net³	4,1 %	116 994 \$	112 359 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		61,7 %	60,9 %

¹⁾ Comprennent les produits résidentiels.

²⁾ Comprennent les coûts d'exploitation des immeubles résidentiels et les charges liées (recouvrement de charges lié) aux créances irrécouvrables. Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, la charge liée (le recouvrement de charge lié) aux créances irrécouvrables s'est élevée à (0,1) M\$ ((0,1) M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025).

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, le total du bénéfice d'exploitation net a augmenté de 4,6 M\$ par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout de la hausse des loyers de base 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 le trimestre clos le 31 mars 2026, les coûts d'exploitation des immeubles comprennent 7,0 M\$ (6,9 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025) se rapportant à la rémunération du personnel.

Croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables

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

	Trimestres clos les 31 mars		
	% de variation	2026	2025
Produits locatifs tirés des immeubles			
Loyers de base ¹		115 229 \$	110 034 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		34 071	32 330
Recouvrements de taxes foncières		32 520	30 919
Frais de résiliation de contrats de location		152	121
Loyer proportionnel		415	587
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		340	687
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		5 341	4 818
Total des produits locatifs tirés des immeubles comparables		188 068	179 496
Coûts d'exploitation des immeubles			
Charges d'exploitation recouvrables		36 163	35 306
Taxes foncières recouvrables		35 596	34 474
Taxes foncières de l'exercice précédent		(7)	24
Autres coûts d'exploitation et ajustements ²		533	918
Total des coûts d'exploitation des immeubles comparables		72 285	70 722
Total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables³	6,4 %	115 783 \$	108 774 \$
Projets de réaménagement majeur		604	743
Acquisitions – 2026		—	—
Acquisitions – 2025		82	75
Actifs classés comme détenus en vue de la vente		162	369
Dispositions – 2026		19	22
Cessions – 2025		125	1 007
Ajustement des loyers comptabilisés de façon linéaire		1 178	2 400
Terrains destinés au développement		860	501
Bénéfice d'exploitation net selon la participation proportionnelle de First Capital³	4,3 %	118 813 \$	113 891 \$
Bénéfice d'exploitation net lié aux coentreprises et aux participations ne donnant pas le contrôle comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence		(1 819)	(1 532)
Bénéfice d'exploitation net selon les comptes de résultat consolidés		116 994 \$	112 359 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		61,7 %	60,9 %

¹⁾ Comprennent les produits résidentiels.

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

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

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025 ¹
Immeubles comparables – stables	6,4 %	(0,3) %
Immeubles comparables faisant l'objet de projets de réaménagement	15,7 %	38,2 %
Total de la croissance du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables²	6,4 %	(0,1) %

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

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

RAPPORT DE GESTION – suite

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, le total du bénéfice d'exploitation net tiré des immeubles comparables a augmenté de 6,4 % par rapport à celui de la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation s'explique essentiellement par une croissance des taux de location et une augmentation du taux d'occupation sur douze mois. 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 6,3 %.

Produits d'intérêts et autres produits

	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
Produits d'intérêts, de dividendes et de distribution provenant de titres négociables et d'autres placements	614 \$	1 239 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires au coût amorti	2 537	2 126
Produits d'intérêts et autres produits	2 817	2 200
Total	5 968 \$	5 565 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, les produits d'intérêts et autres produits ont augmenté de 0,4 M\$ comparativement au montant de la période correspondante de l'exercice précédent en raison surtout de la hausse des produits d'intérêts provenant de prêts réalisés, laquelle s'explique par la hausse des prêts et créances hypothécaires non réglés sur douze mois.

Charge d'intérêts

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
Emprunts hypothécaires	11 479 \$	12 498 \$
Facilités de crédit	6 685	8 505
Débetures de premier rang non garanties	26 539	23 118
Intérêts inscrits à l'actif	(5 063)	(5 136)
Charge d'intérêts	39 640 \$	38 985 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, la charge d'intérêts a augmenté de 0,7 M\$ par rapport à celle de la période correspondante de l'exercice précédent, en raison surtout de l'activité nette sur douze mois au titre des débetures de premier rang non garanties (les émissions excédant les remboursements), largement contrebalancée par le remboursement d'emprunts à terme non garantis à taux fixe et de prêts hypothécaires, sur douze mois.

Au cours des trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025, des charges d'intérêts respectives d'environ 11,3 %, ou 5,1 M\$, et 11,6 %, ou 5,1 M\$, ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers au titre des immeubles en cours de développement ou des projets de réaménagement, ainsi que des terrains et des immeubles destinés au développement.

Charges du siège social

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
Salaires, traitements et avantages du personnel	8 982 \$	8 622 \$
Rémunération fondée sur des parts	2 559	2 684
Autres coûts du siège social	3 365	4 007
Total des charges du siège social	14 906	15 313
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(1 902)	(1 899)
Charges du siège social	13 004 \$	13 414 \$

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, les charges du siège social brutes, avant l'inscription à l'actif, ont diminué de 0,4 M\$, par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent principalement en raison d'une baisse des autres coûts du siège social 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 trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025, des charges de rémunération et d'autres charges du siège social d'environ respectivement 1,9 M\$ et 1,9 M\$ ont été incorporées dans le coût des placements immobiliers au titre des immeubles en voie de développement ou des projets de réaménagement. Les montants inscrits à l'actif sont fondés sur des projets de développement et de pré-développement en cours. La variation des charges du siège social inscrites à l'actif s'explique surtout par le calendrier d'achèvement des projets de développement et de réaménagement et par l'étendue actuelle des activités de pré-développement et de réaménagement préliminaire de First Capital.

Autres profits (pertes) et (charges)

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

Trimestres clos les 31 mars	2026		2025	
	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 \$	100 \$	100 \$
Frais de transaction associés à la privatisation de FCR ¹	(900)	(900)	—	—
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(175)	(175)	(202)	(202)
Frais de vente d'immeubles de placement	(271)	—	(1 511)	—
Frais de restructuration et de conseils ²	(251)	(251)	—	—
Profit (perte) de change	(2 524)	(2 524)	102	102
Profit (perte) lié à la réévaluation des dérivés à la valeur du marché ³	3 943	3 943	(1 088)	(1 088)
Total selon les comptes de résultat consolidés	(137) \$	134 \$	(2 599) \$	(1 088) \$
Frais de vente d'immeubles de placement applicables aux participations ne donnant pas le contrôle	—	—	15	—
Autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ⁴	(188)	(188)	(71)	(71)
Total selon la participation proportionnelle de First Capital ⁵	(325) \$	(54) \$	(2 655) \$	(1 159) \$

¹ Le Fonds a engagé des frais juridiques et de conseils de 0,9 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2026 relativement à la privatisation de FCR.

² Le Fonds a engagé des coûts de restructuration et de conseils de 0,3 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2026 relativement à la réorganisation fiscale achevée au quatrième trimestre de 2025, y compris des frais juridiques et de conseils fiscaux.

³ 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.

⁴ Les autres profits (pertes) et (charges) liés aux coentreprises comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence, y compris dans les fonds provenant des activités, se composent de frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels de 0,2 M\$ (0,1 M\$ au 31 mars 2025).

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, First Capital a comptabilisé d'autres pertes de 0,1 M\$ dans son compte de résultat consolidé, comparativement à d'autres pertes de 2,6 M\$ pour la période correspondante de l'exercice précédent. La baisse nette de 2,5 M\$ des autres pertes par rapport à l'exercice précédent est surtout attribuable aux profits latents à la réévaluation des dérivés à la valeur du marché de 5,0 M\$, en partie contrebalancés par une hausse de 2,6 M\$ des pertes réalisées sur la conversion de devises sur douze mois.

Impôt sur le résultat

Pour les trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025, la charge (le recouvrement) d'impôt différé a totalisé 0,5 M\$ par rapport à (17,3 M\$) pour la période correspondante de l'exercice précédent. La variation de la charge (du recouvrement) d'impôt différé par rapport aux périodes correspondantes de l'exercice précédent découle en grande partie de la réorganisation fiscale interne au quatrième trimestre de 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 mars 2026, le bénéfice net (la perte nette) attribuable aux porteurs de parts a été de 92,2 M\$, ou 0,43 \$ par part après dilution, comparativement à 84,4 M\$, ou 0,39 \$ par part après dilution, pour la période correspondante de l'exercice précédent. L'augmentation du bénéfice net de 7,8 M\$ par rapport à celui de la période correspondante de

l'exercice précédent s'explique principalement par une hausse de 30,0 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement comptabilisée au premier trimestre de 2026, comparativement à une augmentation de 2,5 M\$ de la juste valeur des immeubles de placement comptabilisée au premier trimestre de 2025, sur une base proportionnelle. Cette augmentation a été contrebalancée en partie par une variation de 17,7 M\$ de la charge d'impôt différé par rapport à l'impôt différé de la période correspondante de l'exercice précédent.

STRUCTURE DU CAPITAL ET LIQUIDITÉS

Total du capital utilisé

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

Aux	31 mars 2026	31 décembre 2025
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	8 988 \$	— \$
Emprunts hypothécaires ¹	1 175 472	1 268 973
Facilités de crédit ¹	643 444	546 421
Débiteures de premier rang non garanties	2 300 000	2 300 000
Dette totale ¹	4 127 904 \$	4 115 394 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	(31 159)	(62 446)
Dette nette ^{1, 2}	4 096 745 \$	4 052 948 \$
Capitalisation boursière ³	4 382 880	4 015 351
Valeur de l'entreprise ¹	8 479 625 \$	8 068 299 \$
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	212 555	212 452
Cours de clôture	20,62 \$	18,90 \$

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

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

³ La capitalisation boursière correspond à la valeur de marché des parts de FCR en circulation au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025. 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 mars 2026	31 décembre 2025
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	4,6 %	4,5 %
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)	4,4	4,5
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	44,1 %	44,1 %
Ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté ¹	9,1	9,1
Total des actifs non grevés ¹	6 525 897 \$	6 267 574 \$
Ratio du total des actifs non grevés sur la dette non garantie, évalué selon la juste valeur ¹	2,4	2,4
Ratio de couverture des intérêts par le BAIIA ajusté ¹	2,4	2,4

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

Le ratio de la dette nette sur le BAIIA ajusté est demeuré stable à 9.1x au 31 mars 2026, principalement en raison d'une hausse de 44 M\$ de la dette nette, contrebalancée par une hausse de 6 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 pour les trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025 :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	92 220 \$	84 422 \$
Ajouter (déduire) ¹ :		
Charge (recouvrement) d'impôt différé	426	(17 262)
Charge d'intérêts	40 557	39 918
Charge d'amortissement	760	652
(Augmentation) diminution de la juste valeur des immeubles de placement	(29 992)	(2 543)
Augmentation (diminution) de la valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts	7 718	(1 452)
Coûts de location différentiels	2 209	1 924
Recouvrement lié (coûts liés) aux transactions abandonnées	5	8
Autres éléments sans effet sur la trésorerie ou non récurrents, ou les deux	325	2 655
BAIIA ajusté¹	114 228 \$	108 322 \$

¹⁾ 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 16 avril 2026, DBRS a rehaussé la note d'émetteur et la notation des débentures non garanties de premier rang de FCR de BBB à BBB (élevé), et a maintenu la 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 mars 2026, le profil des échéances des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit de First Capital ainsi que de ses débetures de premier rang non garanties, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 31 mars 2026	Emprunts hypothécaires ¹	Facilités de crédit/dette bancaire ¹	Débetures de premier rang non garanties	Total	Pourcentage arrivant à échéance
2026 (reste de l'exercice)	31 723 \$	229 709 \$	— \$	261 432 \$	6,5 %
2027	101 294	164 985	500 000	766 279	19,2 %
2028	173 054	—	200 000	373 054	9,3 %
2029	257 650	215 541	—	473 191	11,8 %
2030	203 617	8 988	200 000	412 605	10,3 %
2031	61 921	—	300 000	361 921	9,0 %
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	6,2 %
	1 088 013 \$	619 223 \$	2 300 000 \$	4 007 236 \$	100,0 %
Ajouter (déduire) : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net	(2 962)	—	(8 037)	(10 999)	
Total	1 085 051 \$	619 223 \$	2 291 963 \$	3 996 237 \$	

¹⁾ L'encours du capital des emprunts hypothécaires et celui des facilités de crédit sur une base proportionnelle sont de respectivement 1 175 472 \$ et 643 444 \$.

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

Emprunts hypothécaires

Les variations des emprunts hypothécaires de First Capital au cours du trimestre clos le 31 mars 2026 sont présentées dans le tableau suivant :

Trimestre clos le 31 mars 2026	Montant	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
Solde au début de l'exercice	1 178 037 \$	3,9 %
Remboursement d'emprunts hypothécaires	(85 421)	3,3 %
Amortissement prévu des emprunts hypothécaires	(7 641)	— %
Amortissement des coûts de financement et primes nettes	76	— %
Solde à la fin de la période	1 085 051 \$	4,0 %

Au 31 mars 2026, le profil des échéances des emprunts hypothécaires de First Capital, compte tenu de l'amortissement prévu, se résumait comme suit :

Au 31 mars 2026	Amortissement prévu	Paiements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2026 (reste de l'exercice)	22 784 \$	8 939 \$	31 723 \$	3,1 %
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	13 662	189 955	203 617	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 %
	130 236 \$	957 777 \$	1 088 013 \$	4,0 %
Ajouter : coûts de financement différés non amortis et primes et escomptes, montant net			(2 962)	
Total			1 085 051 \$	

Au 31 mars 2026, 100 % (100 % au 31 décembre 2025) du capital impayé des emprunts hypothécaires portait intérêt à un taux fixe. La durée moyenne à courir des emprunts hypothécaires impayés était de 4,3 ans au 31 mars 2026 sur des emprunts hypothécaires de 1,1 G\$ (4,2 ans au 31 décembre 2025 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 mars 2026, les facilités de crédit de First Capital se résumaient comme suit :

Au 31 mars 2026	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Dette bancaire et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Date d'échéance
Facilités de crédit non garanties						
Facilité d'exploitation renouvelable non garantie ¹	100 000 \$	(80 184) \$	— \$	19 816 \$	CORRA + 1,55 % ou préférentiel + 0,25 % ou SOFR + 1,35 %	12 septembre 2027
Facilité d'exploitation renouvelable non garantie	150 000	—	—	150 000	CORRA + 1,55 % ou préférentiel + 0,25 % ou SOFR + 1,35 %	31 août 2028
Facilité d'exploitation renouvelable non garantie	450 000	—	(9 218)	440 782	CORRA + 1,75 % ou préférentiel + 0,45 % ou SOFR + 1,55 %	30 juin 2030
Emprunt à terme non garanti à taux fixe ^{2, 3, 5}	150 000	(153 266)	—	—	5,985 %	20 octobre 2026
Emprunt à terme non garanti à taux fixe ²	200 000	(200 000)	—	—	5,80 %	31 janvier 2029
Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Facilité de crédit garantie relative à la construction	10 000	(9 202)	—	798	Le plus élevé de 5,70 % ou préférentiel + 1,25 %	1 ^{er} juin 2026
Facilité de crédit garantie relative à la construction	62 665	(60 486)	(537)	1 642	CORRA + 2,90 % ou préférentiel + 1,00 %	1 ^{er} octobre 2026
Facilité de crédit garantie relative à la construction ⁴	115 061	(84 801)	(702)	29 558	CORRA + 2,60 %	1 ^{er} février 2027
Facilité de crédit garantie relative à la construction	178 500	(15 541)	(3 701)	159 258	CORRA + 1,95 % ou préférentiel + 0,85 %	1 ^{er} novembre 2029
Facilité de crédit garantie						
Facilité de crédit garantie	6 755	(6 755)	—	—	CORRA + 1,75 % ou préférentiel + 0,45 %	19 décembre 2026
Sous-total	1 422 981 \$	(610 235) \$	(14 158) \$	801 854 \$		
Ajustements proportionnels – Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Facilité de crédit garantie relative à la construction ⁶	71 450	(57 903)	—	13 547	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	(33 507)	24 694	205	(8 608)		
Total	1 460 924 \$	(643 444) \$	(13 953) \$	806 793 \$		

¹⁾ Le Fonds a prélevé en dollars américains l'équivalent de 50,0 M\$ CA, ce montant ayant été réévalué à 50,2 M\$ CA au 31 mars 2026. De plus, le Fonds avait prélevé 30,0 M\$ CA au 31 mars 2026.

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

³⁾ Le Fonds a prélevé en dollars américains l'équivalent de 150,0 M\$ CA, ce montant ayant été réévalué à 153,3 M\$ CA au 31 mars 2026.

⁴⁾ 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.

⁵⁾ Le Fonds a la possibilité de prolonger les emprunts à terme non garantis de deux ans supplémentaires jusqu'au 20 octobre 2028.

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

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.

Débetures de premier rang non garanties

Au 31 mars 2026			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 %	0,8	200 000 \$
U	12 juillet 2027	12 janvier, 12 juillet	3,75 %	3,82 %	1,3	300 000
A	1 ^{er} mars 2028	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	3,45 %	3,54 %	1,9	200 000
D	3 juin 2030	3 juin, 3 décembre	4,51 %	4,62 %	4,2	200 000
B	1 ^{er} mars 2031	1 ^{er} mars, 1 ^{er} septembre	5,57 %	5,67 %	4,9	300 000
C	12 juin 2032	12 juin, 12 décembre	5,46 %	5,54 %	6,2	300 000
E	13 juin 2033	13 juin, 13 décembre	4,83 %	4,91 %	7,2	300 000
F	15 février 2034	15 février, 15 août	4,46 %	4,54 %	7,9	250 000
G	15 février 2035	15 février, 15 août	4,76 %	4,83 %	8,9	250 000
Total ou moyenne pondérée			4,55 %	4,64 %	5,0	2 300 000 \$

Les intérêts sur les débetures 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 2025, le Fonds a réalisé l'émission de débetures de premier rang non garanties d'un montant de capital de 800 M\$ et a remboursé ses débetures de premier rang non garanties de série S, à 4,32 %, et de série T, à 3,60 %, d'un montant de capital total de 600 M\$.

Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts

Les capitaux propres attribuables aux porteurs de parts se chiffraient à 4,9 G\$ au 31 mars 2026, comparativement à 4,8 G\$ au 31 décembre 2025. Au 5 mai 2026, 212,6 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 trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025, 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 mars 2026, 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 mars 2026, 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 mars 2026	31 décembre 2025
Total disponible sur les facilités de crédit	802 \$	890 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	24 \$	54 \$
Total des actifs non grevés	6 526 \$	6 268 \$

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 mars 2026, 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 mars	
	2026	2025
Flux de trésorerie liés aux activités d’exploitation	37 260 \$	29 493 \$
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(34 546)	(45 935)
Flux de trésorerie liés aux activités d’investissement	(32 657)	12 109
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(29 943) \$	(4 333) \$

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	37 260 \$	29 493 \$
Distributions déclarées	(48 447)	(47 249)
Excédent (insuffisance) des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sur les distributions déclarées ¹	(11 187)\$	(17 756)\$

¹⁾ 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 mars 2026 :

Au 31 mars 2026	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2026	2027 à 2028	2029 à 2030	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	22 784 \$	56 899 \$	34 432 \$	16 121 \$	130 236 \$
Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires	8 939	217 449	426 835	304 554	957 777
Facilités de crédit et dette bancaire	229 709	164 985	224 529	—	619 223
Débitures de premier rang non garanties	—	700 000	200 000	1 400 000	2 300 000
Obligations au titre des intérêts ¹	130 295	277 628	205 738	177 012	790 673
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance entre 2027 et 2061)	515	1 279	1 265	14 387	17 446
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours ²	93 488	79 208	—	—	172 696
Autres coûts engagés	3 664	—	—	—	3 664
Total des obligations contractuelles	489 394 \$	1 497 448 \$	1 092 799 \$	1 912 074 \$	4 991 715 \$

¹⁾ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 mars 2026 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débitures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

²⁾ 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 34,2 M\$, qui ont été consenties par des institutions financières et qui sont liées à certaines obligations contractuelles du Fonds, et des découverts bancaires de 9,0 M\$.

Au 31 mars 2026, les coûts engagés contractuellement liés aux projets de développement du Fonds sont de 172,7 M\$ (168,5 M\$ selon la participation de First Capital). Ces obligations contractuelles et potentielles se composent surtout de contrats de construction et de dépenses additionnelles liées à des activités de développement prévues qui devraient être financées dans le cours normal des activités à mesure que les travaux sont exécutés.

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.

RAPPORT DE GESTION – suite

- b) First Capital pourrait être tenu responsable, conjointement et solidairement ou à titre de garant, d'un montant d'environ 161,1 M\$ (159,6 M\$ au 31 décembre 2025) 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 34,2 M\$ (48,4 M\$ au 31 décembre 2025) 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 2025), l'obligation totale s'établissant à 17,4 M\$ (17,6 M\$ au 31 décembre 2025).
- e) First Capital a en cours des engagements d'achats et d'autres capitaux engagés totalisant 176,4 M\$ (212,6 M\$ au 31 décembre 2025).

RAPPROCHEMENTS ET MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX IFRS

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

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

Aux	31 mars 2026			31 décembre 2025		
	Bilan consolidé ¹	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²	Bilan consolidé ¹	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ²
ACTIF						
Immeubles de placement	8 255 691 \$	260 272 \$	8 515 963 \$	8 212 408 \$	259 091 \$	8 471 499 \$
Portefeuille de projets de développement résidentiel	299 688	51 876	351 564	283 718	52 641	336 359
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	235 880	(27 822)	208 058	228 193	(26 216)	201 977
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23 673	7 486	31 159	53 616	8 830	62 446
Débiteurs	19 753	4 670	24 423	13 803	2 240	16 043
Autres actifs	51 143	19 106	70 249	43 255	13 692	56 947
Actifs d'impôt différé	3 338	—	3 338	3 706	—	3 706
Participations dans des coentreprises	285 923	(285 923)	—	285 432	(285 432)	—
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	122 575	—	122 575	105 950	—	105 950
Total de l'actif	9 297 664 \$	29 665 \$	9 327 329 \$	9 230 081 \$	24 846 \$	9 254 927 \$
PASSIF						
Emprunts hypothécaires	1 085 051 \$	85 413 \$	1 170 464 \$	1 178 037 \$	85 788 \$	1 263 825 \$
Facilités de crédit	610 235	33 209	643 444	511 982	34 439	546 421
Dette bancaire	8 988	—	8 988	—	—	—
Débiteures de premier rang non garanties	2 291 963	—	2 291 963	2 291 591	—	2 291 591
Passifs d'impôt différé	4 693	(1 366)	3 327	4 611	(1 343)	3 268
Créditeurs et autres passifs	352 739	(9 991)	342 748	350 178	(18 534)	331 644
Total du passif	4 353 669	107 265	4 460 934	4 336 399	100 350	4 436 749
CAPITAUX PROPRES						
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 866 395	—	4 866 395	4 818 178	—	4 818 178
Participation ne donnant pas le contrôle	77 600	(77 600)	—	75 504	(75 504)	—
Total des capitaux propres	4 943 995	(77 600)	4 866 395	4 893 682	(75 504)	4 818 178
Total du passif et des capitaux propres	9 297 664 \$	29 665 \$	9 327 329 \$	9 230 081 \$	24 846 \$	9 254 927 \$

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

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

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

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

Trimestres clos les 31 mars	2026			2025		
	Comptes de résultat consolidés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹	Comptes de résultat consolidés	Ajustement en fonction de la participation proportionnelle	Participation proportionnelle ¹
Produits locatifs tirés des immeubles	189 707 \$	3 528 \$	193 235 \$	184 367 \$	3 898 \$	188 265 \$
Coûts d'exploitation des immeubles	72 713	1 709	74 422	72 008	2 366	74 374
Bénéfice d'exploitation net	116 994	1 819	118 813	112 359	1 532	113 891
Autres produits et (charges)						
Produits d'intérêts et autres produits	5 968	189	6 157	5 565	306	5 871
Charge d'intérêts	(39 640)	(917)	(40 557)	(38 985)	(933)	(39 918)
Charges du siège social	(13 004)	53	(12 951)	(13 414)	50	(13 364)
Coûts liés aux transactions abandonnées	(5)	—	(5)	(8)	—	(8)
Charge d'amortissement	(515)	(245)	(760)	(576)	(76)	(652)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	1 307	(1 307)	—	(1 180)	1 180	—
Autres profits (pertes) et (charges)	(137)	(188)	(325)	(2 599)	(56)	(2 655)
(Augmentation) diminution de la valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts	(7 718)	—	(7 718)	1 452	—	1 452
Augmentation (diminution) de la juste valeur des immeubles de placement, montant net	29 567	425	29 992	4 004	(1 461)	2 543
	(24 177)	(1 990)	(26 167)	(45 741)	(990)	(46 731)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat	92 817	(171)	92 646	66 618	542	67 160
Charge (recouvrement) d'impôt différé	450	(24)	426	(17 262)	—	(17 262)
Bénéfice net (perte nette)	92 367 \$	(147) \$	92 220 \$	83 880 \$	542 \$	84 422 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable :						
Aux porteurs de parts	92 220 \$	— \$	92 220 \$	84 422 \$	— \$	84 422 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	147	(147)	—	(542)	542	—
	92 367 \$	(147) \$	92 220 \$	83 880 \$	542 \$	84 422 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts :						
De base	0,43 \$			0,40 \$		
Dilué	0,43 \$			0,39 \$		

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

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

Fonds provenant des activités

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

Trimestres clos les 31 mars	2026	2025
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	92 220 \$	84 422 \$
Ajouter (déduire) :		
(Augmentation) diminution de la juste valeur des immeubles de placement ¹	(29 992)	(2 543)
Ajustement relatif aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ²	245	76
Ajustement pour les intérêts inscrits à l'actif liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence ²	1 155	1 079
Coûts de location différentiels ³	2 209	1 924
Augmentation (diminution) de la valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts ⁴	7 718	(1 452)
Frais de vente d'immeubles de placement ¹	271	1 496
Charge (recouvrement) d'impôt différé ¹	426	(17 262)
Fonds provenant des activités ⁵	74 252 \$	67 740 \$
Déduire : Autres (profits) pertes et charges compris dans les fonds provenant des activités ⁶	54	1 159
Fonds opérationnels provenant des activités ⁵	74 306 \$	68 899 \$

¹ Selon la participation proportionnelle de FCR.

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

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

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

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

⁶ Selon la participation proportionnelle de FCR, ajustée afin d'exclure les frais de vente d'immeubles de placement conformément aux recommandations de la REALPAC.

Fonds opérationnels provenant des activités

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

Trimestres clos les 31 mars	% de variation	2026	2025
Bénéfice d'exploitation net		118 813 \$	113 891 \$
Produits d'intérêts et autres produits		6 157	5 871
Charge d'intérêts ¹		(39 402)	(38 839)
Charges du siège social ²		(10 742)	(11 440)
Recouvrement lié (coûts liés) aux transactions abandonnées		(5)	(8)
Charge d'amortissement		(515)	(576)
Fonds opérationnels provenant des activités ⁴	7,8 %	74 306 \$	68 899 \$
Autres profits (pertes) et (charges) ³		(54)	(1 159)
Fonds provenant des activités ⁴	9,6 %	74 252 \$	67 740 \$
Fonds opérationnels provenant des activités par part après dilution	7,6 %	0,35 \$	0,32 \$
Fonds provenant des activités par part après dilution	9,3 %	0,35 \$	0,32 \$
Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)	0,3 %	215 048	214 502

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

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

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

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

RAPPORT DE GESTION – suite

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, les fonds opérationnels provenant des activités de 74,3 M\$, ou 0,35 \$ par part, ont augmenté de 5,4 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 4,9 M\$ et la baisse des charges du siège social par rapport à celles de la période correspondante de l'exercice précédent.

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, les fonds provenant des activités de 74,3 M\$, ou 0,35 \$ par part, ont augmenté de 6,5 M\$, ou 0,03 \$ par part, par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent. Cette augmentation est attribuable à une hausse des fonds opérationnels provenant des activités de 5,4 M\$, ainsi qu'à une baisse sur douze mois des autres profits (pertes) et (charges) de 1,1 M\$. Les autres profits (pertes) et (charges) sont composés principalement de profits et de pertes réévalués (hors trésorerie) à la valeur de marché des instruments financiers dérivés utilisés par First Capital pour réduire ses coûts d'emprunt et fixer le taux d'intérêt de certains emprunts à terme à taux variable. Sur la durée de vie de chaque prêt, le profit ou la perte cumulé sur les instruments dérivés connexes devrait s'établir à néant. De plus, le Fonds a engagé des frais juridiques et de conseils de 1,2 M\$ relativement à la privatisation de FCR et à la réorganisation fiscale de 2025 au cours du premier trimestre de 2026.

Fonds provenant des activités ajustés

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

Trimestres clos les 31 mars	% de variation	2026	2025
Fonds provenant des activités ¹		74 252 \$	67 740 \$
Ajouter (déduire) :			
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits		(5 757)	(6 549)
Dépenses d'investissement recouvrables		(3 277)	(1 371)
Coûts de location différentiels		(2 209)	(1 924)
Ajustement des loyers comptabilisés de façon linéaire		(1 178)	(2 400)
Fonds provenant des activités ajustés ¹	11,4 %	61 831 \$	55 496 \$
Fonds provenant des activités ajustés par part après dilution	11,1 %	0,29 \$	0,26 \$
Nombre moyen pondéré de parts, après dilution (en milliers)	0,3 %	215 048	214 502

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, les fonds provenant des activités ajustés ont augmenté de 6,3 M\$, ou 0,03 \$ par part, par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent, principalement en raison de la hausse des fonds provenant des activités.

Flux de trésorerie provenant des activités ajustés

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

<i>Trimestres clos les 31 mars</i>	2026	2025
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	37 260 \$	29 493 \$
Ajouter (déduire) :		
Ajustements apportés au fonds de roulement ¹	15 174	21 053
Ajustements relatifs aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	1 459	1 590
Dépenses d'investissement visant le maintien des produits	(5 756)	(6 549)
Dépenses d'investissement recouvrables	(3 277)	(1 371)
Coûts de location des immeubles en voie de développement	552	481
Participation ne donnant pas le contrôle	(312)	(85)
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés²	45 100 \$	44 612 \$

¹⁾ Les ajustements apportés au fonds de roulement comprennent principalement des ajustements pour les impôts fonciers payés d'avance ou à payer, leur niveau variant de façon importante au cours de l'exercice, ainsi que certains autres ajustements, tels qu'ils sont indiqués dans la dernière ligne directrice portant sur le montant ajusté des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation en vertu des IFRS publiée par la REALPAC en janvier 2023.

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

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, les flux de trésorerie provenant des activités ajustés de 45,1 M\$ étaient en grande partie stables par rapport à ceux de la période correspondante de l'exercice précédent.

Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés

Le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés de First Capital pour la période de quatre trimestres close le 31 mars 2026 est calculé comme suit :

	Période de douze mois close le 31 mars 2026	T1 2026	T4 2025	T3 2025	T2 2025
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	225 660 \$	45 100 \$	58 192 \$	58 660 \$	63 708 \$
Distributions en trésorerie versées	189 855	48 050	47 270	47 269	47 266
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	84,1 %				

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

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

	Période de douze mois close le 31 mars 2025	T1 2025	T4 2024	T3 2024	Q2 2024
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	220 156 \$	44 612 \$	43 748 \$	67 649 \$	64 147 \$
Distributions en trésorerie versées	184 338	46 782	45 862	45 850	45 844
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	83,7 %				

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

RAPPORT DE GESTION – suite

First Capital estime qu'un ratio de distribution qui est calculé sur quatre trimestres (distributions en trésorerie / flux de trésorerie provenant des activités ajustés) est plus pertinent qu'un ratio de distribution pour un trimestre donné, compte tenu des variations saisonnières des flux de trésorerie provenant des activités ajustés. Pour les quatre trimestres clos le 31 mars 2026, le ratio de distribution des flux de trésorerie provenant des activités ajustés s'élevait à 84,1 % (83,7 % au 31 mars 2025).

Valeur de l'actif net

Le tableau suivant présente le calcul de la valeur de l'actif net de FCR pour le trimestre clos le 31 mars 2026 et l'exercice clos le 31 décembre 2025 :

<i>Aux</i>	31 mars 2026	31 décembre 2025
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 866 395 \$	4 818 178 \$
Passif lié à la rémunération fondée sur des parts	51 331	43 179
Produit sur option implicite ²	98 623	98 623
Valeur de l'actif net ¹	5 016 349 \$	4 959 980 \$
Parts de fiducie	212 555	212 452
Options sur parts	4 935	4 935
Parts inaccessibles et parts liées au rendement	1 921	1 896
Parts différées	501	475
Total des parts en circulation – après dilution (en milliers)	219 912	219 758
Valeur de l'actif net par part après dilution ¹	22,81 \$	22,57 \$

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

² 4,9 millions d'options sur parts en cours selon un prix d'exercice moyen de 19,98 \$ (4,9 millions d'options sur parts en cours selon un prix d'exercice moyen de 19,98 \$ au 31 décembre 2025).

L'augmentation de la valeur de l'actif net par part après dilution, laquelle est passée de 22,57 \$ à 22,81 \$, découle principalement des fonds provenant des activités non distribués et de la hausse de la juste valeur des immeubles de placement pour le trimestre clos le 31 mars 2026.

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), comme 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 15 janvier 2026, First Capital a annoncé une augmentation de 2,5 % de sa distribution mensuelle aux porteurs de parts, qui est passée de 0,074167 \$ par part à 0,076 \$ par part (ou 0,912 \$ par part annuellement). L'augmentation est entrée en vigueur pour la distribution de First Capital de janvier 2026, à verser aux porteurs de parts en février 2026.

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

	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
Distributions par part déclarées	0,228 \$	0,2225 \$

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 garantes; iii) les filiales non garantes; iv) les ajustements de consolidation; et v) le total des montants consolidés.

	<i>(en millions de dollars)</i>										
	2026		2025		2026		2025		2026		2025
	FCR ¹		Filiales garantes ²		Filiales non garantes ²		Ajustements de consolidation ³		Total des montants consolidés		
Produits locatifs tirés des immeubles	— \$	78 \$	191 \$	108 \$	— \$	— \$	(1) \$	(2) \$	190 \$	184 \$	
Bénéfice d'exploitation net ⁴	— \$	48 \$	117 \$	65 \$	— \$	— \$	— \$	(1) \$	117 \$	112 \$	
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	92 \$	84 \$	124 \$	125 \$	— \$	(1) \$	(124) \$	(124) \$	92 \$	84 \$	

	<i>(en millions de dollars)</i>									
	FCR ¹		Filiales garantes ²		Filiales non garantes ²		Ajustements de consolidation ³		Total des montants consolidés	
Actifs courants	125 \$		415 \$		182 \$		(157) \$		565 \$	
Actifs non courants	3 258 \$		9 127 \$		209 \$		(3 861) \$		8 733 \$	
Passifs courants	182 \$		126 \$		89 \$		461 \$		858 \$	
Passifs non courants	2 799 \$		1 230 \$		36 \$		(569) \$		3 496 \$	

	<i>(en millions de dollars)</i>									
	FCR ¹		Filiales garantes ²		Filiales non garantes ²		Ajustements de consolidation ³		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 \$	

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

²⁾ Cette colonne présente globalement les participations dans toutes les filiales garantes et non garantes.

³⁾ Ces colonnes comprennent les montants nécessaires pour éliminer les soldes intersociétés entre FCR, les filiales garantes et les filiales non garantes afin d'obtenir l'information consolidée pour FCR.

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

OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Filiales du Fonds

Les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités comprennent les états financiers du Fonds de placement immobilier First Capital et de l'ensemble de ses filiales, y compris 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 16 avril 2026, le Fonds a annoncé qu'il avait conclu un accord en vue de son acquisition par KingSett Capital et FPI Propriétés de Choix dans le cadre d'une transaction en parts et en espèces évaluée à environ 9,4 G\$, incluant la reprise de certaines dettes. Conformément aux modalités de cet accord, les porteurs de parts de First Capital recevront une contrepartie de 19,24 \$ en espèces et 0,3186 part de Propriétés de Choix par part de First Capital. En fonction du cours de clôture par part de Propriétés de Choix au 15 avril 2026 (le dernier jour de bourse avant l'annonce de la transaction), la valeur implicite de la contrepartie totale équivaut à 24,40 \$ par part de First Capital. La valeur actuelle de la contrepartie reçue par les porteurs de parts dépendra du prix du marché des parts de Propriétés de Choix à la date de clôture et peut être supérieure ou inférieure à 24,40 \$ par part de First Capital. La transaction sera mise en œuvre au moyen d'un plan d'arrangement prévu par la loi et sera soumise aux approbations des porteurs de parts qui devront être obtenues lors de l'assemblée extraordinaire des porteurs de parts de First Capital qui aura lieu le 23 juin 2026. Outre l'approbation des porteurs de parts, la transaction est soumise à l'approbation du tribunal, au respect de la *Loi sur la concurrence* (Canada) et à certaines autres conditions de clôture habituelles dans les transactions de cette nature.

Le 16 avril 2026, DBRS a rehaussé la note d'émetteur et la notation des débentures non garanties de premier rang de FCR de BBB à BBB (élevé), et a maintenu la tendance de note de crédit positive.

DONNÉES FINANCIÈRES TRIMESTRIELLES

	2026		2025			2024		
(nombre de parts en milliers)	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2
Produits locatifs tirés des immeubles	189 707 \$	185 377 \$	181 297 \$	180 196 \$	184 367 \$	180 372 \$	174 016 \$	176 247 \$
Bénéfice d'exploitation net ¹	116 994 \$	116 775 \$	114 896 \$	115 906 \$	112 359 \$	112 916 \$	109 818 \$	112 341 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable aux porteurs de parts	92 220 \$	849 522 \$	66 605 \$	63 481 \$	84 422 \$	32 081 \$	81 107 \$	16 948 \$
Bénéfice net (perte nette) par part attribuable aux porteurs de parts :								
De base	0,43 \$	4,00 \$	0,31 \$	0,30 \$	0,40 \$	0,15 \$	0,38 \$	0,08 \$
Dilué	0,43 \$	3,95 \$	0,31 \$	0,30 \$	0,39 \$	0,15 \$	0,38 \$	0,08 \$
Fonds opérationnels provenant des activités ¹	74 306 \$	72 310 \$	71 630 \$	72 778 \$	68 899 \$	67 664 \$	76 861 \$	68 384 \$
Fonds opérationnels provenant des activités par part après dilution ¹	0,35 \$	0,34 \$	0,33 \$	0,34 \$	0,32 \$	0,32 \$	0,36 \$	0,32 \$
Fonds provenant des activités ¹	74 252 \$	68 354 \$	69 632 \$	73 451 \$	67 740 \$	67 485 \$	72 340 \$	68 248 \$
Fonds provenant des activités par part après dilution ¹	0,35 \$	0,32 \$	0,32 \$	0,34 \$	0,32 \$	0,31 \$	0,34 \$	0,32 \$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation après dilution	215 048	214 897	214 836	214 729	214 502	214 355	214 342	214 287
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	37 260 \$	68 343 \$	49 089 \$	59 786 \$	29 493 \$	79 837 \$	51 870 \$	72 305 \$
Fonds provenant des activités ajustés ¹	61 831 \$	52 535 \$	55 856 \$	56 420 \$	55 496 \$	43 330 \$	58 875 \$	55 236 \$
Fonds provenant des activités ajustés par part après dilution ¹	0,29 \$	0,24 \$	0,26 \$	0,26 \$	0,26 \$	0,20 \$	0,27 \$	0,26 \$
Flux de trésorerie provenant des activités ajustés ¹	45 100 \$	58 192 \$	58 660 \$	63 708 \$	44 612 \$	43 748 \$	67 649 \$	64 147 \$
Distribution déclarée par part	0,2280 \$	0,2225 \$	0,2225 \$	0,2225 \$	0,2225 \$	0,216 \$	0,216 \$	0,216 \$
Total de l'actif	9 297 664 \$	9 230 081 \$	9 174 988 \$	9 389 085 \$	9 183 109 \$	9 181 173 \$	9 167 729 \$	9 476 116 \$
Total des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit	1 695 286 \$	1 690 019 \$	1 886 893 \$	1 823 475 \$	1 965 648 \$	1 967 121 \$	2 179 420 \$	2 245 167 \$
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	4 866 395 \$	4 818 178 \$	4 019 296 \$	4 000 496 \$	3 981 972 \$	3 946 100 \$	3 958 090 \$	3 934 573 \$
Autres								
Nombre de quartiers	135	136	136	136	136	138	138	138
Superficie locative brute – à 100 % (en milliers)	21 783	21 784	21 813	21 864	21 934	22 145	22 247	22 222
Superficie locative brute – selon la participation (en milliers)	18 947	18 948	18 980	19 027	19 098	19 308	19 407	19 379
Taux d'occupation mensuel en %	96,8 %	97,0 %	97,1 %	97,0 %	96,8 %	96,5 %	96,2 %	96,2 %
Taux d'occupation total du portefeuille en %	97,2 %	97,1 %	97,1 %	97,2 %	96,9 %	96,8 %	96,5 %	96,3 %

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

ESTIMATIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités de First Capital pour les trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025 ont été préparés conformément à IAS 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables et méthodes de calcul que celles qui ont été utilisées pour les derniers états financiers consolidés annuels audités.

Le rapport annuel 2025 de First Capital présente une analyse des méthodes comptables significatives les plus touchées par les estimations utilisées et les jugements exercés dans la préparation des états financiers consolidés, soit les méthodes comptables qui ont trait aux estimations de la juste valeur des immeubles de placement, à l'évaluation des instruments financiers à des fins d'évaluation et de présentation de l'information financière, et à l'estimation des actifs et passifs d'impôt différé. La direction a établi qu'au 31 mars 2026 il n'y avait eu aucun changement à l'évaluation des méthodes comptables significatives les plus touchées par les estimations et le jugement, telles qu'elles ont été présentées en détail dans le rapport annuel 2025 de FCR.

Changements futurs de méthodes comptables

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 mesure 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^{er} 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.

Changements aux informations significatives sur les méthodes comptables

Se reporter à la note 2 d) des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités pour le trimestre clos le 31 mars 2026 pour de plus amples renseignements sur l'incidence des changements aux informations significatives sur les méthodes comptables.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

Au 31 mars 2026, le chef de la direction et la chef de la direction des finances de First Capital, avec l'aide de la direction et d'autres membres du personnel de FCR au besoin, ont élaboré les contrôles et les procédures de communication de l'information de FCR de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information devant être présentée dans les divers rapports déposés ou présentés par FCR en vertu de la législation sur les valeurs mobilières est consignée, traitée, résumée et présentée de façon exacte, et ont élaboré les contrôles internes à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et de la préparation des états financiers pour des besoins externes conformément aux IFRS.

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

First Capital n'a apporté aucun changement à ses contrôles internes à l'égard de l'information financière au cours du trimestre clos le 31 mars 2026 qui a eu, ou pourrait raisonnablement avoir, une incidence significative sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière de FCR. First Capital continuera d'analyser sur une base continue ses contrôles et procédures pour les points susceptibles d'être améliorés.

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

RISQUES ET INCERTITUDES

Parce qu'il détient des immeubles productifs de revenus et des immeubles destinés au développement, First Capital est exposé à de nombreux risques commerciaux dans le cours normal de ses activités, qui sont susceptibles de nuire à son rendement à court et à long terme. La conjoncture économique générale et les conditions observées sur les marchés locaux, comme l'offre excédentaire d'immeubles semblables ou la réduction de la demande de la part des locataires, ont une incidence sur les immeubles productifs de revenus et les immeubles destinés au développement. Il incombe à la direction, sous la supervision du conseil des fiduciaires, de déceler et, dans la mesure du possible, d'atténuer ou de réduire l'incidence de tous ces risques commerciaux. Les principales catégories de risques auxquels First Capital s'expose dans le cours de ses activités et quelques-unes des mesures qu'il met en œuvre pour réduire l'incidence de ces risques sont présentées dans son rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, ainsi que dans la plus récente notice annuelle, qui fournit une description détaillée de ces risques et d'autres risques importants auxquels FCR peut être exposé. Ces documents sont disponibles sur SEDAR+, à l'adresse www.sedarplus.ca, et sur le site Web de FCR, à l'adresse www.fcr.ca/fr.

Outre les risques commerciaux susmentionnés, les porteurs de parts doivent considérer les risques liés à la transaction, notamment : le fait que la satisfaction des conditions de clôture soit hors du contrôle de First Capital, y compris la réception de l'approbation en vertu de la *Loi sur la concurrence* (Canada), de l'approbation du tribunal, de l'approbation des porteurs de parts et du consentement des tiers; les effets défavorables sur les relations d'affaires existantes avec les locataires, les partenaires de coentreprises, les prêteurs et les autres tiers; la capacité d'attirer, de maintenir en poste et de motiver le personnel clé; la possibilité que l'attention de la direction soit détournée de ses activités quotidiennes; les limites quant à la capacité de First Capital à susciter davantage l'intérêt de la part de tiers et l'obligation éventuelle d'avoir à payer des frais de

RAPPORT DE GESTION – suite

résiliation; la capacité restreinte de First Capital d'exercer ses activités d'ici la clôture; les variations de la valeur des parts de Propriétés de Choix qui font partie de la contrepartie; les conséquences fiscales découlant de la réalisation du bénéfice sur le revenu ordinaire et des gains en capital imposables; et les coûts et les charges liés aux transactions, peu importe si la transaction est réalisée ou non. Les porteurs de parts sont invités à se reporter à la circulaire de sollicitation de procurations par la direction du Fonds qui sera déposée dans le cadre de l'assemblée extraordinaire qui aura lieu le 23 juin 2026 et qui sera disponible sur SEDAR+ à l'adresse www.sedarplus.ca et sur le site Web de FCR à l'adresse www.fcr.ca/fr une fois déposée, pour une description plus détaillée des risques associés à la transaction, ainsi que la déclaration de changement important du Fonds datée du 16 avril 2026, qui est disponible sur SEDAR+ à l'adresse www.sedarplus.ca et sur le site Web de FCR à l'adresse www.fcr.ca/fr.



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES

Table des matières

63	Bilans consolidés résumés intermédiaires
64	Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires
65	États du résultat global consolidés résumés intermédiaires
66	États des variations des capitaux propres consolidés résumés intermédiaires
67	Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires
68	Notes des états financiers consolidés résumés intermédiaires
68	1 Description du Fonds
68	2 Informations significatives sur les méthodes comptables
70	3 Immeubles de placement
72	4 Participations dans des coentreprises
73	5 Prêts, créances hypothécaires et autres actifs
74	6 Débiteurs
74	7 Autres actifs
75	8 Gestion du capital
77	9 Emprunts hypothécaires et facilités de crédit
79	10 Débentures de premier rang non garanties
79	11 Créiteurs et autres passifs
80	12 Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts
81	13 Régimes de rémunération fondée sur des parts
83	14 Bénéfice d'exploitation net
83	15 Produits d'intérêts et autres produits
84	16 Charge d'intérêts
84	17 Charges du siège social
84	18 Autres profits (pertes) et (charges)
85	19 Impôt sur le résultat
85	20 Gestion du risque
88	21 Évaluation de la juste valeur
89	22 Filiales avec participation ne donnant pas le contrôle
89	23 Renseignements supplémentaires sur les flux de trésorerie
90	24 Engagements et éventualités
91	25 Opérations entre parties liées
91	26 Événements postérieurs à la date de clôture

Bilans consolidés résumés intermédiaires

Aux (en milliers de dollars)	Note	31 mars 2026 (non audité)	31 décembre 2025 (audité)
ACTIF			
Actifs non courants			
Placements immobiliers			
Immeubles de placement	3	8 255 691 \$	8 212 408 \$
Participations dans des coentreprises	4	285 923	285 432
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	5	160 845	153 918
Total des placements immobiliers non courants		8 702 459	8 651 758
Autres actifs non courants	7	26 837	24 264
Actifs d'impôt différé	19	3 338	3 706
Total des actifs non courants		8 732 634	8 679 728
Actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23 d)	23 673	53 616
Prêts, créances hypothécaires et autres actifs	5	75 035	74 275
Portefeuille de projets de développement résidentiel		299 688	283 718
Débiteurs	6	19 753	13 803
Autres actifs courants	7	24 306	18 991
		442 455	444 403
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	3 d)	122 575	105 950
Total des actifs courants		565 030	550 353
Total de l'actif		9 297 664 \$	9 230 081 \$
PASSIF			
Passifs non courants			
Emprunts hypothécaires	9	988 182 \$	1 053 864 \$
Facilités de crédit	9	295 725	288 299
Débiteures de premier rang non garanties	10	2 092 091	2 291 591
Autres passifs	11	115 445	128 031
Passifs d'impôt différé	19	4 693	4 611
Total des passifs non courants		3 496 136	3 766 396
Passifs courants			
Dettes bancaires	9	8 988	—
Emprunts hypothécaires	9	96 869	124 173
Facilités de crédit	9	314 510	223 683
Débiteures de premier rang non garanties	10	199 872	—
Créditeurs et autres passifs	11	237 294	222 147
Total des passifs courants		857 533	570 003
Total du passif		4 353 669	4 336 399
CAPITAUX PROPRES			
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts	12	4 866 395	4 818 178
Participation ne donnant pas le contrôle	22	77 600	75 504
Total des capitaux propres		4 943 995	4 893 682
Total du passif et des capitaux propres		9 297 664 \$	9 230 081 \$

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

Approuvé par le conseil des fiduciaires :



Ian Clarke,
Fiduciaire



Adam E. Paul,
Fiduciaire

Comptes de résultat consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>	Trimestres clos les 31 mars		
<i>(en milliers de dollars)</i>	Note	2026	2025
Produits locatifs tirés des immeubles		189 707 \$	184 367 \$
Coûts d'exploitation des immeubles		72 713	72 008
Bénéfice d'exploitation net	14	116 994	112 359
Autres produits et (charges)			
Produits d'intérêts et autres produits	15	5 968	5 565
Charge d'intérêts	16	(39 640)	(38 985)
Charges du siège social	17	(13 004)	(13 414)
Recouvrement lié (coûts liés) aux transactions abandonnées		(5)	(8)
Charge d'amortissement		(515)	(576)
Quote-part du bénéfice (de la perte) des coentreprises	4	1 307	(1 180)
Autres profits (pertes) et (charges)	18	(137)	(2 599)
(Augmentation) diminution de la valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts	13	(7 718)	1 452
Augmentation (diminution) de la juste valeur des immeubles de placement, montant net	3	29 567	4 004
		(24 177)	(45 741)
Bénéfice (perte) avant impôt sur le résultat		92 817	66 618
Charge (recouvrement) d'impôt différé	19	450	(17 262)
Bénéfice net (perte nette)		92 367 \$	83 880 \$
Bénéfice net (perte nette) attribuable :			
Aux porteurs de parts	12	92 220 \$	84 422 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	22	147	(542)
		92 367 \$	83 880 \$

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

États du résultat global consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 31 mars	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Note	2026	2025
Bénéfice net (perte nette)		92 367 \$	83 880 \$
Autres éléments du résultat global			
Profits latents (pertes latentes) sur les couvertures de flux de trésorerie ¹		1 754	(5 618)
Reclassement dans le bénéfice net des (profits nets) pertes nettes sur les couvertures de flux de trésorerie		543	797
		2 297	(4 821)
Charge (recouvrement) d'impôt différé	19	—	(1 880)
Autres éléments du résultat global		2 297	(2 941)
Résultat global		94 664 \$	80 939 \$
Résultat global attribuable :			
Aux porteurs de parts	12	94 517 \$	81 481 \$
À la participation ne donnant pas le contrôle	22	147	(542)
		94 664 \$	80 939 \$

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

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

Tableaux des flux de trésorerie consolidés résumés intermédiaires

<i>(non audité)</i>		Trimestres clos les 31 mars	
<i>(en milliers de dollars)</i>	Note	2026	2025
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net (perte nette)		92 367 \$	83 880 \$
Ajustements pour tenir compte des éléments suivants :			
(Augmentation) diminution de la juste valeur des immeubles de placement, montant net	3	(29 567)	(4 004)
Charge d'intérêts	16	39 640	38 985
Charge d'amortissement		515	576
Quote-part (du bénéfice) de la perte des coentreprises	4	(1 307)	1 180
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation	16	(33 448)	(41 765)
Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments	23 a)	8 388	(15 869)
Variation nette des autres éléments du fonds de roulement	23 b)	(39 328)	(33 490)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		37 260	29 493
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Remboursement de capital d'emprunts hypothécaires	9	(7 641)	(8 542)
Remboursement d'emprunts hypothécaires	9	(85 421)	—
Avances liées (remboursements liés) aux facilités de crédit, montant net	9	104 617	6 934
Paieement de distributions	12 b)	(48 050)	(46 782)
Apport de (distributions à) la participation ne donnant pas le contrôle, montant net	22	1 949	2 455
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		(34 546)	(45 935)
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisition d'immeubles de placement	3 c)	(5 160)	(22 246)
Produit net de la cession d'immeubles	3 d)	7 229	70 489
Distributions des coentreprises	4	1 392	1 547
Apports aux coentreprises	4	(576)	(576)
Dépenses d'investissement relatives à des immeubles de placement	3 a)	(31 509)	(30 072)
Variation des charges payées d'avance et autres passifs liés aux activités d'investissement		(3 388)	(7 310)
Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs	23 c)	(645)	277
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		(32 657)	12 109
Augmentation (diminution) nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		(29 943)	(4 333)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		53 616	150 291
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	23 d)	23 673 \$	145 958 \$

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

Notes des états financiers consolidés résumés intermédiaires

1. DESCRIPTION DU FONDS

Le Fonds de placement immobilier First Capital (« First Capital », « FCR » ou le « Fonds ») est un fonds commun de placement à capital variable non constitué en société régi par les lois de la province d'Ontario au Canada, et créé aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 16 octobre 2019, laquelle pourrait être modifiée à l'occasion (la « déclaration de fiducie »). First Capital détient 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 résumés intermédiaires non audités ont été préparés conformément à IAS 34, *Information financière intermédiaire*, publiée par l'International Accounting Standards Board (« IASB ») et, par conséquent, ne fournissent pas toutes les informations qui seraient présentées dans des états financiers consolidés annuels audités. Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités doivent être lus avec les états financiers consolidés annuels audités de First Capital pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

b) Mode de présentation

Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été établis sur une base de continuité d'exploitation, et les montants sont présentés en dollars canadiens et arrondis au millier près, sauf indication contraire. Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été préparés selon les mêmes méthodes comptables, estimations et jugements, et méthodes de calcul que ceux qui ont été utilisés pour préparer les derniers états financiers consolidés annuels audités.

c) 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^{er} 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.

d) Adoption des prises de position sur les IFRS modifiées

Modifications apportées à IFRS 9 et à IFRS 7

Au 1^{er} janvier 2026, le Fonds a adopté les 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.

Les modifications n'ont pas eu d'incidence importante sur les états financiers consolidés de First Capital.

e) Approbation des états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités

Les présents états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités ont été approuvés par le conseil des fiduciaires et leur publication a été autorisée le 5 mai 2026.

3. IMMEUBLES DE PLACEMENT

a) Activité

Les tableaux ci-dessous résument les variations des immeubles de placement de First Capital pour le trimestre clos le 31 mars 2026 et l'exercice clos le 31 décembre 2025 :

	Trimestre clos le 31 mars 2026			
	Immeubles productifs de revenus	Immeubles en construction	Terrains destinés à la densification et au développement	Total
Solde au début de l'exercice	7 932 794 \$	186 622 \$	198 942 \$	8 318 358 \$
Acquisitions	—	—	5 160	5 160
Dépenses d'investissement	11 292	19 491	726	31 509
Projets de développement non concrétisés / concrétisés, montant net	15 077	(15 452)	375	—
Augmentation (diminution) de la juste valeur des immeubles de placement, montant net	29 778	815	(1 026)	29 567
Loyers comptabilisés de façon linéaire et autres changements	1 172	—	—	1 172
Cessions	(7 500)	—	—	(7 500)
Solde à la fin de la période	7 982 613 \$	191 476 \$	204 177 \$	8 378 266 \$
Immeubles de placement	7 936 913 \$	135 701 \$	183 077 \$	8 255 691 \$
Actifs classés comme détenus en vue de la vente	45 700	55 775	21 100	122 575
Total	7 982 613 \$	191 476 \$	204 177 \$	8 378 266 \$

	Exercice clos le 31 décembre 2025			
	Immeubles productifs de revenus	Immeubles en construction	Terrains destinés à la densification et 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 / concrétisés, montant net	(54 578)	12 393	42 185	—
Augmentation (diminution) de la juste valeur des immeubles de placement, montant net	124 845	(24 704)	(20 354)	79 787
Loyers comptabilisés de façon linéaire et 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 \$

Des immeubles de placement ayant une juste valeur de 2,4 G\$ (2,6 G\$ au 31 décembre 2025) sont donnés en garantie d'emprunts hypothécaires et de facilités de crédit assorties d'une sûreté totalisant 1,3 G\$ (1,3 G\$ au 31 décembre 2025).

b) Évaluation des immeubles de placement

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

Aux	31 mars 2026	31 décembre 2025
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 %	6,5 %

La majorité du portefeuille du Fonds est évaluée selon l'approche par le résultat au moyen de la méthode d'actualisation des flux de trésorerie. Au 31 mars 2026, 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 sont demeurés stables par rapport aux taux au 31 décembre 2025.

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2026, le Fonds a révisé, dans le cours normal de ses évaluations internes, les modèles de flux de trésorerie de certains immeubles. Par conséquent, une augmentation globale nette de la juste valeur des immeubles de placement de 29,6 M\$ (30,0 M\$ selon la quote-part de FCR) a été comptabilisée pour le trimestre clos le 31 mars 2026.

Le tableau suivant présente la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement aux taux de capitalisation globaux stabilisés au 31 mars 2026 :

Au 31 mars 2026	(en millions de dollars)
	Augmentation (diminution) correspondante de la juste valeur des immeubles de placement
(Diminution) augmentation du taux de capitalisation global stabilisé	
(1,00 %)	1 789 \$
(0,75 %)	1 272 \$
(0,50 %)	806 \$
(0,25 %)	384 \$
0,25 %	(351) \$
0,50 %	(672) \$
0,75 %	(968) \$
1,00 %	(1 242) \$

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 469 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 trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025, First Capital a fait l'acquisition d'immeubles de placement. Ces acquisitions sont décrites dans le tableau qui suit :

Trimestres clos les 31 mars	2026	2025
Prix d'acquisition total, y compris les coûts d'acquisition	5 160 \$	22 246 \$
Total de la contrepartie en trésorerie versée	5 160 \$	22 246 \$

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

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

Aux	31 mars 2026	31 décembre 2025
Juste valeur totale	122 575 \$	105 950 \$

Pour les trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025, First Capital a vendu des immeubles de placement, dont l'information pertinente est détaillée comme suit :

Trimestres clos les 31 mars	Note	2026	2025
Total du prix de vente		7 500 \$	72 000 \$
Frais de vente d'immeubles	18	(271)	(1 511)
Produit en trésorerie (coût décaissé), montant net		7 229 \$	70 489 \$

4. PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES

Au 31 mars 2026, First Capital détenait des participations dans sept coentreprises qu'il comptabilise selon la méthode de la mise en équivalence. Les coentreprises de First Capital sont les suivantes :

Nom de l'entité	Nom de l'immeuble / activité commerciale	Emplacement	Propriété effective	
			31 mars 2026	31 décembre 2025
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 RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES – suite

Le tableau qui suit constitue un rapprochement des modifications apportées aux participations de First Capital dans ses coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence pour le trimestre clos le 31 mars 2026 et l'exercice clos le 31 décembre 2025 :

	31 mars 2026	31 décembre 2025
Solde au début de l'exercice	285 432 \$	320 042 \$
Apports aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	576	6 842
Distributions reçues des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	(1 392)	(5 712)
Quote-part du bénéfice (de la perte) des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence	1 307	(35 740)
Solde à la fin de la période	285 923 \$	285 432 \$

Au 31 mars 2026, les sept coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence étaient liées par des engagements en cours d'environ 0,7 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 mars 2026	31 décembre 2025
Non courants		
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	52 745 \$	50 447 \$
Autres placements	12 564	13 444
Montants à recevoir de copropriétaires ^b	95 536	90 027
Total – non courants	160 845	153 918
Courants		
Prêts et créances hypothécaires classés au coût amorti ^a	71 437	70 718
Placements dans des titres de participation à la JVRN ^c	3 598	3 557
Total – courants	75 035	74 275
Total	235 880 \$	228 193 \$

- a) Les prêts et créances hypothécaires sont garantis par des participations dans des immeubles de placement ou des actions d'entités qui détiennent des immeubles de placement. Au 31 mars 2026, ces créances portaient intérêt au taux d'intérêt effectif moyen pondéré de 8,4 % (8,3 % au 31 décembre 2025) 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 84,8 M\$ (80,3 M\$ au 31 décembre 2025) 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).

6. DÉBITEURS

Aux	31 mars 2026	31 décembre 2025
Montants à recevoir des locataires (déduction faite de la provision pour pertes de crédit attendues de 3,5 M\$ (3,5 M\$ au 31 décembre 2025))	18 386 \$	13 153 \$
Montants à recevoir du siège social et autres débiteurs	1 367	650
Total	19 753 \$	13 803 \$

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

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

Aux	31 mars 2026	31 décembre 2025
Provision pour pertes de crédit attendues au début de l'exercice	3 478 \$	4 544 \$
Créances radiées au cours de la période	—	(1 420)
Provision supplémentaire (recouvrement) et autres ajustements comptabilisés au cours de la période	44	354
Provision pour pertes de crédit attendues à la fin de la période	3 522 \$	3 478 \$

7. AUTRES ACTIFS

Aux	Note	31 mars 2026	31 décembre 2025
Non courants			
Agencements, équipements, matériel informatique et logiciels (déduction faite de l'amortissement cumulé de 7,9 M\$ (7,4 M\$ au 31 décembre 2025))		5 226 \$	5 570 \$
Coûts de financement différés sur les facilités de crédit (déduction faite de l'amortissement cumulé de 7,3 M\$ (6,9 M\$ au 31 décembre 2025))		2 652	2 904
Indemnisation et produit d'assurance en matière d'environnement à recevoir	11 a)	325	385
Dérivés à la juste valeur	21	8	539
Autres actifs non courants ¹		18 626	14 866
Total – non courants		26 837	24 264
Courants			
Dépôts et coûts liés aux immeubles de placement faisant l'objet d'une option		431	431
Charges payées d'avance		19 208	10 878
Trésorerie soumise à restrictions		2 442	5 077
Dérivés à la juste valeur	21	701	51
Autres actifs courants		1 524	2 554
Total – courants		24 306	18 991
Total		51 143 \$	43 255 \$

¹⁾ Les autres actifs non courants comprennent une prime de densité à long terme de 13,3 M\$ (12,9 M\$ au 31 décembre 2025) 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 dégagant de ses placements des rendements acceptables à long terme pour les porteurs de parts. La structure du capital du Fonds comprend actuellement les parts de fiducie, les débetures de premier rang non garanties, les emprunts hypothécaires, les facilités de crédit, les emprunts bancaires à terme et la dette bancaire, ce qui procure à First Capital la souplesse financière nécessaire pour satisfaire à ses besoins en capitaux. Le capital du Fonds est utilisé principalement pour les activités de développement, les acquisitions, les améliorations aux immobilisations et les coûts de location. Le niveau réel et le type de financements futurs nécessaires pour financer ces besoins en capital seront déterminés en fonction des taux d'intérêt en vigueur, des divers coûts des titres d'emprunt et de participation, des conditions des marchés immobilier et financier et du point de vue général de la direction sur le niveau d'endettement adéquat pour l'entreprise.

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

Aux	31 mars 2026	31 décembre 2025
Passif (capital à rembourser)		
Dette bancaire	8 988 \$	— \$
Emprunts hypothécaires	1 088 013	1 181 074
Facilités de crédit	610 235	511 982
Emprunts hypothécaires liés aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation du Fonds)	87 459	87 899
Facilités de crédit liées aux coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence (selon la participation du Fonds)	57 903	57 809
Débetures de premier rang non garanties	2 300 000	2 300 000
	4 152 598	4 138 764
Capitalisation boursière ¹	4 382 880	4 015 351
Total du capital utilisé	8 535 478 \$	8 154 115 \$
Parts de fiducie en circulation (en milliers)	212 555	212 452
Cours de clôture	20,62 \$	18,90 \$

¹⁾ La capitalisation boursière correspond à la valeur de marché des parts de FCR en circulation au 31 mars 2026 et au 31 décembre 2025. 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 débetures de premier rang non garanties et ses facilités de crédit. Conformément aux modalités des ententes de crédit du Fonds, tous les ratios sont calculés en fonction de la consolidation proportionnelle des coentreprises. Au 31 mars 2026, First Capital respectait toutes les clauses restrictives financières qui s'appliquaient au Fonds.

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

Aux	Mesures / clauses restrictives	31 mars 2026	31 décembre 2025
Ratio de la dette nette sur le total de l'actif ¹	≤65 %	44,1 %	44,1 %
Ratio du total des actifs non grevés sur les emprunts non garantis, calculé selon un taux de capitalisation moyen de dix trimestres ¹	>1,3	2,4	2,4
Capitaux propres attribuables aux porteurs de parts, en utilisant une moyenne de quatre trimestres (en milliards) ²	>2,0 G\$	4,4 \$	4,2 \$
Ratio de la dette garantie sur le total de l'actif ²	≤35 %	14,9 %	15,8 %
Pour les quatre trimestres consécutifs clos les			
Ratio de couverture des intérêts (BAIIA ajusté / charge d'intérêts) ²	>1,65	2,4	2,4
Ratio de couverture des charges fixes (BAIIA ajusté / service de la dette) ²	>1,50	2,1	2,0

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

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

Les ratios ci-dessus comprennent des mesures non définies par les IFRS. Certains calculs sont nécessaires selon les clauses restrictives de la dette et, pour cette raison, représentent des mesures significatives. Les mesures qui s'appliquent à ces ratios sont décrites ci-dessous :

- La dette se compose de l'encours du capital des facilités de crédit et des emprunts hypothécaires et de la valeur nominale des débetures de premier rang non garanties.
- La dette nette correspond à la dette, telle qu'elle est décrite ci-dessus, déduction faite des soldes de trésorerie à la fin de la période.
- 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 débetures de premier rang non garanties.

9. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET FACILITÉS DE CRÉDIT

Aux	31 mars 2026	31 décembre 2025
Emprunts hypothécaires à taux fixe	1 085 051 \$	1 178 037 \$
Facilités de crédit non garanties	433 450	350 923
Facilités de crédit garanties	176 785	161 059
Emprunts hypothécaires et facilités de crédit	1 695 286 \$	1 690 019 \$
Courants	411 379 \$	347 856 \$
Non courants	1 283 907	1 342 163
Total	1 695 286 \$	1 690 019 \$

Les immeubles de placement de First Capital sont affectés en garantie des emprunts hypothécaires et des facilités de crédit garanties contractés. Au 31 mars 2026, des immeubles de placement d'une valeur d'environ 2,4 G\$ (2,6 G\$ au 31 décembre 2025), sur un total de 8,4 G\$ (8,3 G\$ au 31 décembre 2025) (note 3 a)), avaient été affectés en garantie des emprunts hypothécaires et facilités de crédit garanties contractés.

Au 31 mars 2026, les emprunts hypothécaires portaient intérêt à un taux nominal moyen pondéré de 3,9 % (4,0 % au 31 décembre 2025) 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 4,0 % (3,9 % au 31 décembre 2025).

Le tableau qui suit résume les remboursements de capital sur les emprunts hypothécaires à effectuer au 31 mars 2026 :

	Amortissement prévu	Paievements à l'échéance	Total	Taux d'intérêt effectif moyen pondéré
2026 (reste de l'exercice)	22 784 \$	8 939 \$	31 723 \$	3,1 %
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	13 662	189 955	203 617	3,4 %
De 2031 à 2034	16 121	304 554	320 675	4,9 %
	130 236 \$	957 777 \$	1 088 013 \$	4,0 %
Coûts de financement différés non amortis et primes, montant net			(2 962)	
Total			1 085 051 \$	

Au 31 mars 2026, les facilités de crédit de First Capital se résumaient comme suit :

Au 31 mars 2026	Capacité d'emprunt	Montants empruntés	Dettes bancaires et lettres de crédit en cours	Montant disponible pour emprunt	Taux d'intérêt	Échéance
Facilités de crédit non garanties						
Facilité de crédit renouvelable non garantie ¹	100 000 \$	(80 184) \$	— \$	19 816 \$	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	—	(9 218)	440 782	Taux CORRA + 1,75 % ou préférentiel + 0,45 % ou SOFR + 1,55 %	30 juin 2030
Emprunt à terme non garanti à taux fixe ^{2, 3, 5}	150 000	(153 266)	—	—	5,985 %	20 octobre 2026
Emprunt à terme non garanti à taux fixe ²	200 000	(200 000)	—	—	5,80 %	31 janvier 2029
Facilités de crédit garanties relatives à la construction						
Facilité de crédit garantie relative à la construction	10 000	(9 202)	—	798	Plus élevé de 5,70 % ou préférentiel + 1,25 %	1 ^{er} juin 2026
Facilité de crédit garantie relative à la construction	62 665	(60 486)	(537)	1 642	Taux CORRA + 2,90 % ou préférentiel + 1,00 %	1 ^{er} octobre 2026
Facilité de crédit garantie relative à la construction ⁴	115 061	(84 801)	(702)	29 558	Taux CORRA + 2,60 %	1 ^{er} février 2027
Facilité de crédit garantie relative à la construction	178 500	(15 541)	(3 701)	159 258	Taux CORRA + 1,95 % ou préférentiel + 0,85 %	1 ^{er} novembre 2029
Facilité de crédit garantie						
Facilité de crédit garantie	6 755	(6 755)	—	—	Taux CORRA + 1,75 % ou préférentiel + 0,45 %	19 décembre 2026
Sous-total	1 422 981 \$	(610 235) \$	(14 158) \$	801 854 \$		
Facilité de crédit garantie relative à la construction						
Facilité de crédit garantie relative à la construction ⁶	71 450	(57 903)	—	13 547	Taux CORRA + 2,95 % ou préférentiel + 1,00 %	30 septembre 2026
Total	1 494 431 \$	(668 138) \$	(14 158) \$	815 401 \$		

¹ Le Fonds a prélevé en dollars américains l'équivalent de 50,0 M\$ CA, ce montant ayant été réévalué à 50,2 M\$ CA au 31 mars 2026. De plus, le Fonds avait prélevé 30,0 M\$ en dollars canadiens au 31 mars 2026.

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

³ Le Fonds a prélevé en dollars américains l'équivalent de 150,0 M\$ CA, ce montant ayant été réévalué à 153,3 M\$ CA au 31 mars 2026.

⁴ 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.

⁵ Le Fonds a la possibilité de prolonger les emprunts à terme non garantis de deux ans supplémentaires jusqu'au 20 octobre 2028.

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

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		Taux d'intérêt		31 mars 2026	31 décembre 2025	
Série	Échéance	Nominal	Effectif	Capital impayé	Passif	Passif
V	22 janvier 2027	3,46 %	3,54 %	200 000 \$	199 872 \$	199 834 \$
U	12 juillet 2027	3,75 %	3,82 %	300 000	299 737	299 687
A	1 ^{er} mars 2028	3,45 %	3,54 %	200 000	199 675	199 634
D	3 juin 2030	4,51 %	4,62 %	200 000	199 209	199 166
B	1 ^{er} mars 2031	5,57 %	5,67 %	300 000	298 797	298 745
C	12 juin 2032	5,46 %	5,54 %	300 000	298 727	298 683
E	13 juin 2033	4,83 %	4,91 %	300 000	298 559	298 518
F	15 février 2034	4,46 %	4,54 %	250 000	248 696	248 662
G	15 février 2035	4,76 %	4,83 %	250 000	248 691	248 662
Total ou moyenne pondérée		4,55 %	4,64 %	2 300 000 \$	2 291 963 \$	2 291 591 \$
Courants				200 000 \$	199 872 \$	— \$
Non courants				2 100 000	2 092 091	2 291 591
Total				2 300 000 \$	2 291 963 \$	2 291 591 \$

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 2025, le Fonds a réalisé l'émission de débentures de premier rang non garanties d'un montant en capital de 800 M\$ et a remboursé ses débentures non garanties de premier rang de série S, à 4,32 %, et de série T, à 3,60 %, d'un montant de capital collectif de 600 M\$.

11. CRÉDITEURS ET AUTRES PASSIFS

Aux	Note	31 mars 2026	31 décembre 2025
Non courants			
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations ^a		811 \$	932 \$
Contrats de location de terrains à payer		8 045	8 128
Dérivés à la juste valeur	21	11 976	17 552
Régimes de rémunération fondée sur des parts	13 c)	3 786	10 470
Autres passifs ^b		90 827	90 949
Total – non courants		115 445	128 031
Courants			
Dettes fournisseurs et charges à payer		56 128	59 613
Dettes fournisseurs relatives à la construction et au développement		47 004	46 200
Régimes de rémunération fondée sur des parts	13 c)	47 545	32 709
Distributions à verser	12 b)	16 154	15 757
Intérêts à payer		29 315	24 517
Dépôts des locataires		41 148	43 351
Total – courants		237 294	222 147
Total		352 739 \$	350 178 \$

- 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 0,3 M\$ (0,4 M\$ au 31 décembre 2025) (note 7).
- b) Les autres passifs comprennent un prêt à rembourser à l'une des coentreprises du Fonds d'un montant de 52,4 M\$ (52,5 M\$ au 31 décembre 2025) 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 mars 2026		31 décembre 2025	
	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	212 452	2 807 745 \$	212 323	2 805 551 \$
Exercice d'options et règlement de parts de fiducie incessibles, liées au rendement et différées	103	2 147	129	2 194
Solde à la fin de la période	212 555	2 809 892 \$	212 452	2 807 745 \$

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 trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025, 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 mars 2026, le Fonds avait 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\$.

b) Distributions

First Capital a déclaré des distributions mensuelles totales de 0,228 \$ par part de fiducie pour le trimestre clos le 31 mars 2026 (0,2225 \$ par part de fiducie pour le trimestre clos le 31 mars 2025).

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^{er} 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 mars 2026, 4,9 millions d'options sur parts étaient en cours (4,9 millions d'options sur parts au 31 décembre 2025).

Les options en cours au 31 mars 2026 sont assorties d'un prix d'exercice s'échelonnant de 15,53 \$ à 21,24 \$ (15,53 \$ à 21,24 \$ au 31 décembre 2025).

Au cours du trimestre clos le 31 mars 2026, un montant de 9,0 k\$ (31,0 k\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025) a été comptabilisé à titre de charge liée aux options sur actions.

Trimestres clos les 31 mars	2026		2025	
	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	4 935	19,98 \$	5 280	19,90 \$
Arrivées à expiration	—	—	(47)	19,96
En cours à la fin de la période	4 935	19,98 \$	5 233	19,89 \$

Les hypothèses utilisées pour déterminer la juste valeur des options sur parts au moyen du modèle d'évaluation des options Black et Scholes (niveau 2) aux 31 mars 2026 et 2025 étaient les suivantes :

Aux 31 mars	2026	2025
Volatilité prévue du prix des parts de fiducie	15,58 % - 19,81 %	15,95 % - 22,12 %
Durée prévue des options	De 0,1 an à 3,9 ans	De 0,2 an à 4,6 ans
Taux de distribution prévu	4,42 %	5,40 %
Taux d'intérêt sans risque	2,26 % - 3,01 %	2,49 % - 2,63 %

b) Arrangements visant les parts de fiducie

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

Trimestres clos les 31 mars	2026		2025	
(en milliers)	PD	PI/PR	PD	PI/PR
En cours au début de l'exercice	475	1 896	395	1 606
Attribuées ^{a, b}	21	—	22	460
Ajustement du facteur de rendement	—	120	—	143
Distributions réinvesties	5	21	6	24
Exercées	—	(103)	—	(397)
Déchues	—	(13)	—	(6)
En cours à la fin de la période	501	1 921	423	1 830
Charge comptabilisée pour la période	542 \$	2 030 \$	453 \$	2 315 \$

- a) La juste valeur des PD attribuées au cours du trimestre clos le 31 mars 2026, qui était de 0,4 M\$ (0,4 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025), a été évaluée selon le cours de la part de fiducie en vigueur de First Capital à la date d'attribution. La juste valeur des PI attribuées au cours du trimestre clos le 31 mars 2026, qui était de néant (4,8 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025), a été évaluée selon le cours de la part de fiducie en vigueur à la date d'attribution.
- b) La juste valeur des PR au cours du trimestre clos le 31 mars 2026 était de néant (3,0 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025). La juste valeur est calculée selon le modèle de simulation de Monte-Carlo d'après les hypothèses ci-dessous ainsi qu'un facteur d'ajustement du marché fondé sur le rendement total pour les porteurs de parts de First Capital par rapport à l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX et à un indice personnalisé de pairs cotés en Bourse.

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

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 mars 2026, la valeur comptable du passif au titre des régimes de rémunération fondée sur des parts s'élevait à 51,3 M\$ (43,2 M\$ au 31 décembre 2025) (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 7,7 M\$ (un profit de réévaluation de 1,5 M\$ au 31 mars 2025) aux comptes de résultat consolidés en raison i) de l'augmentation du cours des parts de fiducie depuis le 31 décembre 2025 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 :

Trimestres clos les 31 mars	% de variation	2026	2025
Produits locatifs tirés des immeubles			
Loyers de base ¹		115 293 \$	111 376 \$
Recouvrements de coûts d'exploitation		34 204	32 870
Recouvrements de taxes foncières		32 666	31 461
Frais de résiliation de contrats de location		152	121
Loyer proportionnel		415	604
Ajustement des loyers comptabilisés de façon linéaire		1 172	2 350
Ajustements liés aux recouvrements des coûts d'exploitation et des taxes foncières de l'exercice précédent		407	691
Locataires temporaires, entreposage, stationnement et autres		5 398	4 894
Total des produits locatifs tirés des immeubles	2,9 %	189 707 \$	184 367 \$
Coûts d'exploitation des immeubles			
Charges d'exploitation recouvrables		36 434	36 116
Taxes foncières recouvrables		36 309	35 706
Taxes foncières (recouvrement de taxes foncières) de l'exercice précédent		(7)	24
Autres coûts d'exploitation et ajustements ²		(23)	162
Total des coûts d'exploitation des immeubles		72 713 \$	72 008 \$
Total du bénéfice d'exploitation net	4,1 %	116 994 \$	112 359 \$
Marge du bénéfice d'exploitation net		61,7 %	60,9 %

¹⁾ Comprennent les produits résidentiels.

²⁾ Comprennent les coûts d'exploitation des immeubles résidentiels et la charge liée (le recouvrement de charge liée) aux créances irrécouvrables. Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, la charge liée (le recouvrement de charge lié) aux créances irrécouvrables s'est élevée à (0,1) M\$ ((0,1) M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025).

Pour le trimestre clos le 31 mars 2026, les coûts d'exploitation des immeubles comprennent 7,0 M\$ (6,9 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2025) se rapportant à la rémunération du personnel.

15. PRODUITS D'INTÉRÊTS ET AUTRES PRODUITS

Trimestres clos les 31 mars	Note	2026	2025
Produits d'intérêts, de dividendes et de distributions provenant de la trésorerie, de titres négociables et d'autres placements	5	614 \$	1 239 \$
Produits d'intérêts provenant de prêts et de créances hypothécaires au coût amorti	5	2 537	2 126
Honoraires et autres produits		2 817	2 200
Total		5 968 \$	5 565 \$

16. CHARGE D'INTÉRÊTS

Trimestres clos les 31 mars	Note	2026	2025
Emprunts hypothécaires	9	11 479 \$	12 498 \$
Facilités de crédit	9	6 685	8 505
Débiteures de premier rang non garanties	10	26 539	23 118
Total de la charge d'intérêts		44 703	44 121
Intérêts incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement		(5 063)	(5 136)
Charge d'intérêts		39 640 \$	38 985 \$
Variation des intérêts courus		(4 798)	4 160
Excédent du taux d'intérêt nominal sur le taux d'intérêt effectif sur les débiteures de premier rang non garanties		(3)	246
Excédent du taux d'intérêt nominal sur le taux d'intérêt effectif sur les emprunts hypothécaires repris		—	1
Amortissement des coûts de financement différés		(1 391)	(1 627)
Intérêts payés en trésorerie liés aux activités d'exploitation		33 448 \$	41 765 \$

17. CHARGES DU SIÈGE SOCIAL

Trimestres clos les 31 mars	2026	2025
Salaires, traitements et avantages du personnel	8 982 \$	8 622 \$
Rémunération fondée sur des parts	2 559	2 684
Autres coûts du siège social	3 365	4 007
Total des charges du siège social	14 906	15 313
Montants incorporés dans le coût des immeubles de placement en voie de développement	(1 902)	(1 899)
Charges du siège social	13 004 \$	13 414 \$

18. AUTRES PROFITS (PERTES) ET (CHARGES)

Trimestres clos les 31 mars	2026	2025
Profits latents (pertes latentes) sur les titres négociables	41 \$	100 \$
Frais de transaction associés à la privatisation de FCR ¹	(900)	—
Frais de prévente du portefeuille de projets résidentiels	(175)	(202)
Frais de vente d'immeubles de placement	(271)	(1 511)
Frais de restructuration et de conseils ²	(251)	—
Profit (perte) sur la conversion de devises	(2 524)	102
Profit (perte) lié à la réévaluation des dérivés à la valeur du marché ³	3 943	(1 088)
Total	(137) \$	(2 599) \$

¹⁾ Le Fonds a engagé des frais juridiques et de conseils de 0,9 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2026 en lien avec la privatisation de FCR.

²⁾ Le Fonds a engagé des frais de restructuration et de conseils de 0,3 M\$ pour le trimestre clos le 31 mars 2026 en lien avec l'arrangement, notamment des honoraires juridiques et de fiscalité.

³⁾ 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 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 trimestres clos les 31 mars 2026 et 2025 :

	Trimestres clos les 31 mars	
	2026	2025
Augmentation (diminution) de l'impôt sur le résultat découlant des éléments suivants :		
Charge (recouvrement) d'impôt différé applicable aux filiales constituées en société	450 \$	(17 262)\$
Charge (recouvrement) d'impôt différé	450 \$	(17 262)\$

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.

b) Risque de crédit

Le risque de crédit découle de la possibilité que les locataires ou les débiteurs éprouvent des difficultés financières et qu'ils refusent de s'acquitter de leurs obligations relatives aux contrats de location conclus ou aux emprunts, ou qu'ils soient dans l'incapacité de le faire. First Capital réduit le risque de perte de crédit relatif aux locataires en investissant dans des immeubles bien situés dans des marchés urbains qui attirent des locataires de grande qualité, en s'assurant que ses locataires sont diversifiés de même qu'en réduisant le montant auquel elle est exposée relativement à chacun de ses locataires. Au 31 mars 2026, Les Compagnies Loblaw limitée (« Loblaw ») était le locataire le plus important de FCR, représentant 10,9 % des loyers minimaux annualisés de FCR et s'était vu attribuer une note de première qualité. À l'exception de Loblaw, aucun autre locataire ne représente plus de 10 % des loyers minimaux annualisés. La réussite d'un locataire sur la durée de son contrat de location et sa capacité à respecter ses engagements relatifs aux contrats de location dépendent de plusieurs facteurs. Rien ne garantit que les locataires seront en mesure d'honorer leurs obligations existantes ou leurs contrats de location actuels, et ce, jusqu'à la date d'expiration. First Capital réduit le risque de perte sur les débiteurs en ayant recours à un certain nombre d'activités propres aux contrats de prêt de base, notamment des hypothèques enregistrées sur les immeubles.

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

c) Risque de liquidité

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

Le tableau ci-dessous présente une analyse des échéances contractuelles des passifs financiers importants et autres engagements contractuels de First Capital au 31 mars 2026 :

Au 31 mars 2026	Paiements exigibles par période				
	Reste de 2026	2027 à 2028	2029 à 2030	Par la suite	Total
Amortissement prévu du capital des emprunts hypothécaires	22 784 \$	56 899 \$	34 432 \$	16 121 \$	130 236 \$
Remboursements du capital à l'échéance des emprunts hypothécaires	8 939	217 449	426 835	304 554	957 777
Facilités de crédit et dette bancaire	229 709	164 985	224 529	—	619 223
Débetures de premier rang non garanties	—	700 000	200 000	1 400 000	2 300 000
Obligations au titre des intérêts ¹	130 295	277 628	205 738	177 012	790 673
Contrats de location de terrains (arrivant à échéance de 2027 à 2061)	515	1 279	1 265	14 387	17 446
Coûts engagés contractuellement pour mener à terme les projets de développement en cours ²	93 488	79 208	—	—	172 696
Autres coûts engagés	3 664	—	—	—	3 664
Total des obligations contractuelles	489 394 \$	1 497 448 \$	1 092 799 \$	1 912 074 \$	4 991 715 \$

¹ Les obligations au titre des intérêts comprennent les paiements d'intérêts prévus sur les emprunts hypothécaires et les facilités de crédit au 31 mars 2026 (en supposant que les soldes restent impayés jusqu'à l'échéance) ainsi que sur les débetures de premier rang non garanties, et les commissions d'engagement des facilités de crédit.

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

First Capital gère son risque de liquidité en échelonnant ses échéances dans le temps, en renégociant de façon proactive les ententes de crédit venant à expiration, en utilisant ses facilités de crédit garanties et non garanties, des emprunts hypothécaires et des débetures non garanties, et en émettant des titres de capitaux propres lorsqu'il le juge approprié. Au 31 mars 2026, First Capital avait prélevé des avances en trésorerie de 0,4 G\$ (0,4 G\$ au 31 décembre 2025) sur ses facilités de crédit non garanties.

Par ailleurs, au 31 mars 2026, First Capital avait des lettres de crédit en cours de 34,2 M\$ (48,4 M\$ au 31 décembre 2025) qui ont été consenties par des institutions financières dans le but principal de soutenir certaines obligations contractuelles de FCR, et des découverts bancaires de 9,0 M\$ (néant au 31 décembre 2025).

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.

21. ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR

La hiérarchie des justes valeurs des instruments financiers aux bilans consolidés résumés intermédiaires non audités se présente comme suit :

Aux	31 mars 2026			31 décembre 2025		
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Juste valeur des instruments financiers évalués à la juste valeur						
Actifs financiers						
Placements dans des titres de participation à la JVRN	3 598 \$	— \$	— \$	3 557 \$	— \$	— \$
Autres placements	—	—	12 564	—	—	13 444
Dérivés à la juste valeur – actifs	—	709	—	—	590	—
Passifs financiers						
Régimes de rémunération fondée sur des parts	—	51 331	—	—	43 179	—
Dérivés à la juste valeur – passifs	—	11 976	—	—	17 552	—
Juste valeur des instruments financiers évalués au coût amorti						
Actifs financiers						
Prêts et créances hypothécaires	— \$	— \$	124 379 \$	— \$	— \$	121 417 \$
Passifs financiers						
Emprunts hypothécaires	—	1 069 448	—	—	1 162 965	—
Facilités de crédit	—	610 235	—	—	511 982	—
Déventures de premier rang non garanties	—	2 322 593	—	—	2 347 709	—

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, la variation de la juste valeur est comptabilisée dans les autres profits (pertes) et (charges).

La juste valeur des instruments dérivés est déterminée en utilisant la valeur actualisée des contrats à terme et des swaps à l'aide de taux d'intérêt qui reflètent les conditions actuelles du marché. Les modèles tiennent également compte de la qualité du crédit des contreparties, des courbes des taux d'intérêt et des courbes des taux à terme. Au 31 mars 2026, les taux d'intérêt se situaient entre 4,4 % et 4,7 % (entre 4,0 % et 4,6 % au 31 décembre 2025).

NOTES DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES – suite

Le tableau suivant présente la juste valeur des actifs (passifs) des instruments de couverture de First Capital :

	Désigné comme instrument de couverture	Échéance au 31 mars 2026	31 mars 2026	31 décembre 2025
Actifs dérivés				
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Mars 2027 à décembre 2030	526 \$	590 \$
Swaps de devises	Non	Avril 2026	183	—
Total			709 \$	590 \$
Passifs dérivés				
Swaps de taux d'intérêt	Oui	Janvier 2029 à mai 2034	8 905 \$	10 722 \$
Swaps de devises	Non	Octobre 2028	3 071	6 830
Total			11 976 \$	17 552 \$

22. FILIALES AVEC PARTICIPATION NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Au 31 mars 2026, First Capital détenait des participations dans deux entités sur lesquelles elle exerce un contrôle, et consolidait 100% des actifs, des passifs, des produits et des charges de chaque entité faisant l'objet d'une participation ne donnant pas le contrôle.

Nom de l'entité	Principal placement	Propriété effective	
		31 mars 2026	31 décembre 2025
Main and Main Developments LP (« MMLP »)	Participation de 46,875 % dans MMUR ¹	67,0 %	67,0 %
Maincore Equities Inc.	Participation de 46,875 % dans MMUR ¹	70,9 %	70,9 %

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

23. RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

a) Éléments sans effet sur la trésorerie et autres éléments

Trimestres clos les 31 mars	Note	2026	2025
Ajustement des loyers comptabilisés de façon linéaire	14	(1 172) \$	(2 350) \$
Charge de rémunération fondée sur des parts	13	2 581	2 798
(Profits latents) pertes latentes sur les titres négociables classés comme étant à la JVRN	18	(41)	(100)
Frais de vente d'immeubles de placement	18	271	1 511
(Profit) perte sur la conversion de devises	18	2 524	(102)
(Profit lié) perte liée à la réévaluation des dérivés à la valeur de marché	18	(3 943)	1 088
Augmentation (diminution) de la valeur des attributions de rémunération fondée sur des parts	13	7 718	(1 452)
Charge (recouvrement) d'impôt différé	19	450	(17 262)
Total		8 388 \$	(15 869) \$

b) Variation nette des autres éléments du fonds de roulement

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

Trimestres clos les 31 mars	2026	2025
Débiteurs	(5 951) \$	(4 575) \$
Charges payées d'avance	(8 330)	(5 808)
Dettes fournisseurs et charges à payer	(5 833)	(7 592)
Dépôts de garantie des locataires et autres dépôts	(2 203)	(3 205)
Portefeuille de projets de développement résidentiel	(15 970)	(15 104)
Variation des autres éléments du fonds de roulement	(1 041)	2 794
Total	(39 328) \$	(33 490) \$

c) Variation des prêts, créances hypothécaires et autres actifs

Trimestres clos les 31 mars	2026	2025
Avances sur prêts et créances hypothécaires	(1 525) \$	(13 661) \$
Remboursement de prêts et créances hypothécaires	—	13 938
Autres placements, montant net	880	—
Total	(645) \$	277 \$

d) Trésorerie et équivalents de trésorerie

Aux	31 mars 2026	31 décembre 2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23 673 \$	53 616 \$

24. 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 161,1 M\$ (159,6 M\$ au 31 décembre 2025) 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 34,2 M\$ (48,4 M\$ au 31 décembre 2025) 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 2025), l'obligation totale s'établissant à 17,4 M\$ (17,6 M\$ au 31 décembre 2025).
- First Capital a en cours des engagements d'achats et d'autres capitaux engagés totalisant 176,4 M\$ (212,6 M\$ au 31 décembre 2025).

25. OPÉRATIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Filiales du Fonds

Les états financiers consolidés résumés intermédiaires non audités comprennent les états financiers du Fonds de placement immobilier First Capital et de l'ensemble de ses filiales, y compris 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.

26. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 16 avril 2026, le Fonds a annoncé qu'il avait conclu un accord en vue de son acquisition par KingSett Capital et FPI Propriétés de Choix dans le cadre d'une transaction en parts et en espèces évaluée à environ 9,4 G\$, incluant la reprise de certaines dettes. Conformément aux modalités de cet accord, les porteurs de parts de First Capital recevront une contrepartie de 19,24 \$ en espèces et 0,3186 part de Propriétés de Choix par part de First Capital. En fonction du cours de clôture par part de Propriétés de Choix au 15 avril 2026 (le dernier jour de bourse avant l'annonce de la transaction), la valeur implicite de la contrepartie totale équivaut à 24,40 \$ par part de First Capital. La valeur actuelle de la contrepartie reçue par les porteurs de parts dépendra du cours des parts de Propriétés de Choix à la date de clôture et peut être supérieure ou inférieure à 24,40 \$ par part de First Capital. La transaction sera mise en œuvre au moyen d'un plan d'arrangement prévu par la loi et sera soumise aux approbations des porteurs de parts qui devront être obtenues lors de l'assemblée extraordinaire des porteurs de parts de First Capital qui aura lieu le 23 juin 2026. Outre l'approbation des porteurs de parts, la transaction est soumise à l'approbation du tribunal, au respect de la *Loi sur la concurrence* (Canada) et à certaines autres conditions de clôture habituelles dans les transactions de cette nature.

Le 16 avril 2026, DBRS a rehaussé la note d'émetteur et la notation des débetures non garanties de premier rang de FCR, pour la faire passer de BBB à BBB (élevé), et a maintenu la tendance de note de crédit positive.

Information à l'intention des porteurs de parts

SIÈGE SOCIAL

Shops at King Liberty

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

BUREAU DE MONTRÉAL

Place Viau

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

BUREAU DE CALGARY

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

BUREAU D'EDMONTON

Edmonton Brewery District

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

BUREAU DE VANCOUVER

Shops at New West

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

AGENT DES TRANSFERTS

Odyssey Trust Company

Trader's Bank Building
1100-67 rue Yonge
Toronto (Ontario) M5E 1J8
Sans frais : 1 888 290 1175

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



85 HANNA AVENUE, BUREAU 400, TORONTO (ONTARIO) M6K 3S3