INSPIRÉ PAR LES GENS.

NOVATEUR DANS L'INDUSTRIE.

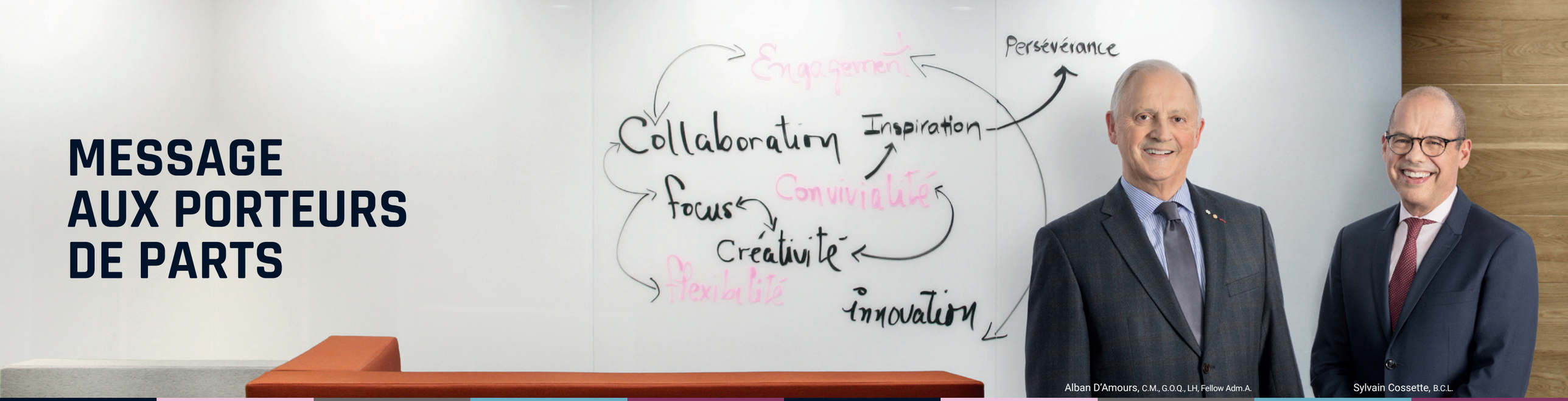
Rapport annuel 2017

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Année financière terminée le 31 décembre 2017

COMINAR

MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS



Alban D'Amours, C.M., G.O.Q., LH, Fellow Adm.A.

Sylvain Cossette, B.C.L.

ACCUEILLONS COMINAR 2.0

D'entrée de jeu, nous souhaitons signaler trois réalisations phares qui font partie intégrante du « Cominar 2.0 » :

- Assainissement de notre bilan grâce à notre engagement à vendre 1,14 milliard $ d'actifs hors de nos marchés principaux ;
- Recentrage de notre stratégie sur nos marchés principaux au Québec, dans lesquels nous jouissons d'avantages concurrentiels ; et
- Remaniement du conseil des fiduciaires afin de refléter l'évolution constante du secteur immobilier.

En décembre 2017, nous avons annoncé la vente, à Slate Acquisitions Inc., de 1,14 milliard $ d'immeubles situés hors de nos marchés principaux nous permettant de nous retirer des provinces maritimes, de l'Ouest canadien et de la région du Grand Toronto. La clôture de la transaction est prévue pour la fin du mois de mars. Le produit de la vente sera affecté au remboursement de la dette, y compris une dette d'environ 50 millions $ contractée afin de racheter des parts dans le cadre de notre programme d'offre d'achat dans le cours normal des activités. Il s'agit là d'un pas important vers l'assainissement de notre bilan.

La vente de ces actifs nous permettra de tirer profit de nos immeubles de qualité et de notre position de chef de file à Montréal et à Québec. L'économie montréalaise est dynamique et favorable, ses fondamentaux se raffermissent, son bassin de professionnels et d'entrepreneurs de talent s'élargit et les coûts y sont concurrentiels. Grâce à notre position de force avec plus de 50% de la répartition de notre portefeuille positionné à Montréal, nous sommes prêts à participer à la croissance de la deuxième ville en importance au Canada, où les travaux d'infrastructure d'envergure qui sont en cours, comme le Réseau express métropolitain, ou REM, dynamiseront encore davantage la réussite de ce grand centre urbain.

La ville de Québec représente toujours une source de stabilité et de croissance. Notre portefeuille d'immeubles de bureaux et d'immeubles industriels et polyvalents affiche un taux d'occupation de 95,5 %. Tout comme Montréal, la ville de Québec est en bonne position pour continuer de prospérer alors qu'elle peaufine sa stratégie de développement urbain et de transport en commun. Grâce à son portefeuille de premier ordre stratégiquement positionné, Cominar est bien placé pour tirer profit de la situation favorable de la région de la capitale.

Nous continuerons d'élaguer notre portefeuille d'immeubles et de tirer profit du potentiel de croissance et de développement à long terme de notre portefeuille dans le but de créer de la valeur et de faire croître le bénéfice d'exploitation net. Parmi notre portefeuille d'immeubles, nous possédons plusieurs actifs stratégiquement positionnés dans des centres urbains avec un potentiel de développement et de création de valeur significatif, dont notre immeuble phare, la Gare Centrale de Montréal, l'une des infrastructures de transport les plus importantes au Canada.

Dans le prolongement de la mise en œuvre du « Cominar 2.0 », nous avons le plaisir d'accueillir au sein du conseil trois nouveaux membres qui possèdent une solide expertise de l'immobilier et des marchés financiers alors que nous évoluons dans un paysage immobilier dynamique.

› **Paul Campbell** se joint, en date du 8 mars à notre conseil, avec plus de 40 années d'expérience dans le domaine de l'immobilier au Canada et à l'étranger dans les secteurs des immeubles de bureaux et de commerces de détail. M. Campbell a occupé de nombreux postes d'administrateur, de haut dirigeant et de consultant au sein de plusieurs grandes sociétés immobilières, dont Kingsett, SITQ, 20 Vic, Bentall, Revenue Properties Company, Maron Properties, Oxford, Campeau Corporation, Trilea et Bramalea. M. Campbell a reçu le prix Lifetime Achievement Award de l'organisme NAIOP pour sa contribution au secteur immobilier.

› **René Tremblay** se joint, en date du 8 mars à notre conseil, avec plus de 35 ans d'expérience dans le domaine de l'immobilier à l'échelle mondiale, principalement dans le secteur de l'immobilier commercial, et jouit d'une grande expérience à titre de membre de la haute direction visé. Ancien président du conseil et président de Taubman Asia, la branche asiatique de Taubman Centres, chef de file de l'industrie des centres commerciaux inscrit à la NYSE, M. Tremblay a dirigé l'expansion des centres commerciaux de Taubman dans la région Asie-Pacifique. Avant de se joindre à Taubman, M. Tremblay était chef de la direction d'Ivanhoé Cambridge et a une grande connaissance de bon nombre des principaux centres commerciaux de Cominar.

› **Heather Kirk**, CFA, se présentera comme candidate à l'élection au poste d'administratrice à notre prochaine assemblée générale annuelle. Mme Kirk possède plus de 20 ans d'expérience de haut niveau dans le secteur canadien des FPI. Récemment, Mme Kirk a été première directrice générale au sein de BMO entre 2013 et 2018 où, à titre d'analyste des titres de capitaux propres, elle a étudié plusieurs FPI canadiens, dont Cominar. Avant de se joindre à BMO, Mme Kirk a travaillé à la Banque Nationale à titre d'analyste des titres de capitaux propres de 2009 à 2013 et de spécialiste des services de banque d'investissement de 2002 à 2009, et elle était notamment chargée d'étudier Cominar.

Au cours de l'exercice, nous avons également comptabilisé des réductions de valeur totalisant 643 millions $. De cette somme, nous avons comptabilisé une variation de la juste valeur des immeubles de placement de 616 millions $ (dont 288 millions $ liés à la vente d'immeubles hors de nos marchés principaux aux mains de Slate) et décomptabilisé 27 millions $ au titre du goodwill.

Notre cheminement vers la reprise nous a aussi obligés à prendre des mesures difficiles, mais néanmoins nécessaires, en ce qui a trait à nos niveaux d'endettement et de paiement. Afin de nous assurer que Cominar dispose de la souplesse financière nécessaire pour poursuivre son plan, nous avons considérablement réduit nos distributions. Nous avons aussi entamé un processus de réévaluation de nos plans d'immobilisations. Ces mesures visent à restaurer notre flexibilité financière et à protéger notre capacité à effectuer des distributions à un niveau soutenable, ce qui reste au cœur de notre objectif global.

Beaucoup d'encre a coulé sur le dynamisme du secteur du commerce de détail. Tout en améliorant nos immeubles commerciaux parallèlement aux détaillants qui doivent s'adapter aux stratégies omnicanal, nous investissons dans l'expérience des centres commerciaux, par l'ajout de nouveaux détaillants ainsi que de nouvelles caractéristiques et commodités afin d'attirer les consommateurs. Au centre commercial Rockland, l'un de nos actifs phares, des initiatives novatrices telles que l'avènement d'un camion de rue Mandy's à la cour centrale du centre et la tournée offerte par Womance sont des exemples démontrant le dynamisme de nos équipes en commerce de détail qui différencie notre offre. Afin d'accroître les flux de revenu et l'achalandage, nous nous penchons sur des occasions d'intensification et de redéveloppement, comme l'ajout de bureaux, de résidences et d'unités hôtelières, afin de tirer parti de notre portefeuille de grands centres commerciaux urbains.

Cominar a également amorcé une importante transition vers l'internalisation de certaines activités de construction et vers la diversification des fournisseurs indépendants de construction auxquels elle a recours. Dans le cadre de cette transition, le recours au Groupe Dallaire pour des services de construction sera réduit de façon ordonnée au cours d'une période approximative de douze mois. Cominar prévoit intégrer certaines ressources de Groupe Dallaire sans coûts additionnels pour le FPI, principalement de la plateforme de Montréal, afin d'assurer la continuité et de mieux répondre à nos besoins et à ceux nos clients, de la façon la plus rentable possible.

En 2017, nous avons également entrepris une modernisation considérable de nos pratiques de gouvernance, notamment en ce qui concerne la rémunération de la haute direction. Notre conseil a rehaussé les pratiques de gouvernance de Cominar en décidant d'harmoniser notre contrat de fiducie avec les pratiques exemplaires les plus récentes, notamment en introduisant des droits et des recours en faveur des porteurs de parts conformes à ceux dont disposent les actionnaires d'une société en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions. Ces changements seront soumis aux porteurs de parts aux fins d'adoption à notre prochaine assemblée annuelle générale

Nous profitons de l'occasion pour remercier tous les employés ainsi que nos fiduciaires pour leur contribution au cours de la dernière année. Le conseil et la direction ont procédé à un examen approfondi de la gouvernance et de la stratégie de Cominar. Les mesures qui sont prises à l'heure actuelle sont le résultat d'analyses réfléchies menées tant au sein qu'à l'extérieur de Cominar en consultation avec diverses parties intéressées, notamment des conseillers financiers et juridiques, ainsi qu'avec nos porteurs de parts de Cominar. Nous tenons à remercier nos porteurs de parts de leur apport et de leur ouverture au dialogue constructif. Enfin, nous tenons à remercier Michel Dallaire et Ghislaine Laberge pour leurs contributions à Cominar depuis 1998.

Alban D'Amours, C.M., G.O.Q., LH, Fellow Adm.A.
Président du conseil des fiduciaires

Sylvain Cossette, B.C.L.
Président et chef de la direction

COMINAR ENTAME UN NOUVEAU CHAPITRE DE SON HISTOIRE

INSPIRÉS PAR L'INTELLIGENCE COLLECTIVE DE NOTRE CAPITAL HUMAIN

Nous vivons actuellement de grandes transformations technologiques, sociales, environnementales et économiques qui influenceront l'avenir et qui amèneront des changements radicaux dans l'ensemble des modes de consommation.

Voilà pourquoi nous avons amorcé la transition importante vers un Cominar 2.0 afin de définir la vision du futur de notre industrie et de notre métier. Plus d'une centaine de personnes dans l'entreprise ont été mobilisées afin de transposer cette vision au sein de notre culture et de nos solutions d'affaires. **Nous sommes à bâtir Cominar 2.0 et ce projet stimulant nous anime tous profondément.**

Cette vision se traduit par la redéfinition du rôle de Cominar et de l'enrichissement de son métier ainsi que par le repositionnement de ses marques afin qu'elles en deviennent des marques engagées, à positionnement unique pour orchestrer l'enchantement des lieux et favoriser l'agilité. Elle précise la notion même du rôle d'un espace locatif et se traduit par la création de véritables milieux de vie pour nos clients dans l'ensemble de notre portefeuille, soit les centres commerciaux, les bureaux ainsi que les espaces industriels et polyvalents.

Nous devons voir notre avenir en nous attardant à mieux comprendre les besoins de vie et les attentes des clientèles de demain. Plusieurs avenues commencent déjà à se profiler et à nous renseigner sur les opportunités qui émergeront des changements en cours. L'heure est venue pour nous d'accélérer l'émergence d'un nouveau modèle économique encore plus viable et plus prospère. Cominar a tout pour jouer un rôle de leader influent et d'avant-garde dans le monde des affaires.

À cet égard, nous avons déjà investi dans l'aménagement d'espaces collaboratifs et stimulants pour nos bureaux de Montréal, Québec et Ottawa afin que nos employés évoluent dans des environnements où la collaboration est promue et vécue. Ces espaces agissent comme laboratoire en démontrant la créativité, la modernité et le dynamisme de la nouvelle vision de Cominar. Entièrement repensés, ils font éloge à la proximité, à la flexibilité et à la technologie et sont le reflet du milieu de travail de demain. On y trouve entre autres de nombreux types d'espaces différents, la plupart à aires ouvertes et dotés de bureaux à hauteur ajustable favorisant l'innovation, la santé et la productivité.

Chaque membre de notre capital humain est une force distinctive qui fait de nous un joueur de premier plan. Ces espaces de vie créent la cohésion et une performance accrue entre les équipes pluridisciplinaires. Le talent et la passion qui animent nos gens nous propulsent et redéfinissent nos relations avec nos clients. Notre culture d'entreprise, basée sur l'entrepreneuriat de nos bâtisseurs, nous permet de redéfinir la relation entre notre capital humain et nos partenaires, clients et utilisateurs. Notre approche, adoptée par nos équipes au quotidien, s'appuie sur trois grands piliers : l'agilité, la créativité et la proximité.

La diversification de notre portefeuille d'immeubles de bureaux, commerciaux et d'actifs industriels et polyvalents nous place dans une position stratégique. Établis dans des marchés forts tels que Montréal, Québec et Ottawa, ils permettent des opportunités de création de valeur inédite en développant et en repositionnant ces derniers dans leur marché. Notre vision est axée sur l'expérience des utilisateurs et a pour objectif de leur offrir des environnements stimulants qui sauront répondre à leurs besoins sur le long terme.

Nous entamons maintenant un nouveau chapitre de notre belle histoire. J'ai pleinement confiance que notre capital humain nous permettra de nous positionner favorablement dans une industrie en pleine mutation.

Sylvain Cossette
Président et chef de la direction

agilité
créativité
proximité

Bureau de Cominar

AGILITÉ

AUDACE / ADAPTATION / FLEXIBILITÉ

Plus qu'une simple faculté qui nous permet de nous adapter rapidement aux situations changeantes, l'agilité est un mode opérationnel que tous au sein de Cominar endossent et intègrent au cœur même de nos processus d'affaires et de notre vision.

L'agilité, c'est adapter notre modèle d'affaires pour répondre aux besoins évolutifs de notre industrie et mieux servir nos clients.

C'est aussi oser voir et faire les choses différemment, tout en s'assurant de demeurer flexible dans nos méthodologies et notre approche. Ces piliers sont au cœur de notre ambition et de notre volonté d'être reconnue comme la nouvelle référence dans notre secteur d'activité.

Cette grande valeur s'exprime quotidiennement dans plusieurs aspects clés de notre offre client :

- La diversification de notre portefeuille nous permet d'optimiser des solutions d'affaires flexibles en fonction de la réalité et des besoins de chaque client.
- Notre capacité à nous adapter et à mettre en place des actions qui nous permettent de demeurer un pas en avant des changements de notre secteur.
- Notre volonté de voir les choses autrement et oser un style de gestion collaboratif où les différentes équipes travaillent main dans la main.

Agilité, audace, adaptation et flexibilité sont des vecteurs importants de notre réussite et de notre façon d'entrevoir les prochaines décennies.

Bureau de Cominar

Bureau de Cominar

« Le meilleur moyen de prédire le futur est de le créer vous-même. »

Peter Diamandis
Ingénieur, physicien et entrepreneur
Fondateur et président exécutif, Fondation XPRIZE

Bureau de Cominar

CRÉATIVITÉ

PASSION / INNOVATION / CURIOSITÉ

En affaires, la créativité nous pousse à penser les choses différemment et à nous réinventer. Elle alimente notre curiosité de l'inconnu et anime notre passion à trouver de nouvelles façons de repenser notre industrie et d'offrir des expériences renouvelées.

Notre monde évolue rapidement et nos espaces doivent être au service de cette nouvelle réalité. C'est grâce à la grande passion et l'immense créativité de l'ensemble de notre capital humain que nous développons déjà les solutions d'avenir.

Comment innover encore plus dans notre recherche de solutions novatrices pour nos clients actuels et futurs ? Comment mettre en place une démarche d'amélioration continue où tout un chacun est partie prenante ? Comment faire de l'innovation technologique une priorité stratégique et opérationnelle ? Comment revoir la définition même de ce qu'est, et à quoi sert, un espace de bureau, un immeuble industriel ou un centre commercial ?

Cette quête pour ce qui n'a pas encore été réalisé nous encourage à travailler avec un esprit ouvert aux idées nouvelles et une inventivité hors du commun pour proposer des solutions révolutionnaires et inattendues à notre clientèle.

La créativité est une énergie sans limites, une force invisible qui nous pousse à toujours nous dépasser et à faire de nos rêves d'aujourd'hui, la réalité de demain.

« Si vous pouvez le rêver, vous pouvez le faire. »

Walt Disney
Fondateur de The Walt Disney Company

Bureau de Cominar

PROXIMITÉ

ACCESSIBILITÉ / COLLABORATION / RESPECT

Si on redéfinissait la notion de travail d'équipe pour la mener à un niveau supérieur ?

C'est en travaillant tous ensemble, dans un climat où dialogue, respect et authenticité sont clés, que nous avons commencé à définir l'avenir de Cominar et de notre offre client.

Ouvrir la porte à l'innovation, au partage collectif de connaissances et à la collaboration, telle est la philosophie que l'ensemble de notre capital humain cautionne et met en action au quotidien.

Cette approche inclusive nous a permis de revoir notre structure de travail pour instaurer un climat où le dépassement de soi et la cohésion sont au cœur des solutions novatrices que nous mettons en œuvre. Et ce, dans le but de développer des façons de faire adaptées aux nouvelles réalités du monde des affaires et pour la valorisation de chaque membre de notre capital humain, afin de mieux répondre aux intérêts de nos clients, investisseurs et partenaires.

Au-delà de la location d'espaces, nous évoluons dans un écosystème où le relationnel est la clé de notre succès à long terme. Les relations avec nos clients, nos fournisseurs, notre capital humain et la société au sein de laquelle nous évoluons sont d'une importance de premier ordre pour assurer notre prospérité.

Si le monde change un peu plus chaque jour, c'est à nous, collectivement, de l'accueillir dans un cadre où proximité, innovation et créativité règnent.

Bureau de Cominar

Bureau de Cominar

« Se réunir est un début ; rester ensemble est un progrès ; travailler ensemble est la réussite. »

Henry Ford
Industriel de la première moitié du XXe siècle et fondateur du constructeur automobile Ford

COMMERCIAL

Adresses prestigieuses et localisation optimale, voilà ce qui fait la marque commerciale de Cominar. Notre portefeuille est composé de centres commerciaux et de mails linéaires qui répondent précisément aux besoins du marché et de la clientèle.

Voilà pourquoi nos centres commerciaux, à titre de lieux de vie, doivent offrir une ambiance qui permet au client de décider des conditions de l'expérience qu'il souhaite vivre, selon son humeur. Calme s'il veut se détendre au sein d'un lieu de ressourcement confortable ou plutôt dynamique et attrayant, s'il a plutôt envie de se divertir.

Si notre offre de produits est également personnalisée, diversifiée, voire éphémère pour répondre à ce nouveau besoin, le sur-mesure doit toujours demeurer accessible. Nos produits doivent être personnalisés, mais aussi locaux et équitables. À travers eux, le client exprime sa personnalité et ses convictions.

Nous avons amorcé le virage important de redéfinir l'expérience du consommateur de nouvelle façon et avons accueilli en 2017, des concepts distinctifs qui s'inscrivent dans cette vision. Le concept Womance s'est offert une tournée dans certains centres ciblés afin de proposer à la clientèle web une expérience unique, basée sur le contact humain en boutique : Place de la Cité, Carrefour Rimouski, Alexis Nihon, Les Rivières, Galeries de Hull, Rivière-du-Loup et Galeries Rive Nord se sont avérées des destinations prisées par une clientèle variée et nouvelle.

Notre partenariat avec le Festival Mode & Design nous permet également de réunir des concepts émergents dans une même boutique et de leur offrir une vitrine à la rencontre de leurs clientèles. La tournée éphémère a démarré à Rockland et a présenté des marques québécoises branchées, dont Allcovered, Maguire, Le Cartel, Duy et Horace pour le plus grand bonheur des consommateurs.

Au cœur de l'innovation nous avons présenté l'offre de Mandy's salades gourmandes en camion de rue à la cour centrale de Rockland. Nous avons été le premier centre commercial au Québec à accueillir un réel camion de rue en centre et une première également pour le restaurant Mandy's, qui compte cinq emplacements à Montréal et dont le concept « Créez votre propre salade » attire déjà une vaste clientèle.

De plus, nous investissons dans la revitalisation de l'aire de restauration de Rockland en s'inspirant des plus récentes tendances en design et en restauration. Une grande verrière avec des cuisines à aire ouverte accueillera des restaurateurs permanents ainsi que quelques concepts éphémères novateurs. Cominar redéfinira l'expérience culinaire et fera de Rockland une destination gastronomique précurseur à Montréal où des chefs professionnels présenteront des démonstrations et des événements culinaires uniques.

PROGRAMME CARTE BLANCHE

Cominar a bonifié son programme de carte-cadeau en innovant et en consolidant une offre forte qui regroupe 18 centres commerciaux à travers le Canada. Le programme mis en place permet aux consommateurs d'acheter la carte-cadeau en ligne, en centre ou encore d'offrir une carte virtuelle. Appuyée par une importante campagne de lancement « Offrez carte blanche », la nouvelle carte-cadeau a immédiatement créé un engouement exceptionnel et a permis à Cominar et ses 18 marques de rayonner.

Tournée Womance

Camion de rue Mandy's – Rockland

Aire de restauration – Rockland

NOMBRE TOTAL D'IMMEUBLES

154

SUPERFICIE TOTALE DES IMMEUBLES (PI²)

12,1 M

TAUX D'OCCUPATION

93,2 %

Bureau de Cominar

BUREAU

Nous sommes un leader dans les espaces de bureaux au Québec. Nos actifs bénéficient d'emplacements privilégiés et profitent d'une grande visibilité et d'un accès facile tant pour nos clients que pour leurs clients.

L'année 2017 a été marquée par des succès en location de bureau. Notamment, les équipes ont complété des transactions au 3055, boulevard Saint-Martin, à Laval, en ajoutant parmi les clients Lafarge et Kiewit qui viennent compléter la liste des occupants de cet immeuble.

Dans la volonté de toujours mieux desservir notre clientèle, plusieurs outils promotionnels innovants tels que la réalité augmentée et virtuelle, ont vu le jour dans la dernière année afin d'optimiser la mise en marché des espaces disponibles et ainsi mieux démontrer nos solutions d'affaires. De plus, les aménagements collaboratifs et stimulants de nos propres bureaux sont le reflet marqué de notre détermination à inspirer nos clients et toute une industrie.

Les entreprises qui nous choisissent savent qu'elles peuvent compter sur un aménagement de haute qualité qui répond aux impératifs et aux exigences propres à leur domaine d'affaires. Notre métier est de créer des milieux de vie et de permettre à nos clients de se concentrer sur leur croissance.

NOMBRE TOTAL D'IMMEUBLES

136

SUPERFICIE TOTALE DES IMMEUBLES (PI²)

14,8 M

TAUX D'OCCUPATION

89,1 %

Complexe Jules-Dallaire

1201 rue Marie-Victorin, Saint-Bruno-de-Montarville, QC

INDUSTRIEL ET POLYVALENT

Nos immeubles industriels et polyvalents sont idéalement situés et conçus pour répondre aux exigences de cette clientèle. Les locaux s'adaptent aisément aux diverses fonctions de chaque entreprise, qu'il s'agisse de production, de transformation, de distribution, d'entreposage, d'administration, d'activités manufacturières ou d'usage mixte.

Afin de répondre aux impératifs du marché et de clientèles ayant des besoins moins conventionnels, Cominar a su offrir des solutions permettant d'adapter des espaces à usages industriels en vocation bureaux pour des entreprises telles que Ubisoft, InnovMetric et Coveo, ou encore en espaces de divertissement pour iSaute Québec.

Plusieurs projets de développement seront entamés en cours de l'année 2018 dans le but de répondre à la forte demande du marché.

Un nouveau site Internet rend accessible la consultation des espaces disponibles dans les propriétés de Cominar. Celui-ci facilite entre autres les recherches d'espaces industriels et polyvalents pour les courtiers et clients.

Cominar accompagne ses clients dans le succès de leur entreprise en offrant des milieux de vie flexibles et inspirants.

NOMBRE TOTAL D'IMMEUBLES

235

SUPERFICIE TOTALE DES IMMEUBLES (PI^2)

17,5 M

TAUX D'OCCUPATION

95,2 %

RESPONSABILITÉ SOCIALE

C'est en nous inspirant des valeurs humaines à la base de l'entreprise depuis sa fondation et parce que nous avons le bien-être des communautés à cœur, que nous sommes engagés à contribuer à l'amélioration de l'avenir collectif.

Le programme de bénévolat, instauré auprès des employés pour valoriser et encourager la philanthropie dans les collectivités dans lesquelles ils vivent et travaillent, s'est traduit en 14 961 heures auprès de nombreux organismes depuis 2016.

Avec l'appui de l'ensemble de notre capital humain, nous sommes fiers de soutenir pas moins de 104 initiatives dans une variété de secteurs.

« La philanthropie exige beaucoup de temps et de créativité — les mêmes qualités nécessaires pour bâtir une entreprise. »

Bill Gates
Fondateur de Microsoft Corporation

BÉNÉVOLAT 2017

69 %
TAUX D'ENGAGEMENT DES EMPLOYÉS

7 640
HEURES INVESTIES DANS LES COLLECTIVITÉS

Intégration d'accès adaptés
Projet CRIR – Alexis Nihon

photo : Daniel Fillion

Événement Spin-O-Cage – Place de la Cité

Depuis 2008 et sur une base purement volontaire, les employés et dirigeants cotisent à Centraide. Cominar verse annuellement un montant équivalent à ces contributions. Au total, l'entreprise, appuyée de ses employés et dirigeants, aura versé la somme de 1 874 028 $ à Centraide. En 2017, c'est un montant de 383 700 $ qui a été amassé à cette dernière, grâce à la participation de 448 employés représentant un taux de participation global de 71 %.

L'événement signature « La forêt d'étoiles Cominar au profit d'Opération Enfant Soleil » s'est tenu dans 18 centres commerciaux au Québec et a permis d'amasser pas moins de 161 000 $, dépassant l'objectif initial de 150 000 $. C'est grâce à la générosité des partenaires et aux efforts soutenus des bénévoles, des employés et de nos détaillants des 9 régions impliquées que l'événement fut un tel succès.

Notre responsabilité sociale s'est aussi traduite dans le cadre d'un projet de revitalisation du centre commercial Alexis Nihon. De concert avec le Centre de recherche interdisciplinaire en réadaptation du Montréal métropolitain (CRIR), nous avons adapté les rénovations afin d'offrir un environnement sécuritaire et conçu pour les personnes vivants avec une déficience physique touchant la mobilité et la vue. À cet égard, il est le premier en Amérique du Nord à avoir réalisé de tels aménagements et s'est vu décerner un prix ARGENT lors du *Canadian ICSC Maple Leaf Award* en 2015 dans la catégorie « Rénovations / Agrandissements ».

Le dévouement de chaque personne impliquée dans ces activités nous aide collectivement à améliorer la qualité de vie de milliers de personnes et à positionner Cominar comme un leader qui sait équilibrer empathie, humanisme et affaires.

ENGAGEMENT ENVIRONNEMENTAL

Nous nous sommes signalés au milieu des années 90 en étant la première entreprise au Québec à mettre en place un projet, pour notre centre commercial Place de la Cité et en collaboration avec Hydro-Québec, qui visait à couper les pointes de puissance achetées au réseau électrique par l'utilisation de génératrices. Depuis plus de deux décennies, une plateforme de surveillance centrale permet à l'équipe d'ingénierie chargée de la gestion énergétique du parc immobilier, d'implanter et de monitorer de bonnes pratiques, notamment la remise au point des bâtiments existants. Il s'agit d'un processus de réoptimisation des systèmes CVAC visant à améliorer le confort des occupants tout en réalisant des économies d'énergie.

Cette approche écoresponsable est au cœur des enjeux de l'ensemble de nos projets et de nos actions. Que pouvons-nous mieux faire pour laisser un environnement sain ? Comment inciter une participation de tous pour assurer une société plus propre, plus verte, plus écoconsciente ?

La somme des gestes que nous posons collectivement au quotidien est garante d'un meilleur avenir pour notre entreprise, notre capital humain et les différentes collectivités au sein desquelles nous évoluons.

- 27 propriétés détiennent une certification BOMA, tandis que le Complexe Jules-Dallaire est certifié LEED et la tour 5 de Place Laval est en cours de certification.
- Participation au projet de verdissement du GRAME et de la SOVERDI à la plantation de plus de 300 arbres dans nos parcs d'immeubles situés à Dorval, Lachine et Saint-Laurent.
- Programme ROULEZ BRANCHÉ, en partenariat avec le réseau FLO, qui permet aux électromibiliste de recharger leurs voitures dans 18 de nos centres commerciaux ainsi qu'au Complexe Jules-Dallaire à Québec et à la Gare Centrale de Montréal.
- Borne à recharge rapide du Circuit Électrique d'Hydro-Québec au centre commercial Rivière-du-Loup desservant le corridor Montréal – Mont-Joli.
- Parc à vélos à Alexis Nihon muni d'une Biciborne pour les cyclistes qui se rendent au travail en vélo.
- Service d'autopartage de voitures en collaboration avec l'entreprise Car2go à Alexis Nihon.
- Programme de tri de matières recyclables et de récupération de matières organiques, chargeurs, câbles, périphériques, petits électroniques et cartouches d'encre.
- En 2017, le programme Électrobac a permis de recueillir près de 44 900 appareils électroniques.

Pour nous, être écoresponsable n'est pas une question de bien paraître, mais de bien-être pour tous.

Système de récupération de l'énergie – Complexe Jules-Dallaire

Borne à recharge – La Plaza de la Mauricie

« Le développement durable est la condition de survie de l'économie de marché. »

Louis Schweitzer
Haut fonctionnaire et homme d'affaires français
Ancien président et chef de la direction de Renault

2017

TABLE DES MATIÈRES

02 MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

06 VISION DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

16 COMMERCIAL

18 BUREAU

20 INDUSTRIEL ET POLYVALENT

22 RESPONSABILITÉ SOCIALE

24 ENGAGEMENT ENVIRONNEMENTAL

29 RAPPORT DE GESTION

- 30 Portefeuille immobilier
- 32 Faits saillants
- 34 Évènements postérieurs à la date du bilan
- 34 Mise en garde à l'égard des déclarations prospectives
- 35 Mesures financières non définies par les IFRS
- 35 Indicateurs de performance
- 36 Faits saillants financiers et opérationnels
- 37 Information trimestrielle choisie
- 38 Information annuelle choisie
- 39 Aperçu général de l'entreprise
- 40 Objectifs et stratégie
- 41 Rapprochements selon la quote-part de Cominar
- 43 Analyse de la performance
- 44 Résultats d'exploitation
- 57 Fonds provenant de l'exploitation et fonds provenant de l'exploitation ajustés
- 61 Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés
- 62 Distributions
- 63 Liquidités et sources de financement
- 67 Instruments financiers
- 69 Portefeuille immobilier
- 70 Acquisitions, investissements et dispositions
- 73 Opérations immobilières
- 76 Parts émises et en circulation
- 77 Transactions entre parties liées
- 80 Contrôle et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière
- 80 Principales conventions et estimations comptables
- 85 Modifications futures de normes comptables
- 85 Risques et incertitudes

95 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

- 102 Notes afférentes aux états financiers consolidés

132 INFORMATIONS CORPORATIVES

133 INFORMATIONS AUX PORTEURS DE PARTS

RAPPORT DE GESTION

Le rapport de gestion qui suit a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer les résultats d'exploitation du Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar », le « Fonds » ou le « FPI ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017, par rapport à l'exercice terminé le 31 décembre 2016, ainsi que sa situation financière à cette date et ses perspectives. Ce rapport de gestion, daté du 7 mars 2018, fait état de toute l'information importante disponible jusqu'à cette date et doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés et les notes afférentes inclus dans ce document.

À moins d'avis contraire, tous les montants sont présentés en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part et par pied carré, et sont fondés sur les états financiers consolidés préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »).

MODE DE PRÉSENTATION

Certaines informations financières contenues dans ce rapport de gestion présentent les bilans consolidés et les états consolidés du résultat global, incluant la quote-part détenue par Cominar dans les actifs, les passifs, les produits et les charges de ses coentreprises, désignées dans ce rapport comme la « Quote-part Cominar », ce qui correspond à des mesures non définies par les IFRS. La direction croit que de présenter des résultats opérationnels et financiers de Cominar en incluant sa quote-part dans les actifs, les passifs, les produits et les charges de ses coentreprises, fournit de l'information plus utile aux investisseurs présents et futurs afin de les assister dans la compréhension des performances financières de Cominar. Le lecteur est invité à se référer à la section *Rapprochements selon la quote-part de Cominar* afin de consulter les rapprochements entre les états financiers consolidés de Cominar présentés conformément aux IFRS et les informations financières incluant sa quote-part détenue dans les actifs, les passifs, les produits et les charges de ses coentreprises, contenues dans ce rapport de gestion.

Des renseignements supplémentaires au sujet de Cominar, y compris sa notice annuelle 2016, sont disponibles sur le site Web de Cominar à l'adresse www.cominar.com et sur le site Web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») à l'adresse www.sedar.com.

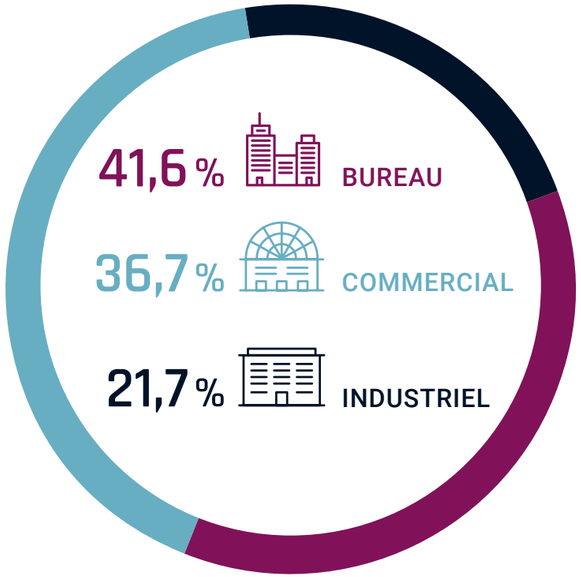
Le conseil des fiduciaires, sur la recommandation du comité d'audit, a approuvé le contenu de ce rapport de gestion.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

525
IMMEUBLES

44,4 M pi²
SUPERFICIE LOCATIVE

7,8 G$
ACTIFS



DIVERSIFICATION SECTORIELLE
(BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET)

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE
(IMMEUBLES)

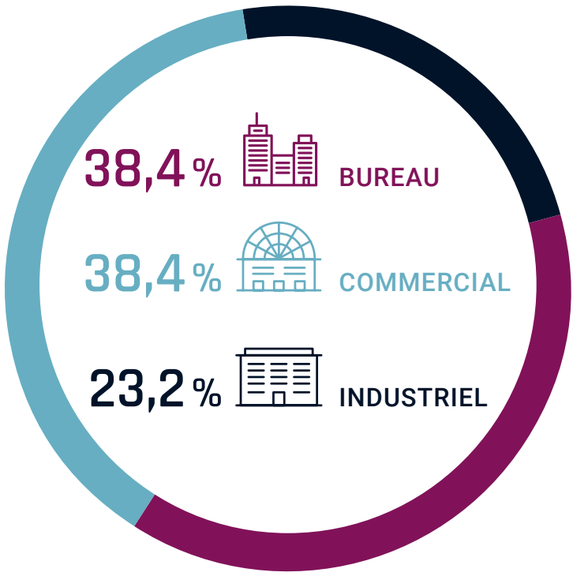
127	282	20	24	58	14
RÉGION DE QUÉBEC	RÉGION DE MONTRÉAL	OTTAWA	RÉGION DE TORONTO	PROVINCES ATLANTIQUES	OUEST CANADIEN

PORTEFEUILLE IMMOBILIER
MARCHÉS PRINCIPAUX

429
IMMEUBLES

38,1 M pi²
SUPERFICIE LOCATIVE

6,7 G$
ACTIFS



DIVERSIFICATION SECTORIELLE
(BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET)

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE
(IMMEUBLES)

127	282	20
RÉGION DE QUÉBEC	RÉGION DE MONTRÉAL	OTTAWA

FAITS SAILLANTS

120,7 M$

DISPOSITIONS D'IMMEUBLES
DE PLACEMENT

70,7 %

AUGMENTATION DU
TAUX DE RÉTENTION À

0,6 %

CROISSANCE DU LOYER NET
MOYEN DES BAUX RENOUVELÉS

1,4 M pi²

BAUX COMMIS QUI DÉBUTERONT AU
COURS DES PROCHAINS TRIMESTRES

92,6 %

AUGMENTATION DU
TAUX D'OCCUPATION À

1,1 G$

CONVENTION DÉFINITIVE VISANT
LA VENTE D'IMMEUBLES DE PLACEMENT
SITUÉS HORS DES MARCHÉS PRINCIPAUX

FAITS SAILLANTS
MARCHÉS PRINCIPAUX

-0,1 %

CROISSANCE DU LOYER NET
MOYEN DES BAUX RENOUVELÉS

76,0 %

AUGMENTATION DU
TAUX DE RÉTENTION À

93,2 %

AUGMENTATION DU
TAUX D'OCCUPATION À

1,2 M pi²

BAUX COMMIS QUI DÉBUTERONT AU
COURS DES PROCHAINS TRIMESTRES

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Le 10 janvier 2018, Cominar a annoncé l'augmentation de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, faisant passer le nombre maximum de parts pouvant être rachetées aux fins d'annulation de 9 000 000 parts à 17 596 591 parts. Dans le cadre de cette offre publique de rachat, Cominar a racheté, depuis le début de l'exercice 2018, 2 709 500 parts à un prix moyen de 14,58 $, pour une contrepartie totale de 39,5 millions $ payée comptant. Depuis le 19 décembre 2017, Cominar a racheté un total de 3 440 400 parts à un prix moyen de 14,50 $, pour une contrepartie totale de 49,9 millions $ payée comptant.

Le 15 janvier 2018 et le 15 février 2018, Cominar a déclaré une distribution mensuelle de 0,095 $ par part pour chacun de ces deux mois.

Postérieurement à la fin d'exercice, Cominar a conclu les emprunts suivants : un crédit relais de 75,0 millions $ portant intérêt au taux préférentiel majoré de 110 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 210 points de base et remboursable lors de la clôture de la vente d'immeubles de placement de 1,1 milliard $, un emprunt hypothécaire de 42,5 millions $ d'une durée de 10 ans et portant intérêt au taux de 4,484 % et un emprunt hypothécaire de 45,0 millions $ d'une durée de 5 ans et portant intérêt au taux préférentiel majoré de 90 points de base ou 4,00 % selon le plus élevé des deux. Le produit net de ces emprunts a été utilisé afin de rembourser une partie de l'encours de la facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable non garantie.

Le 12 février 2018, Alban D'Amours a été nommé président du conseil des fiduciaires de Cominar suite au départ de Michel Dallaire.

Le 7 mars 2018, Cominar a diminué la distribution mensuelle de 0,095 $ par part à 0,06 $ par part, à compter de la distribution du mois de mars 2018 payable en avril 2018.

MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

À l'occasion, nous faisons des déclarations prospectives verbalement ou par écrit au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada. Nous pouvons faire ces déclarations dans le présent document, dans d'autres documents déposés auprès des organismes de réglementation canadiens, dans des rapports aux porteurs de parts et dans d'autres communications. Ces déclarations prospectives comprennent notamment les déclarations concernant nos objectifs pour 2018 et à moyen terme, ainsi que les stratégies concernant la réalisation de nos objectifs, de même que les déclarations concernant nos opinions, perspectives, projets, objectifs, attentes, prévisions, estimations et intentions. Les mots « peuvent », « pourraient », « devraient », « soupçonner », « perspectives », « croire », « projeter », « prévoir », « estimer », « s'attendre », « se proposer » et l'emploi du conditionnel ainsi que les mots et expressions semblables visent à dénoter des déclarations prospectives.

De par leur nature même, les déclarations prospectives comportent de nombreux facteurs et hypothèses, et font l'objet d'incertitudes et de risques intrinsèques, tant généraux que particuliers, qui entraînent la possibilité que les prédictions, prévisions, projections et autres déclarations prospectives ne se matérialisent pas. Nous déconseillons aux lecteurs de se fier indûment à ces déclarations étant donné que les résultats réels pourraient différer sensiblement des attentes exprimées dans ces déclarations prospectives, en raison d'un certain nombre de facteurs importants, notamment : la conjoncture financière au Canada et ailleurs dans le monde; les effets de la concurrence dans les marchés où nous exerçons nos activités; l'incidence des modifications apportées aux lois et aux règlements, y compris les lois fiscales; la réussite de la mise en œuvre de notre stratégie; notre capacité de mener à bien des acquisitions stratégiques et de les intégrer avec succès; notre capacité d'attirer et de conserver des employés et des dirigeants clés; la situation financière de nos clients; notre capacité à refinancer nos dettes à leur échéance et à louer des locaux vacants; notre capacité à compléter des développements selon nos plans et échéanciers et à mobiliser des fonds pour financer notre croissance ainsi que les variations des taux d'intérêt.

Nous informons nos lecteurs que la liste susmentionnée de facteurs importants susceptibles d'influer sur nos résultats futurs n'est pas exhaustive. Les personnes, et notamment les investisseurs, qui se fient à des déclarations prospectives pour prendre des décisions ayant trait à Cominar doivent bien tenir compte de ces facteurs et d'autres faits et incertitudes. Sauf indication contraire, toutes les déclarations prospectives ne sont valables qu'en date du présent rapport de gestion. Nous n'assumons aucune obligation de mettre à jour les déclarations prospectives susmentionnées, sauf tel que requis par les lois applicables.

Des renseignements supplémentaires sur ces facteurs sont fournis à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion ainsi qu'à la section « Facteurs de risque » de la notice annuelle 2016 de Cominar.

MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

Nous publions de l'information, incluse dans ce rapport de gestion, au sujet de certaines mesures non définies par les IFRS, dont le « bénéfice d'exploitation net », le « bénéfice net rajusté », les « fonds provenant de l'exploitation », les « fonds provenant de l'exploitation ajustés », les « flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés » et les « ajustements pour la quote-part détenue dans les coentreprises », parce qu'elles constituent des mesures auxquelles la direction a recours pour évaluer la performance de Cominar. Étant donné que les mesures non définies par les IFRS n'ont pas de signification normalisée et peuvent différer de celles d'autres entités, les règlements sur les valeurs mobilières exigent que ces mesures soient définies clairement, qu'elles fassent l'objet d'une mise en garde et d'un rapprochement avec les mesures conformes aux IFRS les plus semblables et qu'on n'y accorde pas plus d'importance qu'à ces mesures. Vous pourrez trouver ces informations dans les sections traitant de chacune de ces mesures.

INDICATEURS DE PERFORMANCE

Cominar mesure le succès de sa stratégie à l'aide de plusieurs indicateurs de performance, soit :

- **le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable**, qui donne une indication de la rentabilité des opérations du portefeuille comparable, c'est-à-dire, la capacité de Cominar d'augmenter ses revenus, de réduire ses coûts, et de générer de la croissance organique;
- **les fonds provenant de l'exploitation par part**, qui représentent une mesure standard de référence dans le domaine immobilier pour comparer la performance de l'entreprise;
- **les fonds provenant de l'exploitation ajustés par part** qui, en retranchant du calcul des fonds provenant de l'exploitation les revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux, les investissements nécessaires au maintien de la capacité de générer des revenus locatifs de ses immeubles, ainsi qu'une provision pour frais relatifs à la location, représentent une mesure utile de la capacité de Cominar à générer des bénéfices stables;
- **les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés par part**, qui présentent une mesure utile dans le domaine immobilier pour évaluer la capacité de Cominar à générer des flux monétaires stables;
- **le ratio d'endettement**, qui permet d'évaluer l'équilibre financier, essentiel au bon fonctionnement d'une organisation;
- **le ratio de couverture des intérêts,** qui permet de mesurer la capacité de Cominar à payer les intérêts de sa dette à même ses résultats d'exploitation;
- **le taux d'occupation**, qui donne un aperçu de la santé économique des régions et secteurs dans lesquels Cominar possède des immeubles;
- **le taux de rétention**, qui permet d'évaluer la satisfaction de la clientèle ainsi que sa loyauté;
- **la croissance du loyer net moyen des baux renouvelés**, qui constitue une mesure de croissance organique et qui permet d'évaluer notre capacité d'augmenter nos revenus locatifs;
- **la diversification sectorielle et géographique** qui, en répartissant le risque associé aux activités immobilières, permet de maintenir une plus grande stabilité de nos revenus.

Les indicateurs de performance mentionnés ci-dessus ne constituent pas des mesures financières reconnues par les IFRS. Vous trouverez les définitions et autres informations pertinentes relatives à ces indicateurs de performance dans les sections appropriées.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

Exercices terminés les 31 décembre	2017 $	2016 $	Δ %	Page
PERFORMANCE FINANCIÈRE				
Produits d'exploitation – États financiers	**835 489**	866 982	(3,6)	44
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar[1]	**848 840**	877 095	(3,2)	45
Bénéfice d'exploitation net[1] – États financiers	**436 037**	468 609	(7,0)	46
Bénéfice d'exploitation net[1] – Quote-part Cominar	**443 586**	474 354	(6,5)	46
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable[1]	**436 771**	445 904	(2,0)	46
Bénéfice net (perte nette)[7]	**(391 725)**	241 738	(262,0)	56
Bénéfice net rajusté[1]	**255 798**	272 669	(6,2)	56
Fonds provenant de l'exploitation récurrents[1]	**255 089**	278 570	(8,4)	58
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents[1]	**215 827**	241 938	(10,8)	58
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation – États financiers	**233 225**	284 090	(17,9)	61
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents[1]	**216 696**	245 988	(11,9)	61
Distributions	**246 523**	254 456	(3,1)	62
Actif total	**7 824 993**	8 287 785	(5,6)	43
PERFORMANCE FINANCIÈRE PAR PART				
Bénéfice net (perte nette) (de base et dilué(e))	**(2,13)**	1,40	(252,1)	56
Bénéfice net rajusté (dilué)[1]	**1,39**	1,58	(12,0)	56
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd)[1][2]	**1,38**	1,61	(14,3)	58
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd)[1][2]	**1,17**	1,40	(16,4)	58
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd)[1][2]	**1,18**	1,43	(17,5)	61
Distributions	**1,3325**	1,4700	(9,4)	62
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents[1]	**112,9 %**	102,8 %	9,8	61
Ratio de distribution en espèces des flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents[1]	**94,7 %**	95,3 %	(0,6)	61
Ratio de distribution des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents[2]	**113,9 %**	105,0 %	8,5 %	58
FINANCEMENT				
Ratio d'endettement[3]	**57,4 %**	52,4 %		65
Ratio de couverture des intérêts[4]	**2,43 : 1**	2,65 : 1		66
Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale	**4,10 %**	4,23 %		65
Terme résiduel moyen pondéré de la dette totale (années)	**3,7**	4,5		65
Ratio des dettes non garanties sur la dette totale[5]	**52,1 %**	53,0 %		66
Immeubles productifs de revenu non grevés	**3 347 839**	3 736 476		66
Ratio des actifs non grevés sur la dette non garantie[6]	**1,43 : 1**	1,62 : 1		66
INFORMATION OPÉRATIONNELLE				
Nombre d'immeubles de placement	**525**	539		69
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	**44 370**	44 919		69
Taux d'occupation	**92,6 %**	92,4 %		73
Taux de rétention	**70,7 %**	68,2 %		74
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés	**0,6 %**	1,8 %		74
ACTIVITÉS DE DÉVELOPPEMENT				
Immeubles en développement – Quote-part Cominar[1]	**43 547**	63 647		41

(1) Mesure financière non définie par les IFRS. Voir section pertinente pour définition et rapprochement avec la mesure conforme aux IFRS la plus semblable.
(2) Pleinement dilué.
(3) Total de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des emprunts bancaires et hypothécaires et des débentures, divisé par le total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie.
(4) Le bénéfice d'exploitation net moins les frais d'administration du Fonds divisé par la charge financière.
(5) Les dettes non garanties divisées par la dette totale.
(6) Juste valeur des immeubles productifs de revenu non grevés divisée par la dette non garantie.
(7) Inclut l'ajustement des immeubles de placement à la juste valeur.

INFORMATION TRIMESTRIELLE CHOISIE

Le tableau suivant présente un sommaire de l'information financière de Cominar pour les huit trimestres les plus récents :

Trimestres terminés les	31 déc. 2017 $	30 sept. 2017 $	30 juin 2017 $	31 mars 2017 $	31 déc. 2016 $	30 sept. 2016 $	30 juin 2016 $	31 mars 2016 $
Produits d'exploitation – États financiers	**207 418**	204 160	209 955	213 956	210 350	217 946	217 262	221 424
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar[4]	**211 197**	207 753	213 032	216 858	213 008	220 371	219 859	223 857
Bénéfice d'exploitation net[4] – États financiers	**110 487**	110 180	109 487	105 883	114 301	124 569	116 069	113 670
Bénéfice d'exploitation net[4] – Quote-part Cominar	**112 654**	112 247	111 268	107 417	115 790	126 055	117 456	115 053
Bénéfice net (perte nette)	**(581 256)**[1]	63 981	65 837	59 713	26 341[1]	77 529[2]	69 787	68 081
Bénéfice net rajusté[4]	**68 551**	63 981	63 553	59 713	67 996	66 805	69 787	68 081
Fonds provenant de l'exploitation récurrents[4]	**63 892**	65 287	64 902	61 008	69 423	68 511	71 359	69 277
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents[4][5]	**51 628**	55 414	56 312	52 473	59 213	58 782	62 908	61 034
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation – États financiers	**81 471**	100 702	15 299	35 753	102 031	120 213	23 214	38 632
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents[4]	**52 117**	54 924	59 275	50 380	60 601	54 181	65 614	65 592
Distributions	**52 792**	58 006	68 079	67 646	67 156	63 513	61 817	61 970
PAR PART								
Bénéfice net (perte nette) (de base et dilué(e))	**(3,14)**[1]	0,35	0,36	0,33	0,14 [1]	0,46	0,41	0,40
Bénéfice net rajusté (dilué)[4]	**0,37**	0,35	0,35	0,33	0,37	0,39	0,41	0,40
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd)[3][4]	**0,34**	0,35	0,35	0,33	0,38	0,40	0,42	0,41
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd)[3][4]	**0,28**	0,30	0,31	0,29	0,33	0,35	0,37	0,36
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd)[3][4]	**0,28**	0,30	0,32	0,30	0,33	0,32	0,39	0,39
Distributions	**0,2850**	0,3125	0,3675	0,3675	0,3675	0,3675	0,3675	0,3675

(1) Inclut l'ajustement des immeubles de placement à la juste valeur de -616,4 millions $ en 2017 [-46,7 millions $ en 2016] et la décomptabilisation du goodwill de 27,0 millions $.
(2) Inclut le produit net de 10,7 millions $ provenant du règlement approuvé par les tribunaux entre Target Canada et ses créanciers.
(3) Pleinement dilué.
(4) Mesure financière non définie par les IFRS. Voir section pertinente pour définition et rapprochement avec la mesure conforme aux IFRS la plus semblable.
(5) À la suite de la publication par REALpac d'un livre blanc sur les fonds provenant de l'exploitation ajustés en vigueur le 1er janvier 2017, les montants de 2016 ont été retraités pour être conformes à la définition de REALpac.

INFORMATION ANNUELLE CHOISIE

Le tableau suivant présente un sommaire de l'information financière de Cominar pour les trois derniers exercices :

Exercices terminés les 31 décembre	2017 $	2016 $	2015 $
Produits d'exploitation – États financiers	**835 489**	866 982	889 175
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar[3]	**848 840**	877 095	898 042
Bénéfice d'exploitation net[3] – États financiers	**436 037**	468 609	487 488
Bénéfice d'exploitation net[3] – Quote-part Cominar	**443 586**	474 354	492 378
Bénéfice net (perte nette)[2]	**(391 725)**	241 738	272 434
Bénéfice net rajusté[3]	**255 798**	272 669	298 910
Fonds provenant de l'exploitation récurrents[3]	**255 089**	278 570	302 240
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents[3]	**215 827**	241 938	265 430
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation – États financiers	**233 225**	284 090	263 942
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents[3]	**216 696**	245 988	268 489
Distributions	**246 523**	254 456	251 295
Actif total	**7 824 993**	8 287 785	8 225 697
PAR PART			
Bénéfice net (perte nette) (de base et dilué(e))	**(2,13)**	1,40	1,62
Bénéfice net rajusté (dilué)[3]	**1,39**	1,58	1,78
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd)[1][3]	**1,38**	1,61	1,79
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd)[1][3]	**1,17**	1,40	1,57
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd)[1][3]	**1,18**	1,43	1,59
Distributions	**1,3325**	1,4700	1,4700

(1) Pleinement dilué.
(2) Inclut l'ajustement des immeubles de placement à la juste valeur et la décomptabilisation du goodwill.
(3) Mesure financière non définie par les IFRS. Voir section pertinente pour définition et rapprochement avec la mesure conforme aux IFRS la plus semblable.

APERÇU GÉNÉRAL DE L'ENTREPRISE

Le Fonds de placement immobilier Cominar est l'un des plus importants fonds de placement immobilier diversifiés au Canada et demeure, à ce jour, le plus important propriétaire et gestionnaire d'immeubles commerciaux dans la province de Québec. Au 31 décembre 2017, il détient et gère un portefeuille de 525 immeubles de qualité, dont 136 immeubles de bureaux, 154 immeubles commerciaux et 235 immeubles à caractère industriel et polyvalent, répartis au Québec, en Ontario, dans les Provinces atlantiques et dans l'Ouest canadien, représentant une superficie locative de 44,4 millions de pieds carrés. Les immeubles de Cominar occupent pour la plupart des emplacements de choix et profitent d'une grande visibilité et d'un accès facile, tant pour les locataires que pour leurs clients.

Depuis sa création en 1998, Cominar a réalisé une succession d'acquisitions et mené à terme de nombreux projets de construction et de développement de propriétés portant la valeur de ses actifs, au 31 décembre 2017, à 7,8 milliards $.

En décembre 2017, Cominar a annoncé la conclusion d'une convention définitive visant la vente de la totalité de son portefeuille situé hors de ses marchés principaux, pour un produit brut total de 1,14 milliard $. Ce portefeuille comprend 96 immeubles totalisant 6,2 millions de pieds carrés, situés dans la région du Grand Toronto, dans les Provinces atlantiques et dans l'Ouest canadien. Compte tenu de cette transaction, les activités de Cominar seront concentrées dans les villes de Montréal, Québec et Ottawa.

Les fonctions de gestion des immeubles et de l'actif de Cominar sont exercées à l'interne. Cominar est une entreprise de placement immobilier intégrée et autogérée. Cette structure de gestion immobilière permet de répondre rapidement et efficacement aux besoins de notre clientèle, tout en minimisant nos coûts d'exploitation.

SOMMAIRE DES IMMEUBLES AU 31 DÉCEMBRE 2017

Secteur d'activité	Nombre d'immeubles	Superficie des immeubles (pi^2)	Taux d'occupation
Bureau	136	14 830 000	89,1 %
Commercial	154	12 075 000	93,2 %
Industriel et polyvalent	235	17 465 000	95,2 %
TOTAL	525	44 370 000	92,6 %

SOMMAIRE DES IMMEUBLES AU 31 DÉCEMBRE 2017 – MARCHÉS PRINCIPAUX

Secteur d'activité	Nombre d'immeubles	Superficie des immeubles (pi^2)	Taux d'occupation
Bureau	100	11 955 000	90,0 %
Commercial	131	10 445 000	93,1 %
Industriel et polyvalent	198	15 749 000	95,9 %
TOTAL	429	38 149 000	93,2 %

Marché géographique	Nombre d'immeubles	Superficie des immeubles (pi^2)	Taux d'occupation
Québec	127	10 253 000	94,9 %
Montréal	282	25 420 000	92,9 %
Ottawa	20	2 476 000	89,7 %
TOTAL	429	38 149 000	93,2 %

OBJECTIFS ET STRATÉGIE

Les principaux objectifs de Cominar sont d'assurer aux porteurs de parts des distributions de liquidités mensuelles stables et soutenables avec report d'impôt, provenant d'investissements dans un portefeuille diversifié d'immeubles et d'accroître et maximiser la valeur des parts grâce à une gestion proactive des immeubles et à l'expansion soutenue de son portefeuille immobilier.

En décembre 2017, Cominar a annoncé la conclusion d'une convention définitive visant la vente de la totalité de son portefeuille situé hors de ses marchés principaux, pour un produit brut total de 1,14 milliard $. Ce portefeuille comprend 96 immeubles totalisant 6,2 millions de pieds carrés, situés dans la région du Grand Toronto, dans les Provinces atlantiques et dans l'Ouest canadien.

En date du 31 décembre 2017, Cominar est le troisième fonds de placement immobilier diversifié en importance au Canada et la superficie locative de son portefeuille totalise 44,4 millions de pieds carrés au Québec, en Ontario, dans les provinces de l'Atlantique et dans l'Ouest canadien. Cominar est le plus important propriétaire d'immeubles commerciaux dans la province de Québec dans chacun de ses trois segments d'actifs, soit les immeubles de bureaux, les immeubles commerciaux et les immeubles industriels. Après la vente de la totalité de son portefeuille situé hors de ses marchés principaux, le Fonds continuera de bénéficier de la diversification provenant de ses trois marchés principaux très distincts, à savoir, Montréal, Québec et Ottawa. Cette concentration permettra au Fonds de tirer parti de sa position de chef de file dans ses marchés principaux. La plateforme de gestion hautement internalisée dans les marchés principaux renforce son avantage concurrentiel et ses synergies opérationnelles. Elle permettra également au Fonds d'être axé sur sa croissance et ses développements dans les marchés où il jouit d'un avantage concurrentiel.

RAPPROCHEMENTS SELON LA QUOTE-PART DE COMINAR

Dans les états financiers consolidés de Cominar, conformément à IFRS 11, les coentreprises sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence. La direction est d'avis que de présenter les résultats opérationnels et financiers des coentreprises selon la quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges fournit une information plus complète de la performance financière de Cominar.

Les tableaux suivants présentent les rapprochements entre les états financiers consolidés établis selon les IFRS et les états financiers consolidés de Cominar incluant sa quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges de ses coentreprises.

Aux 31 décembre	2017			2016		
	États financiers consolidés	**Coentreprises**	**Quote-part Cominar[1]**	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar[1]
	$	**$**	**$**	$	$	$
ACTIF						
Immeubles de placement						
Immeubles productifs de revenu	**6 239 383**	**163 475**	**6 402 858**	7 676 134	99 197	7 775 331
Immeubles en développement	**37 692**	**5 855**	**43 547**	45 776	17 871	63 647
Terrains détenus pour développement futur	**91 580**	**10 126**	**101 706**	90 820	41 288	132 108
	6 368 655	**179 456**	**6 548 111**	7 812 730	158 356	7 971 086
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	**1 143 500**	**—**	**1 143 500**	143 130	—	143 130
Participations dans des coentreprises	**86 299**	**(86 299)**	**—**	90 194	(90 194)	—
Goodwill	**139 982**	**—**	**139 982**	166 971	—	166 971
Créance hypothécaire	**—**	**—**	**—**	8 250	—	8 250
Débiteurs	**62 956**	**481**	**63 437**	42 518	305	42 823
Frais payés d'avance et autres actifs	**16 673**	**100**	**16 773**	14 139	88	14 227
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**6 928**	**77**	**7 005**	9 853	692	10 545
Total de l'actif	**7 824 993**	**93 815**	**7 918 808**	8 287 785	69 247	8 357 032
PASSIF						
Emprunts hypothécaires	**1 873 776**	**79 286**	**1 953 062**	2 048 009	56 437	2 104 446
Emprunts hypothécaires reliés aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	**276 350**	**—**	**276 350**	—	—	—
Débentures	**1 721 577**	**—**	**1 721 577**	1 970 566	—	1 970 566
Emprunts bancaires	**620 366**	**11 950**	**632 316**	332 121	10 800	342 921
Créditeurs et charges à payer	**117 482**	**2 579**	**120 061**	109 861	2 010	111 871
Passifs d'impôts différés	**6 681**	**—**	**6 681**	11 715	—	11 715
Total du passif	**4 616 232**	**93 815**	**4 710 047**	4 472 272	69 247	4 541 519
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS						
Avoir des porteurs de parts	**3 208 761**	**—**	**3 208 761**	3 815 513	—	3 815 513
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts	**7 824 993**	**93 815**	**7 918 808**	8 287 785	69 247	8 357 032

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

Trimestres terminés les 31 décembre	2017			2016		
	États financiers consolidés	**Coentreprises**	**Quote-part Cominar[1]**	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar[1]
	$	**$**	**$**	$	$	$
Produits d'exploitation	**207 418**	**3 779**	**211 197**	210 350	2 658	213 008
Charges d'exploitation	**(96 931)**	**(1 612)**	**(98 543)**	96 049	1 169	97 218
Bénéfice d'exploitation net[1]	**110 487**	**2 167**	**112 654**	114 301	1 489	115 790
Charge financière	**(42 839)**	**(989)**	**(43 828)**	(42 482)	(692)	(43 174)
Frais d'administration du Fonds	**(11 408)**	**(6)**	**(11 414)**	(4 490)	(22)	(4 512)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	**(616 354)**	**(1 064)**	**(617 418)**	(46 675)	5 020	(41 655)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	**108**	**(108)**	**—**	5 795	(5 795)	—
Décomptabilisation du goodwill[2]	**(26 989)**	**—**	**(26 989)**	—	—	—
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices	**(586 995)**	**—**	**(586 995)**	26 449	—	26 449
Impôts sur les bénéfices	**5 739**	**—**	**5 739**	(108)	—	(108)
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	**(581 256)**	**—**	**(581 256)**	26 341	—	26 341

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.
(2) Quote-part du goodwill associé aux immeubles de placement détenus en vue de la vente.

Exercices terminés les 31 décembre	2017			2016		
	États financiers consolidés	**Coentreprises**	**Quote-part Cominar[1]**	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar[1]
	$	**$**	**$**	$	$	$
Produits d'exploitation	**835 489**	**13 351**	**848 840**	866 982	10 113	877 095
Charges d'exploitation	**(399 452)**	**(5 802)**	**405 254**	398 373	4 368	402 741
Bénéfice d'exploitation net[1]	**436 037**	**7 549**	**443 586**	468 609	5 745	474 354
Charge financière	**(168 752)**	**(3 449)**	**(172 201)**	(170 645)	(2 691)	(173 336)
Frais d'administration du Fonds	**(25 977)**	**(44)**	**(26 021)**	(16 719)	(68)	(16 787)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	**(616 354)**	**1 220**	**(615 134)**	(46 675)	5 020	(41 655)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	**5 276**	**(5 276)**	**—**	8 006	(8 006)	—
Décomptabilisation du goodwill[2]	**(26 989)**	**—**	**(26 989)**	—	—	—
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices	**(396 759)**	**—**	**(396 759)**	242 576	—	242 576
Impôts sur les bénéfices	**5 034**	**—**	**5 034**	(838)	—	(838)
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	**(391 725)**	**—**	**(391 725)**	241 738	—	241 738

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.
(2) Quote-part du goodwill associé aux immeubles de placement détenus en vue de la vente.

ANALYSE DE LA PERFORMANCE

SITUATION FINANCIÈRE

Le tableau suivant indique les variations des actifs et passifs ainsi que de l'avoir des porteurs de parts aux 31 décembre 2017 et 2016, tels que présentés dans nos états financiers consolidés :

Aux 31 décembre	2017	2016		
	$	$	Δ $	Δ %
ACTIF				
Immeubles de placement				
Immeubles productifs de revenu	**6 239 383**	7 676 134	(1 436 751)	(18,7)
Immeubles en développement	**37 692**	45 776	(8 084)	(17,7)
Terrains détenus pour développement futur	**91 580**	90 820	760	0,8
	6 368 655	7 812 730	(1 444 075)	(18,5)
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	**1 143 500**	143 130	1 000 370	698,9
Participations dans des coentreprises	**86 299**	90 194	(3 895)	(4,3)
Goodwill	**139 982**	166 971	(26 989)	(16,2)
Créance hypothécaire	**—**	8 250	(8 250)	(100,0)
Débiteurs	**62 956**	42 518	20 438	48,1
Frais payés d'avance et autres actifs	**16 673**	14 139	2 534	17,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**6 928**	9 853	(2 925)	(29,7)
Total de l'actif	**7 824 993**	8 287 785	(462 792)	(5,6)
PASSIF				
Emprunts hypothécaires	**1 873 776**	2 048 009	(174 233)	(8,5)
Emprunts hypothécaires reliés aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	**276 350**	—	276 350	100,0
Débentures	**1 721 577**	1 970 566	(248 989)	(12,6)
Emprunts bancaires	**620 366**	332 121	288 245	86,8
Créditeurs et charges à payer	**117 482**	109 861	7 621	6,9
Passifs d'impôts différés	**6 681**	11 715	(5 034)	(43,0)
Total du passif	**4 616 232**	4 472 272	143 960	3,2
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS				
Avoir des porteurs de parts	**3 208 761**	3 815 513	(606 752)	(15,9)
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts	**7 824 993**	8 287 785	(462 792)	(5,6)

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Le tableau suivant indique les principales variations de nos résultats d'exploitation pour les périodes terminées les 31 décembre 2017 et 2016, tels que présentés dans nos états financiers consolidés :

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre 2017 $	Trimestre 2016 $	Trimestre Δ %	Année 2017 $	Année 2016 $	Année Δ %
Produits d'exploitation	**207 418**	210 350	(1,4)	**835 489**	866 982	(3,6)
Charges d'exploitation	**(96 931)**	(96 049)	0,9	**(399 452)**	(398 373)	0,3
Bénéfice d'exploitation net[1]	**110 487**	114 301	(3,3)	**436 037**	468 609	(7,0)
Charge financière	**(42 839)**	(42 482)	0,8	**(168 752)**	(170 645)	(1,1)
Frais d'administration du Fonds	**(11 408)**	(4 490)	154,1	**(25 977)**	(16 719)	55,4
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	**(616 354)**	(46 675)	1 220,5	**(616 354)**	(46 675)	1 220,5
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	**108**	5 795	(98,1)	**5 276**	8 006	(34,1)
Décomptabilisation du goodwill[2]	**(26 989)**	—	100,0	**(26 989)**	—	100,0
Impôts sur les bénéfices	**5 739**	(108)	(5 413,9)	**5 034**	(838)	(700,7)
Bénéfice net (perte nette)	**(581 256)**	26 341	(2 306,7)	**(391 725)**	241 738	(262,0)

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.
(2) Quote-part du goodwill associé aux immeubles de placement détenus en vue de la vente.

PRODUITS D'EXPLOITATION

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre 2017 $	Trimestre 2016 $	Trimestre Δ %	Année 2017 $	Année 2016 $	Année Δ %
Produits d'exploitation – États financiers	**207 418**	210 350	(1,4)	**835 489**	866 982	(3,6)
Produits d'exploitation – Coentreprises	**3 779**	2 658	42,2	**13 351**	10 113	32,0
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar[1]	**211 197**	213 008	(0,9)	**848 840**	877 095	(3,2)

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

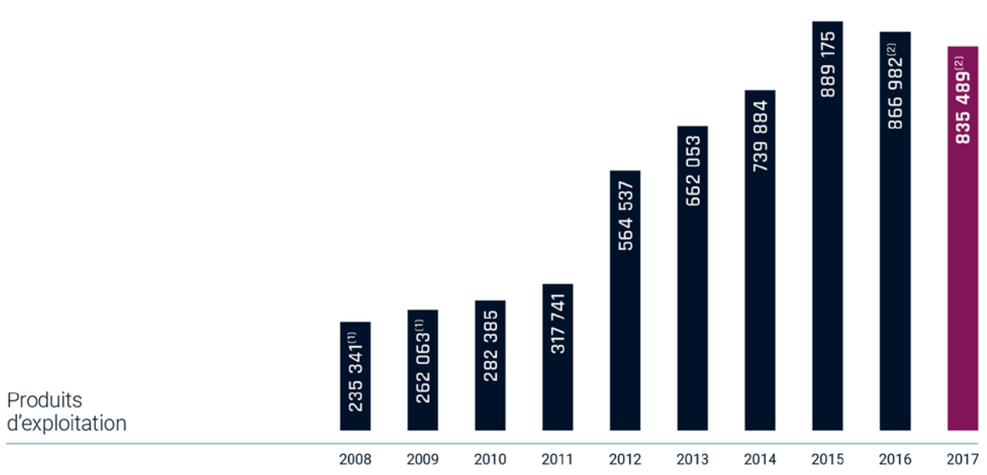
Les produits d'exploitation, selon les états financiers, ont diminué de 3,6 % [3,2 % selon la quote-part Cominar] au cours de l'exercice 2017 par rapport à ceux de l'exercice 2016, en raison des dispositions d'immeubles productifs de revenu réalisées en 2016 et 2017 totalisant 221,4 millions $ et du produit net non récurrent de 10,7 millions $ reçu en 2016 pour le règlement de la réclamation envers Target.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre 2017 $	Trimestre 2016 $	Trimestre Δ %	Année 2017 $	Année 2016 $	Année Δ %
Portefeuille comparable – États financiers	**204 850**	205 372	(0,3)	**825 566**	831 768	(0,7)
Portefeuille comparable – Coentreprises	**3 571**	2 531	41,1	**12 596**	9 788	28,7
Portefeuille comparable[1] – Quote-part Cominar[2]	**208 421**	207 903	0,2	**838 162**	841 556	(0,4)
Acquisitions, développements et dispositions – États financiers	**2 568**	4 978	(48,4)	**9 923**	35 214	(71,8)
Acquisitions et développements – Coentreprises	**208**	127	63,8	**755**	325	132,3
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar[2]	**211 197**	213 008	(0,9)	**848 840**	877 095	(3,2)

(1) Le portefeuille comparable comprend les immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2015, à l'exception des immeubles vendus en 2016 et 2017, et n'inclut pas les résultats des immeubles acquis et ceux en développement au cours de 2016 et de 2017.
(2) Mesure financière non définie par les IFRS.

Les produits d'exploitation du portefeuille comparable, selon les états financiers, ont diminué de 0,7 % [0,4 % selon la quote-part Cominar] au cours de l'exercice 2017 par rapport à ceux de l'exercice 2016. Cette diminution résulte d'une baisse du taux d'occupation physique dans le secteur bureau (Ouest canadien, Provinces atlantiques et Ottawa), et du commerce de détail (Ouest Canadien, Ottawa et Montréal), partiellement compensée par une hausse du taux d'occupation physique dans le secteur industriel ainsi que par une diminution du loyer net moyen des baux renouvelés du secteur commerce de détail.

Le graphique qui suit présente les produits d'exploitation de Cominar, selon les états financiers consolidés, au cours des 10 dernières années.



(1) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada avant le basculement.
(2) Diminution des produits d'exploitation résultant principalement des dispositions d'immeubles productifs de revenu réalisées en 2016 et 2017 totalisant 221,4 millions $.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Bien que le bénéfice d'exploitation net ne constitue pas une mesure financière reconnue par les IFRS, il est utilisé fréquemment dans le domaine immobilier pour évaluer la performance opérationnelle. Nous le définissons comme étant le bénéfice d'exploitation avant l'ajustement des immeubles de placement à la juste valeur, la décomptabilisation du goodwill, la quote-part du bénéfice net des coentreprises, la charge financière, les frais d'administration du Fonds et les impôts sur les bénéfices. Cette définition peut différer de celles d'autres entités, et de ce fait, le bénéfice d'exploitation net de Cominar pourrait ne pas être comparable à des mesures semblables présentées par ces autres entités.

	Trimestre			Année		
Périodes terminées les 31 décembre	2017	2016		2017	2016	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Bénéfice d'exploitation net – États financiers	**110 487**	114 301	(3,3)	**436 037**	468 609	(7,0)
Bénéfice d'exploitation net – Coentreprises	**2 167**	1 489	45,5	**7 549**	5 745	31,4
Bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar[1]	**112 654**	115 790	(2,7)	**443 586**	474 354	(6,5)

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

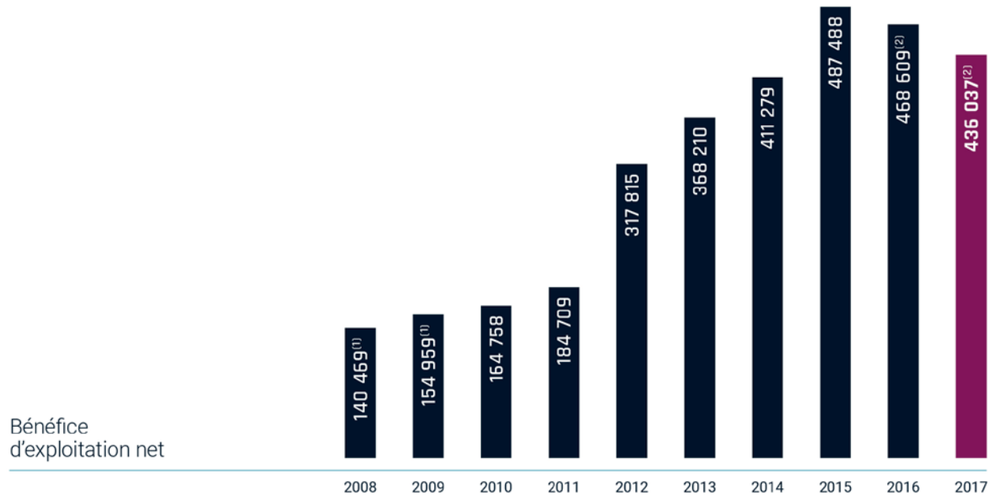
Le bénéfice d'exploitation net, selon les états financiers, a diminué de 7,0 % [6,5 % selon la quote-part Cominar] au cours de l'exercice 2017 par rapport à celui de l'exercice 2016. Cette diminution s'explique par les dispositions d'immeubles productifs de revenu réalisées en 2016 et 2017 totalisant 221,4 millions $ et par le produit net non récurrent de 10,7 millions $ reçu en 2016 pour le règlement de la réclamation envers Target.

	Trimestre			Année		
Périodes terminées les 31 décembre	2017	2016		2017	2016	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Portefeuille comparable – États financiers	**108 860**	110 721	(1,7)	**429 717**	440 369	(2,4)
Portefeuille comparable – Coentreprises	**2 029**	1 405	44,4	**7 054**	5 535	27,4
Portefeuille comparable[1] – Quote-part Cominar[2]	**110 889**	112 126	(1,1)	**436 771**	445 904	(2,0)
Acquisitions, développements et dispositions – États financiers	**1 627**	3 580	(54,6)	**6 320**	28 240	(77,6)
Acquisitions et développements – Coentreprises	**138**	84	64,3	**495**	210	135,7
Bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar[2]	**112 654**	115 790	(2,7)	**443 586**	474 354	(6,5)

(1) Le portefeuille comparable comprend les immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2015, à l'exception des immeubles vendus en 2016 et 2017, et n'inclut pas les résultats des immeubles acquis et ceux en développement au cours de 2016 et de 2017.
(2) Mesure financière non définie par les IFRS.

Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable selon la quote-part Cominar a diminué de 2,0 % au cours de l'exercice 2017 par rapport à celui de l'exercice 2016. Cette diminution résulte d'une baisse du taux d'occupation physique dans le secteur bureau (Ouest canadien, Provinces atlantiques et Ottawa) et du commerce de détail (Ouest Canadien, Ottawa et Montréal), partiellement compensée par une hausse du taux d'occupation physique dans le secteur industriel ainsi que par une diminution du loyer net moyen des baux renouvelés du secteur commerce de détail.

Le graphique qui suit présente le bénéfice d'exploitation net de Cominar selon les états financiers consolidés au cours des 10 dernières années.



(1) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada avant le basculement.
(2) Diminution du bénéfice d'exploitation net résultant principalement des dispositions d'immeubles productifs de revenu réalisées en 2016 et 2017 totalisant 221,4 millions $.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET SECTORIEL

Cominar analyse ses résultats d'exploitation sectoriels en incluant la quote-part de ses coentreprises afin d'évaluer le rendement d'exploitation de ses immeubles de placement.

PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

	Trimestre			Année		
Périodes terminées les 31 décembre	2017	2016		2017	2016	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Secteur d'activité						
Bureau	**46 502**	46 928	(0,9)	**184 270**	193 309	(4,7)
Commercial	**41 503**	44 014	(5,7)	**162 965**	183 961	(11,4)
Industriel et polyvalent	**24 649**	24 848	(0,8)	**96 351**	97 084	(0,8)
Bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar[1]	**112 654**	115 790	(2,7)	**443 586**	474 354	(6,5)
Répartition :						
Marchés principaux	**94 675**	95 371	(0,7)	**370 281**	387 952	(4,6)
Autres marchés	**17 979**	20 419	(11,9)	**73 305**	86 402	(15,2)
Total	**112 654**	115 790	(2,7)	**443 586**	474 354	(6,5)

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

La baisse du bénéfice d'exploitation net selon la quote-part Cominar au cours de l'exercice 2017 par rapport à celui de l'exercice 2016 s'explique par les dispositions d'immeubles productifs de revenu réalisées en 2016 et 2017 totalisant 221,4 millions $ ainsi que par le produit net non récurrent de 10,7 millions $ reçu en 2016 pour la réclamation envers Target.

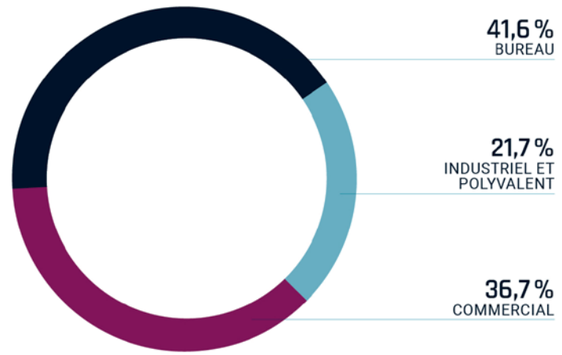
	Trimestre			Année		
Périodes terminées les 31 décembre	2017	2016		2017	2016	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Secteur d'activité						
Bureau	**45 778**	46 014	(0,5)	**182 213**	188 498	(3,3)
Commercial	**41 226**	42 536	(3,1)	**161 107**	166 080	(3,0)
Industriel et polyvalent	**23 885**	23 576	1,3	**93 451**	91 326	2,3
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable – Quote-part Cominar[1]	**110 889**	112 126	(1,1)	**436 771**	445 904	(2,0)
Répartition :						
Marchés principaux	**93 119**	93 368	(0,3)	**365 115**	368 549	(0,9)
Autres marchés	**17 770**	18 758	(5,3)	**71 656**	77 355	(7,4)
Total	**110 889**	112 126	(1,1)	**436 771**	445 904	(2,0)

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable selon la quote-part Cominar a diminué de 2,0 % en 2017 par rapport avec 2016. Cette diminution a été beaucoup plus forte hors de nos marchés principaux avec une baisse de 7,4 %, alors que nos marchés principaux ont connu une meilleure performance avec une faible baisse de 0,9 %.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET – QUOTE-PART COMINAR

	Trimestre		Année	
Périodes terminées les 31 décembre	2017	2016	2017	2016
Secteur d'activité				
Bureau	**41,3 %**	40,5 %	**41,6 %**	40,8 %
Commercial	**36,8 %**	38,0 %	**36,7 %**	38,7 %
Industriel et polyvalent	**21,9 %**	21,5 %	**21,7 %**	20,5 %
	100,0 %	100,0 %	**100,0 %**	100,0 %



Bénéfice d'exploitation net par secteur d'activité

PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre 2017 $	Trimestre 2016 $	Trimestre Δ %	Année 2017 $	Année 2016 $	Année Δ %
Marchés principaux						
Québec	**26 568**	26 388	0,7	**104 085**	104 576	(0,5)
Montréal	**59 354**	59 607	(0,4)	**232 943**	233 603	(0,3)
Ottawa[1]	**7 197**	7 373	(2,4)	**28 087**	30 370	(7,5)
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable, marchés principaux – Quote-part Cominar[2]	**93 119**	93 368	(0,3)	**365 115**	368 549	(0,9)
Autres marchés						
Toronto	**9 450**	8 824	7,1	**36 039**	37 168	(3,0)
Provinces atlantiques	**3 974**	4 211	(5,6)	**16 613**	17 384	(4,4)
Ouest canadien	**4 346**	5 723	(24,1)	**19 004**	22 803	(16,7)
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable total – Quote-part Cominar[2]	**110 889**	112 126	(1,1)	**436 771**	445 904	(2,0)

(1) Pour fins de présentation, la région de Gatineau est incluse dans la région d'Ottawa.
(2) Mesure financière non définie par les IFRS.

Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable selon la quote-part Cominar dans la région de Québec a connu une forte croissance de 5,2 % dans le secteur industriel et une bonne performance de 3,5 % dans le secteur bureau, qui ont été annulées par une baisse de 5,5 % dans le secteur commercial. Dans la région de Montréal, le secteur industriel a connu une hausse de 2,4 % alors que le secteur commercial a subi une baisse de 1,3 % et le secteur bureau a diminué de 1,0 %. La diminution du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable selon la quote-part Cominar dans la région d'Ottawa est concentrée dans le secteur bureau.

La diminution du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable selon la quote-part Cominar hors de nos marchés principaux s'explique principalement par une forte baisse de 20,1 % dans l'Ouest canadien dans le secteur bureau, une baisse de 9,8 % dans la région de Toronto dans le secteur commercial et une baisse de 10,5 % dans les Provinces atlantiques dans le secteur bureau.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET – QUOTE-PART COMINAR

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre 2017	Trimestre 2016	Année 2017	Année 2016
Québec	**24,0 %**	23,5 %	**23,9 %**	23,4 %
Montréal	**53,6 %**	52,5 %	**53,3 %**	52,0 %
Ottawa[1]	**6,4 %**	6,4 %	**6,3 %**	6,4 %
Marchés principaux	**84,0 %**	82,4 %	**83,5 %**	81,8 %
Toronto	**8,3 %**	8,7 %	**8,2 %**	8,9 %
Provinces atlantiques	**3,8 %**	4,0 %	**4,0 %**	4,4 %
Ouest canadien	**3,9 %**	4,9 %	**4,3 %**	4,9 %
Marché total	**100,0 %**	100,0 %	**100,0 %**	100,0 %

(1) Pour fins de présentation, la région de Gatineau est incluse dans la région d'Ottawa.

Bénéfice d'exploitation net par marché géographique

(1) Pour fins de présentation, la région de Gatineau est incluse dans la région d'Ottawa.

AJUSTEMENT DES IMMEUBLES DE PLACEMENT À LA JUSTE VALEUR

Cominar a choisi le modèle de la juste valeur pour présenter ses immeubles de placement dans ses états financiers consolidés. Cette juste valeur est fondée sur des évaluations effectuées d'après les estimations de la direction (selon les données actuelles du marché) et par des évaluateurs indépendants, majorées des dépenses en immobilisations effectuées au cours de la période, lorsqu'il y a lieu, ou sur une convention définitive visant la vente d'immeubles de placement. Les évaluations externes ont été effectuées par des firmes nationales indépendantes ayant une qualification professionnelle pertinente et reconnue, et une expérience récente quant à la situation géographique et à la catégorie des immeubles de placement faisant l'objet de l'évaluation.

Conformément à sa politique d'évaluation de ses immeubles de placement, la direction de Cominar a procédé au cours de l'exercice 2017 à une réévaluation de l'ensemble de son portefeuille immobilier et a déterminé qu'une diminution de 615,1 millions $ (compte tenu d'un ajustement à la hausse de 1,2 million $ dans les coentreprises) était nécessaire afin d'ajuster la valeur comptable de ses immeubles de placement à leur juste valeur [diminution de 41,7 millions $ en 2016]. La quote-part de cette diminution attribuable au portefeuille d'immeubles situés hors de nos marchés principaux s'est établie à 288,1 millions $ alors que la quote-part attribuable au portefeuille d'immeubles situés dans nos marchés principaux s'est établie à 327,0 millions $. En 2017, la juste valeur des immeubles de placement qui provenait d'évaluations ou de sources externes représentait 28 % [14 % en 2016] de la juste valeur totale de l'ensemble des immeubles de placement.

Le tableau suivant présente un sommaire des ajustements de la juste valeur pour l'ensemble du portefeuille de Cominar au 31 décembre 2017 :

	Québec $	Montréal $	Ottawa $	Toronto $	Provinces atlantiques $	Ouest canadien $	Total $
Secteur d'activité							
Bureau	(7 030)	(54 411)	(36 365)	(6 961)	(25 864)	(235 114)	**(365 745)**
Commercial	(77 928)	(114 654)	(18 483)	43 822	(45 200)	(20 126)	**(232 569)**
Industriel et polyvalent	137	(18 382)	S.O.	11 754	(9 215)	(1 114)	**(16 820)**
TOTAL	**(84 821)**	**(187 447)**	**(54 848)**	**48 615**	**(80 279)**	**(256 354)**	**(615 134)**

Le tableau suivant présente un sommaire des ajustements de la juste valeur exprimés en pourcentage de l'ensemble du portefeuille de Cominar au 31 décembre 2017 :

	Québec	Montréal	Ottawa	Toronto	Provinces atlantiques	Ouest canadien	Total
Secteur d'activité							
Bureau	(0,1) %	(0,7) %	(0,5) %	(0,1) %	(0,3) %	(3,1) %	**(4,8) %**
Commercial	(1,0) %	(1,5) %	(0,2) %	0,6 %	(0,6) %	(0,3) %	**(3,0) %**
Industriel et polyvalent	—	(0,2) %	S.O.	0,1 %	(0,1) %	—	**(0,2) %**
TOTAL	**(1,1) %**	**(2,4) %**	**(0,7) %**	**0,6 %**	**(1,0) %**	**(3,4) %**	**(8,0) %**

Les immeubles de placement évalués à l'interne ont été évalués à l'aide de la méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés. Les immeubles de placement évalués à l'externe ont été évalués, soit à l'aide de la méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés, ou de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Voici une description de ces méthodes et des hypothèses clés utilisées :

La méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés – Selon cette méthode, les taux de capitalisation sont appliqués aux bénéfices d'exploitation nets normalisés pour se conformer aux normes d'évaluation en vigueur. Les bénéfices d'exploitation nets normalisés représentent le bénéfice d'exploitation net ajusté pour des éléments tels que les frais d'administration, les taux d'occupation, la linéarisation des baux et autres éléments non récurrents. Le facteur clé est le taux de capitalisation de chaque immeuble ou type d'immeuble. Cominar reçoit périodiquement les publications de firmes nationales traitant de l'activité immobilière et de ses tendances. Ces rapports sur les données du marché incluent les variantes des taux de capitalisation selon la nature des immeubles et les régions.

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie – Selon cette méthode, les flux de trésorerie futurs prévus sont actualisés au moyen d'un taux approprié fondé sur le risque lié à chaque immeuble. Les flux de trésorerie futurs prévus pour chaque immeuble sont fondés, sans toutefois s'y limiter, sur les produits tirés des contrats de location en cours, les charges prévues et réelles, ainsi que les hypothèses concernant les produits tirés de contrats de location futurs. Les taux d'actualisation et de capitalisation sont estimés à l'aide d'études de marché, d'évaluations disponibles et de données de marché comparables.

Dans la mesure où les fourchettes de taux de capitalisation varient d'une période à une autre, ou si un autre taux de la fourchette est plus approprié que le taux utilisé précédemment, la juste valeur des immeubles de placement augmente ou diminue en conséquence. La variation de la juste valeur des immeubles de placement est comptabilisée au bénéfice net.

Tel que requis selon les normes IFRS, Cominar a déterminé qu'une augmentation ou une diminution des taux de capitalisation en 2017 de 0,1 % pour l'ensemble du portefeuille immobilier, excluant les immeubles de placement détenus en vue de la vente, entrainerait une diminution ou une augmentation d'environ 103,4 millions $ [135,3 millions $ en 2016] de la juste valeur de ses immeubles de placement.

Les taux de capitalisation et d'actualisation utilisés à l'interne et à l'externe sont équivalents.

TAUX DE CAPITALISATION ET D'ACTUALISATION MOYEN PONDÉRÉ

Aux 31 décembre	2017							2016
	Québec	**Montréal**	**Ottawa**	**Toronto[1]**	**Provinces atlantiques[1]**	**Ouest canadien[1]**	**Taux moyen pondéré**	Taux moyen pondéré
Immeubles de bureaux								
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés								
Taux de capitalisation	**6,1 %**	**6,2 %**	**6,4 %**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**6,2 %**	6,2 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie								
Taux de capitalisation global	**5,3 %**	**S.O.**	**6,0 %**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**5,4 %**	5,4 %
Taux de capitalisation final	**5,5 %**	**S.O.**	**6,5 %**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**5,8 %**	5,6 %
Taux d'actualisation	**6,0 %**	**S.O.**	**7,3 %**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**6,3 %**	6,7 %
Immeubles commerciaux								
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés								
Taux de capitalisation	**6,4 %**	**6,0 %**	**5,9 %**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**6,1 %**	5,9 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie								
Taux de capitalisation global	**6,8 %**	**5,4 %**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**5,7 %**	5,9 %
Taux de capitalisation final	**7,0 %**	**5,5 %**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**5,8 %**	6,1 %
Taux d'actualisation	**7,6 %**	**5,9 %**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**6,2 %**	6,9 %
Immeubles industriels et polyvalents								
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés								
Taux de capitalisation	**7,0 %**	**6,7 %**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**6,8 %**	6,9 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie								
Taux de capitalisation global	**6,6 %**	**6,4 %**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**6,5 %**	S.O.
Taux de capitalisation final	**S.O.**	**6,5 %**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**6,5 %**	S.O.
Taux d'actualisation	**S.O.**	**7,2 %**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**7,2 %**	S.O.
Total								
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés								
Taux de capitalisation	**6,4 %**	**6,2 %**	**6,3 %**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**6,3 %**	6,2 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie								
Taux de capitalisation global	**6,0 %**	**5,5 %**	**6,0 %**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**5,8 %**	5,6 %
Taux de capitalisation final	**6,0 %**	**5,7 %**	**6,5 %**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**5,9 %**	5,8 %
Taux d'actualisation	**6,5 %**	**6,1 %**	**7,3 %**	**S.O.**	**S.O.**	**S.O.**	**6,3 %**	6,7 %

(1) Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017, les immeubles de la région de Toronto, des Provinces atlantiques et de l'Ouest canadien ont tous été évalués en fonction d'une convention définitive visant la vente de ces immeubles de placement.

CHARGE FINANCIÈRE

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2017	2016		2017	2016	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Intérêts sur emprunts hypothécaires	**22 329**	22 152	0,8	**89 007**	87 780	1,4
Intérêts sur débentures	**18 298**	20 898	(12,4)	**77 952**	83 456	(6,6)
Intérêts sur emprunts bancaires	**5 696**	2 091	172,4	**14 867**	9 747	52,5
Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débentures	**(124)**	(203)	(38,9)	**(691)**	(801)	(13,7)
Amortissement des coûts de financement différés et autres	**760**	898	(15,4)	**3 454**	3 771	(8,4)
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	**(1 385)**	(1 468)	(5,7)	**(5 577)**	(6 501)	(14,2)
Moins : intérêts capitalisés[1]	**(2 735)**	(1 886)	45,0	**(10 260)**	(6 807)	50,7
Total de la charge financière – États financiers	**42 839**	42 482	0,8	**168 752**	170 645	(1,1)
Pourcentage des produits d'exploitation	**20,7 %**	20,2 %		**20,2 %**	19,7 %	
Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale				**4,10 %**	4,23 %	

(1) Inclut des intérêts capitalisés sur des immeubles en développement et sur des projets majeurs de revalorisation d'immeubles productifs de revenu s'étalant sur une longue période.

La baisse de la charge financière pour l'exercice résulte principalement d'une augmentation des intérêts capitalisés sur des immeubles en développement et sur des projets majeurs de revalorisation d'immeubles productifs de revenu.

FRAIS D'ADMINISTRATION DU FONDS

Au cours de l'exercice 2017, les frais d'administration du Fonds se sont élevés à 26,0 millions $, soit 3,1% des produits d'exploitation par rapport à 1,9 % au cours de l'exercice 2016. Cette augmentation résulte principalement d'une allocation de retraite de 5,4 millions $ suite à la fin d'emploi du chef de la direction, d'une augmentation de la charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme de 1,1 million $ et de la masse salariale en raison de l'augmentation des effectifs du département de la location, ainsi que des commandites et frais de représentation. En excluant l'allocation de retraite suite à la fin d'emploi du chef de la direction, les frais d'administration du Fonds se seraient élevés à 20,6 millions $, soit 2,5 % des produits d'exploitation.

DÉCOMPTABILISATION DU GOODWILL

Au cours du dernier trimestre de 2017, Cominar a transféré aux immeubles de placement détenus en vue de la vente tout son portefeuille d'immeubles de placement situés à l'extérieur de ses marchés principaux. En décembre 2017, Cominar a conclu une convention définitive visant la vente de ce portefeuille d'immeubles de placement pour un produit brut de 1,14 milliard $. Une partie du goodwill, d'un montant de 27,0 millions $, associé à ce portefeuille d'immeubles a été attribué aux actifs détenus en vue de la vente et a fait l'objet d'une décomptabilisation par la suite. Le goodwill décomptabilisé se répartissait comme suit : 18,6 millions $ pour le secteur bureau, 6,6 millions $ pour le secteur commerce de détail et 1,8 million $ pour le secteur industriel et polyvalent.

En date de fin d'exercice, Cominar a effectué un test de dépréciation sur le solde du goodwill de 140,0 millions $ présenté au bilan et a conclu qu'à cette date, il n'avait subi aucune perte de valeur.

BÉNÉFICE NET

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre 2017 $	Trimestre 2016 $	Année 2017 $	Année 2016 $
Bénéfice net (perte nette)	**(581 256)**	26 341	**(391 725)**	241 738
Bénéfice net (perte nette) par part (de base et dilué(e))	**(3,14)**	0,14	**(2,13)**	1,40
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (de base)	**185 289 552**	181 566 067	**184 213 583**	172 131 831
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (dilué)[1]	**185 289 552**	181 735 991	**184 213 583**	172 505 427

(1) Le calcul du nombre moyen pondéré de parts en circulation dilué utilisé pour le calcul de la perte nette par part de l'exercice terminé le 31 décembre 2017 ne tient pas compte de l'effet de la conversion d'options et de parts différées du fait qu'elles sont antidilutives.

La perte nette de l'exercice 2017 s'est élevée à 391,7 millions $, comparativement à un bénéfice net de 241,7 millions $ pour l'exercice 2016. Cette diminution s'explique principalement par la hausse de l'ajustement des immeubles de placement à la juste valeur de 569,7 millions $ par rapport à l'exercice 2016, la décomptabilisation de 27,0 millions $ du goodwill et la baisse du bénéfice d'exploitation net de 32,6 millions $ expliquée précédemment.

BÉNÉFICE NET RAJUSTÉ

Le bénéfice net rajusté est une mesure financière non définie par les IFRS. La méthode de calcul utilisée par Cominar pourrait différer de celles d'autres entités. Cominar calcule un bénéfice net rajusté pour éliminer l'ajustement des immeubles de placement à la juste valeur et la décomptabilisation du goodwill qui sont non monétaires et qui n'ont aucun impact sur les flux de trésorerie, ainsi que pour éliminer un élément non récurrent.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre 2017 $	Trimestre 2016 $	Trimestre Δ %	Année 2017 $	Année 2016 $	Année Δ %
Bénéfice net (perte nette)	**(581 256)**	26 341	(2 306,7)	**(391 725)**	241 738	(262,0)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur – Quote-part Cominar[3]	**617 418**	41 655	1 382,2	**615 134**	41 655	1 376,7
Décomptabilisation du goodwill[4]	**26 989**	—	100,0	**26 989**	—	100,0
Éléments non récurrents[1][2]	**5 400**	—	100,0	**5 400**	(10 724)	150,4
Bénéfice net rajusté[3]	**68 551**	67 996	0,8	**255 798**	272 669	(6,2)
Bénéfice net rajusté par part (dilué)[3]	**0,37**	0,37	—	**1,39**	1,58	(12,0)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (dilué)	**185 493 800**	181 735 991		**184 356 722**	172 505 427	

(1) En 2017, une allocation de retraite a été accordée suite à la fin d'emploi du chef de la direction.
(2) En 2016, un produit net de 10,7 millions $ a été obtenu en règlement de la réclamation envers Target Canada.
(3) Mesure financière non définie par les IFRS.
(4) Quote-part du goodwill associé aux immeubles de placement détenus en vue de la vente.

Le bénéfice net rajusté de l'exercice a diminué de 16,9 millions $ par rapport à l'exercice 2016, principalement en raison de la baisse du bénéfice d'exploitation net à la suite des dispositions d'immeubles productifs de revenu réalisés en 2016 et 2017 totalisant 221,4 millions $.

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION ET FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

Bien que les notions de « fonds provenant de l'exploitation » et de « fonds provenant de l'exploitation ajustés » ne soient pas des mesures financières définies par les IFRS, leur utilisation est largement répandue dans le marché des fonds de placement immobilier.

REALpac définit les fonds provenant de l'exploitation comme étant le bénéfice net (calculé conformément aux IFRS), ajusté, entre autres, pour les ajustements des immeubles de placement à la juste valeur, les impôts différés, la décomptabilisation du goodwill, les salaires de location pour la mise en place des baux, les ajustements relatifs à la comptabilisation des coentreprises selon la méthode de la mise en équivalence et les frais de transaction engagés dans le cadre d'un regroupement d'entreprises.

Au cours du premier trimestre de 2017, REALpac a publié un livre blanc portant sur la définition des fonds provenant de l'exploitation ajustés. REALpac définit les fonds provenant de l'exploitation ajustés comme étant les fonds provenant de l'exploitation, desquels on soustrait les revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux, les dépenses en capital pour le maintien de la capacité de générer des revenus et les frais relatifs à la location. Cominar a adopté cette nouvelle définition des fonds provenant de l'exploitation ajustés et a redressé les chiffres des périodes comparables en conséquence.

Les fonds provenant de l'exploitation et les fonds provenant de l'exploitation ajustés ne remplacent pas le bénéfice net établi conformément aux IFRS pour mesurer la performance de Cominar. Les méthodes que nous utilisons pour calculer les fonds provenant de l'exploitation et les fonds provenant de l'exploitation ajustés sont conformes aux recommandations de REALpac, mais elles peuvent être différentes et ne pas être comparables à celles utilisées par d'autres entités.

Le nombre moyen pondéré de parts en circulation pleinement dilué utilisé pour les fonds provenant de l'exploitation et les fonds provenant de l'exploitation ajustés tient compte de l'émission éventuelle de parts en vertu du plan incitatif à long terme, lorsqu'elles sont dilutives.

Le tableau suivant présente un rapprochement du bénéfice net (perte nette) établi(e) selon les IFRS et des fonds provenant de l'exploitation et des fonds provenant de l'exploitation ajustés :

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION ET FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre 2017 $	Trimestre 2016 $	Année 2017 $	Année 2016 $
Bénéfice net (perte nette)	**(581 256)**	26 341	**(391 725)**	241 738
Impôts différés	**(5 739)**	108	**(5 034)**	838
Salaires de location – mise en place des baux	**882**	797	**3 532**	3 095
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur[1]	**617 418**	41 655	**615 134**	41 655
Intérêts capitalisables sur immeubles en développement - Coentreprises	**198**	522	**793**	1 968
Décomptabilisation du goodwill[6]	**26 989**	–	**26 989**	–
Fonds provenant de l'exploitation[1][5]	**58 492**	69 423	**249 689**	289 294
Éléments non récurrents[2][3]	**5 400**	–	**5 400**	(10 724)
Fonds provenant de l'exploitation récurrents[1][5]	**63 892**	69 423	**255 089**	278 570
Provision pour frais relatifs à la location	**(6 583)**	(6 390)	**(25 820)**	(24 090)
Comptabilisation linéaire des baux[1]	**(1 554)**	(806)	**(4 027)**	(4 044)
Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	**(4 127)**	(3 014)	**(9 415)**	(8 498)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents[1][5]	**51 628**	59 213	**215 827**	241 938
Information par part :				
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd)[4][5]	**0,34**	0,38	**1,38**	1,61
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd)[4][5]	**0,28**	0,33	**1,17**	1,40
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (pd)[4]	**185 493 800**	181 735 991	**184 356 722**	172 505 427
Ratio de distribution des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents[4]	**101,8 %**	111,4 %	**113,9 %**	105,0 %

(1) Inclut la quote-part de Cominar dans les coentreprises.
(2) En 2017, une allocation de retraite a été accordée suite à la fin d'emploi du chef de la direction.
(3) En 2016, un produit net de 10,7 millions $ a été obtenu en règlement de la réclamation envers Target Canada.
(4) Pleinement dilué.
(5) Mesure financière non définie par les IFRS.
(6) Quote-part du goodwill associé aux immeubles de placement détenus en vue de la vente.

La provision pour frais relatifs à la location qui est déduite dans le calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés représente l'amortissement, sur la durée des baux, des améliorations locatives et des coûts directs initiaux, principalement des honoraires de courtage encourus lors de la négociation et de la préparation des baux. Cette façon de faire permet un meilleur rapprochement des investissements encourus avec les produits d'exploitation générés sur la durée des baux. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2017, les coûts réels encourus par Cominar ont été de 39,2 millions $ en améliorations locatives et 13,1 millions $ en coûts directs initiaux qui seront amortis sur la durée des baux connexes, alors que la provision pour frais relatifs à la location s'est élevée à 25,8 millions $.

Les fonds provenant de l'exploitation récurrents de l'exercice 2017 ont diminué de 23,5 millions $ comparativement à ceux de l'exercice 2016, principalement en raison de la baisse du bénéfice net rajusté de 16,9 millions $ expliquée précédemment.

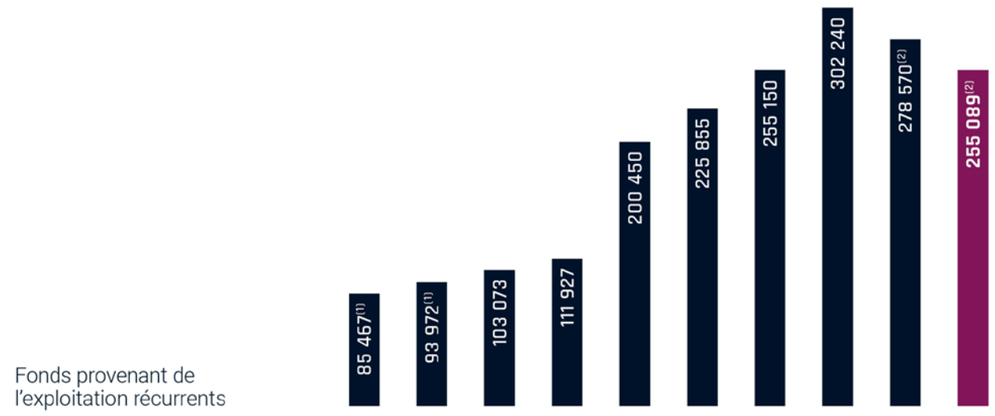
Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents de l'exercice 2017 ont diminué de 26,1 millions $ comparativement à ceux de l'exercice 2016, principalement en raison de la baisse du bénéfice net rajusté de 16.9 millions $ expliquée précédemment.

HISTORIQUE DES FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION RÉCURRENTS PAR PART

Exercices terminés les 31 décembre	2017 $	2016 $	2015 $	2014 $	2013 $
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd)[1]	**1,38**	1,61	1,79	1,88	1,80

(1) Pleinement dilué.

Le graphique qui suit présente les fonds provenant de l'exploitation récurrents de Cominar au cours des 10 dernières années.



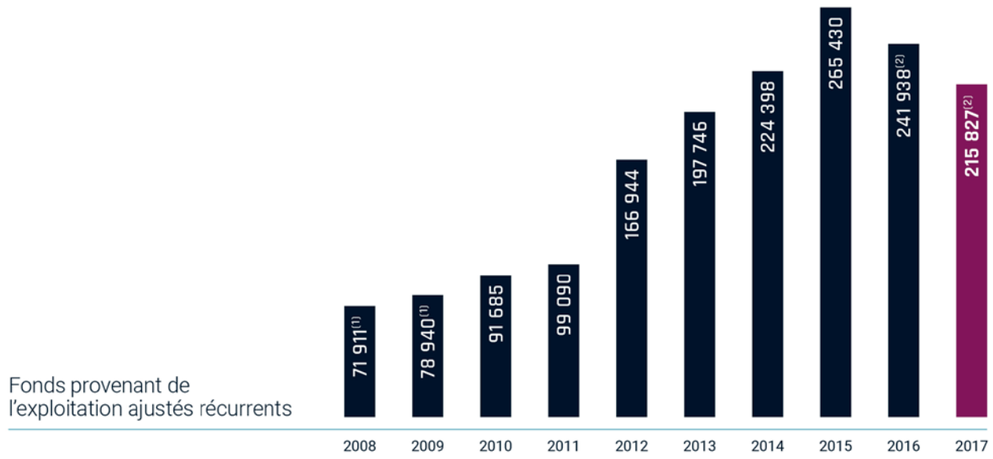
(1) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada avant le basculement
(2) Diminution des fonds provenant de l'exploitation récurrents résultant principalement des dispositions d'immeubles productifs de revenu réalisées en 2016 et 2017 totalisant 221,4 millions $.

HISTORIQUE DES FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS RÉCURRENTS PAR PART

Exercices terminés les 31 décembre	2017	2016	2015	2014	2013
	$	$	$	$	$
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd)[1]	**1,17**	1,40	1,57	1,65	1,58

(1) Pleinement dilué.

Le graphique qui suit présente les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents de Cominar au cours des 10 dernières années.



(1) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada avant le basculement.
(2) Diminution des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents résultant principalement des dispositions d'immeubles productifs de revenu réalisées en 2016 et 2017 totalisant 221,4 millions $.

FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

Au cours du premier trimestre de 2017, REALpac a publié un livre blanc portant sur la détermination des flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés. Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés sont destinés à être utilisés comme mesure de la capacité d'une entreprise à générer des flux monétaires stables. Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés ne remplacent pas les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers consolidés établis conformément aux IFRS. La méthode que nous utilisons pour déterminer les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés est conforme aux recommandations de REALpac, mais peut être différente et ne pas être comparable à celle présentée par d'autres entités.

Le nombre moyen pondéré de parts en circulation pleinement dilué pour les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés tient compte de l'émission éventuelle de parts en vertu du plan incitatif à long terme, lorsqu'elles sont dilutives.

Le tableau suivant présente un rapprochement entre les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers consolidés et les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents :

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre 2017	Trimestre 2016	Année 2017	Année 2016
	$	$	$	$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers consolidés	**81 471**	102 031	**233 225**	284 090
Ajustements – participations dans des coentreprises[1]	**1 138**	(22)	**3 720**	2 061
Provision pour frais relatifs à la location	**(6 583)**	(6 390)	**(25 820)**	(24 090)
Salaires de location – mise en place des baux	**882**	797	**3 532**	3 095
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement ajusté[2]	**(27 011)**	(34 108)	**2 447**	(5 445)
Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	**(4 127)**	(3 014)	**(9 415)**	(8 498)
Amortissement des coûts de financement différés et autres	**(636)**	(681)	**(2 763)**	(2 970)
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	**1 385**	1 468	**5 577**	6 501
Intérêts capitalisables sur immeubles en développement - Coentreprises	**198**	522	**793**	1 968
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés[1][7]	**46 717**	60 603	**211 296**	256 712
Éléments non récurrents[3][4]	**5 400**	–	**5 400**	(10 724)
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents[1][7]	**52 117**	60 603	**216 696**	245 988
Information par part :				
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd)[5][7]	**0,28**	0,33	**1,18**	1,43
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (pd)[5]	**185 493 800**	181 735 991	**184 356 722**	172 505 427
Ratio de distribution[5]	**101,8 %**	111,4 %	**112,9 %**	102,8 %
Ratio de distribution en espèces[5][6]	**101,8 %**	88,1 %	**94,7 %**	95,3 %

(1) Inclut la quote-part de Cominar dans les coentreprises.
(2) Inclut les variations du fonds de roulement qui, du point de vue de la direction et en fonction du livre blanc de février 2017 de REALpac, ne sont pas représentatives des flux de trésorerie durables disponibles aux fins de distribution. Cela comprend, sans s'y limiter, les variations du fonds de roulement relatives aux taxes foncières et assurances payées d'avance, les intérêts à payer et les intérêts à recevoir, les ventes et autres impôts indirects payables aux et à recevoir des gouvernements concernés, les impôts sur le revenu et les frais de transaction à payer relativement aux acquisitions et dispositions d'immeubles de placement.
(3) En 2017, une allocation de retraite a été accordée suite à la fin d'emploi du chef de la direction.
(4) En 2016, un produit net de 10,7 millions $ a été obtenu en règlement de la réclamation envers Target Canada.
(5) Pleinement dilué
(6) Le ratio de distribution en espèces correspond à la distribution en espèces par part divisée par les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part pleinement dilués.
(7) Mesure financière non définie par les IFRS.

DISTRIBUTIONS

Cominar est régi par une convention de fiducie en vertu de laquelle les fiduciaires, de par le pouvoir discrétionnaire qui leur est attribué, ont l'intention de distribuer une partie du bénéfice distribuable aux porteurs de parts. Le bénéfice distribuable correspond généralement au bénéfice net établi en conformité avec les IFRS, avant les ajustements de juste valeur, les frais de transaction – regroupements d'entreprises, les revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux, de la provision pour frais relatifs à la location, des gains sur disposition d'immeubles de placement et certains autres éléments sans effet sur la trésorerie, le cas échéant.

DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2017	2016		2017	2016	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Distributions en espèces	**52 792**	53 119	(0,6)	**206 753**	236 000	(12,4)
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions[1]	**–**	14 037	(100,0)	**39 770**	18 456	115,5
Distributions aux porteurs de parts	**52 792**	67 156	(21,4)	**246 523**	254 456	(3,1)
Pourcentage des distributions réinvesties	**–**	20,9 %		**16,1 %**	7,3 %	
Distributions par part	**0,2850**	0,3675		**1,3325**	1,4700	

(1) Ce montant tient compte des parts à être émises en vertu du régime lors du versement des distributions.

Les distributions aux porteurs de parts se sont élevées à 246,5 millions $ au cours de l'exercice 2017, en baisse de 3,1 % par rapport à celles de l'exercice 2016 en raison d'une diminution de la distribution par part annoncée le 3 août 2017. Le pourcentage des distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions s'est élevé à 16,1 % en moyenne, soit 39,8 millions $, pour l'exercice 2017 et les distributions en espèces ont diminué de 12,4 % par rapport à l'exercice 2016.

Le 3 août 2017, Cominar a annoncé la suspension du régime de réinvestissement des distributions et la diminution de la distribution mensuelle de 0,1225 $ par part à 0,095 $ par part à compter de la distribution du mois d'août 2017 qui était payable en septembre 2017.

Cominar présente le tableau qui suit, selon les instructions des ACVM, pour permettre à ses lecteurs d'évaluer la provenance des fonds distribués et leur rapprochement avec le bénéfice net :

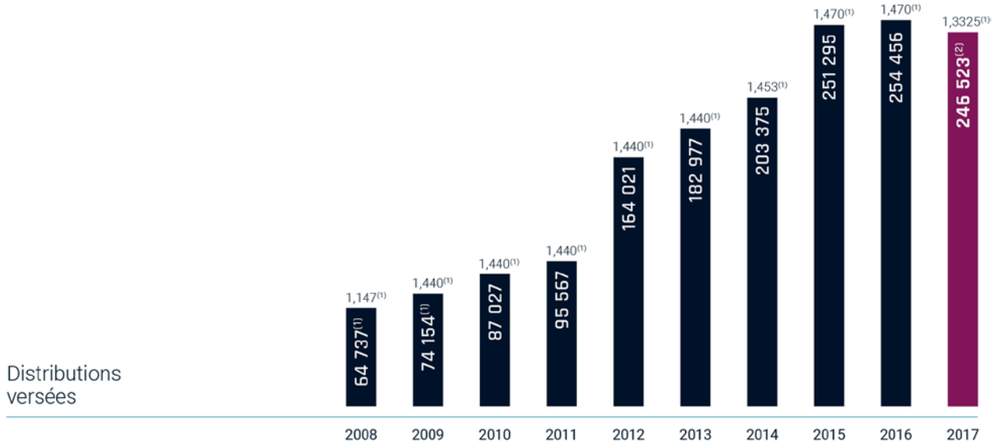
Périodes terminées les 31 décembre	2017 (3 mois) $	2017 (12 mois) $	2016 (12 mois) $	2015 (12 mois) $
Bénéfice net (perte nette)	**(581 256)**	**(391 725)**	241 738	272 434
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers consolidés	**81 471**	**233 225**	284 090	263 942
Distributions aux porteurs de parts	**52 792**	**246 523**	254 456	251 295
Excédent (déficit) des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation par rapport aux distributions aux porteurs de parts	**28 679**	**(13 298)**	29 634	12 647

Pour la période de trois mois terminée le 31 décembre 2017, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont représenté un excédent de 28,7 millions $ par rapport aux distributions aux porteurs de parts. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont représenté un déficit de 13,3 millions $ par rapport aux distributions aux porteurs de parts. Ce déficit a été plus que comblé par les distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions de 39,8 millions $.

Au cours des deux derniers trimestres de 2017, nos flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont excédé les distributions aux porteurs de parts, et nous prévoyons qu'il en sera de même dans le futur.

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2016 et antérieurs, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont toujours suffi à financer les distributions aux porteurs de parts.

Le graphique qui suit présente les distributions effectuées par Cominar au cours des 10 dernières années.



(1) Montant de la distribution en dollars par part.
(2) Le 3 août 2017, Cominar a diminué la distribution mensuelle à 0,095 $ par part, soit 1,14 $ par part sur une base annualisée.

LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au cours de l'exercice 2017, Cominar a généré 233,2 millions $ de flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Cominar n'entrevoit aucune difficulté à rencontrer ses obligations à court terme ainsi que ses engagements, y compris le versement mensuel de distributions, en utilisant les fonds générés par ses opérations, le refinancement d'emprunts hypothécaires, l'émission de débentures ou de parts, les sommes disponibles sur la facilité de crédit et la trésorerie et équivalents de trésorerie.

Le 3 août 2017, Cominar a diminué la distribution mensuelle de 0,1225 $ par part à 0,095 $ par part, ou 1,14 $ par part sur une base annualisée.

EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Au 31 décembre 2017, le solde nominal des emprunts hypothécaires de Cominar s'élevait à 2 153,9 millions $, comparativement à 2 046,0 millions $ au 31 décembre 2016, soit une hausse de 107,9 millions $. Cette hausse s'explique par des emprunts hypothécaires contractés de 321,8 millions $ à un taux contractuel moyen pondéré de 3,27 %, des remboursements de soldes à l'échéance de 150,1 millions $ à un taux contractuel moyen pondéré de 4,94 %, ainsi que par des remboursements mensuels de capital de 63,7 millions $. Le taux contractuel moyen pondéré était de 4,22 % au 31 décembre 2017, en baisse de 15 points de base par rapport à 4,37 % au 31 décembre 2016. Au 31 décembre 2017, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré s'élevait à 3,95 %, comparativement à 4,09 % au 31 décembre 2016.

Cominar répartit sur plusieurs années les échéances contractuelles de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque lié à leur renouvellement. Au 31 décembre 2017, le terme résiduel moyen pondéré des emprunts hypothécaires était de 4,8 ans, comparativement à 5,5 ans au 31 décembre 2016.

Le tableau suivant montre les échéances contractuelles des emprunts hypothécaires pour les exercices indiqués :

ÉCHÉANCES CONTRACTUELLES DES EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Exercices se terminant les 31 décembre	Remboursement de capital $	Soldes à l'échéance $	Total $	Taux contractuel moyen pondéré
2018	**48 974**	**592 612**[1]	**641 586**	**4,65 %**
2019	**44 700**	**4 141**	**48 841**	**6,18 %**
2020	**46 299**	**82 013**	**128 312**	**4,37 %**
2021	**45 618**	**89 437**	**135 055**	**5,48 %**
2022	**40 145**	**184 248**	**224 393**	**3,35 %**
2023	**35 598**	**254 650**	**290 248**	**4,56 %**
2024	**26 947**	**181 733**	**208 680**	**4,08 %**
2025	**19 940**	**29 548**	**49 488**	**3,55 %**
2026	**8 310**	**345 685**	**353 995**	**3,51 %**
2027	**3 931**	**50 910**	**54 841**	**3,85 %**
2028 et suivants	**6 807**	**11 650**	**18 457**	**4,19 %**
Total	**327 269**	**1 826 627**	**2 153 896**	**4,22 %**

(1) Depuis le 31 décembre 2017, Cominar a remboursé pour 8,7 millions $ d'hypothèques et renouvelé une hypothèque qui était arrivée à échéance, d'un montant de 210,6 millions $. De plus, des hypothèques totalisant 276,4 millions $ seront assumées par l'acquéreur ou remboursées par Cominar lors de la clôture de la vente prévue en mars 2018 des immeubles de placement détenus en vue de la vente.

DÉBENTURES NON GARANTIES DE PREMIER RANG

Le tableau suivant présente les caractéristiques des débentures non garanties de premier rang de Cominar :

	Date d'émission	Taux d'intérêt contractuel	Taux d'intérêt effectif	Dates de paiement des intérêts	Date d'échéance	Valeur nominale au 31 décembre 2017 $
Série 2	**décembre 2012**[1]	**4,23 %**	**4,37 %**	**4 juin et 4 décembre**	**décembre 2019**	**300 000**
Série 3	**mai 2013**	**4,00 %**	**4,24 %**	**2 mai et 2 novembre**	**novembre 2020**	**100 000**
Série 4	**juillet 2013**[2]	**4,941 %**	**4,81 %**	**27 juillet et 27 janvier**	**juillet 2020**	**300 000**
Série 7	**septembre 2014**	**3,62 %**	**3,70 %**	**21 décembre et 21 juin**	**juin 2019**	**300 000**
Série 8	**décembre 2014**	**4,25 %**	**4,34 %**	**8 juin et 8 décembre**	**décembre 2021**	**200 000**
Série 9	**juin 2015**	**4,164 %**	**4,25 %**	**1 juin et 1 décembre**	**juin 2022**	**300 000**
Série 10	**mai 2016**	**4,247 %**	**4,34 %**	**23 mai et 23 novembre**	**mai 2023**	**225 000**
Taux d'intérêt moyen pondéré		**4,23 %**	**4,29 %**			
Total						**1 725 000**

(1) Réouverture en février 2013 (100,0 millions $).
(2) Réouverture en janvier 2014 (100,0 millions $) et mars 2014 (100,0 millions $).

Le 15 juin 2017, Cominar a remboursé à échéance les débentures non garanties de premier rang de série 1 totalisant 250,0 millions $ et portant intérêt à 4,274 % en utilisant sa facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable non garantie.

Au 31 décembre 2017, le terme résiduel moyen pondéré des débentures non garanties de premier rang était de 3,2 ans.

EMPRUNTS BANCAIRES

Au 31 décembre 2017, Cominar disposait d'une facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable non garantie pour un montant maximum de 700,0 millions $ venant à échéance en août 2019. Cette facilité de crédit porte intérêt au taux préférentiel majoré de 110 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 210 points de base. Cette facilité renferme certaines clauses restrictives qui étaient respectées au 31 décembre 2017. Au 31 décembre 2017, les emprunts bancaires totalisaient 620,4 millions $ et les liquidités disponibles représentaient 79,6 millions $.

La direction de Cominar a l'intention d'utiliser le produit de disposition des immeubles de placement détenus en vue de la vente de 1,14 milliard $ afin de rembourser sa facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition.

SOMMAIRE DES DETTES

Aux 31 décembre	2017			2016		
	$	**Taux contractuel moyen pondéré**	**Terme résiduel moyen pondéré**	$	Taux contractuel moyen pondéré	Terme résiduel moyen pondéré
Emprunts hypothécaires	**2 150 126**	**4,22 %**	**4,8 ans**	2 048 009	4,37 %	5,5 ans
Débentures	**1 721 577**	**4,23 %**	**3,2 ans**	1 970 566	4,23 %	3,7 ans
Emprunts bancaires	**620 366**	**3,30 %**	**1,7 an**	332 121	2,81 %	2,6 ans
Total de la dette	**4 492 069**	**4,10 %**	**3,7 ans**	4 350 696	4,23 %	4,5 ans

Au 31 décembre 2017, le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale de Cominar s'élevait à 4,10 %, en baisse de 13 points de base depuis le 31 décembre 2016.

RATIO D'ENDETTEMENT

Le tableau suivant présente l'évolution du ratio d'endettement :

Aux 31 décembre	2017 $	2016 $
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**(6 928)**	(9 853)
Emprunts hypothécaires	**2 150 126**	2 048 009
Débentures	**1 721 577**	1 970 566
Emprunts bancaires	**620 366**	332 121
Total de la dette nette	**4 485 141**	4 340 843
Total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie	**7 818 065**	8 277 932
Ratio d'endettement[1][2]	**57,4 %**	52,4 %

(1) Le ratio d'endettement est égal au total de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des emprunts bancaires et hypothécaires et des débentures, divisé par le total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie.
(2) Ce ratio n'est pas défini par les IFRS et peut différer de celui présenté par d'autres entités.

Au 31 décembre 2017, le ratio d'endettement de 57,4 % a augmenté de 5,0 % par rapport au 31 décembre 2016. Cette augmentation s'explique principalement par l'ajustement des immeubles de placement à la juste valeur de 616,4 millions $ et la décomptabilisation du goodwill de 27,0 millions $ qui ont fait augmenter le ratio d'endettement de 4,4 %. La direction de Cominar a l'intention d'utiliser le produit de disposition des immeubles de placement détenus en vue de la vente de 1,14 milliard $ afin de réduire le ratio d'endettement. La clôture de cette transaction est prévue à la fin mars 2018.

RATIO DE COUVERTURE DES INTÉRÊTS

Cominar calcule son ratio de couverture des intérêts en divisant le bénéfice d'exploitation net moins les frais d'administration du Fonds par la charge financière. Le ratio de couverture des intérêts permet de mesurer la capacité de Cominar à payer les intérêts de sa dette totale à même ses résultats d'exploitation. Au 31 décembre 2017, le ratio de couverture annualisé des intérêts se situait à 2,43 : 1 [2,65 : 1 au 31 décembre 2016], témoignant de sa capacité à s'acquitter de ses obligations à cet égard.

ACTIFS NON GREVÉS ET DETTES NON GARANTIES

Le tableau suivant présente des informations sur les immeubles productifs de revenu non grevés ainsi que sur les dettes non garanties de Cominar :

Aux 31 décembre	2017		2016	
	Nombre d'immeubles	**Juste valeur des immeubles ($)**	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles ($)
Immeubles productifs de revenu non grevés	**334**	**3 347 839**	322	3 736 476
Ratio des actifs non grevés sur la dette non garantie[1][2]		**1,43 : 1**		1,62 : 1
Ratio des dettes non garanties sur la dette totale[2][3]		**52,1 %**		53,0 %

(1) Juste valeur des immeubles productifs de revenu non grevés divisée par la dette non garantie.
(2) Ces ratios ne sont pas définis par les IFRS et peuvent différer de ceux présentés par d'autres entités.
(3) Dettes non garanties divisées par la dette totale.

Au 31 décembre 2017, Cominar détenait des immeubles productifs de revenu non grevés dont la juste valeur s'élevait à environ 3,3 milliards $. Le ratio des actifs non grevés sur la dette non garantie se situait alors à 1,43 : 1, alors que la clause restrictive sur les débentures exige le maintien d'un ratio de 1,30 : 1 ou plus.

ARRANGEMENTS HORS BILAN ET ENGAGEMENTS CONTRACTUELS

Cominar n'a aucun arrangement hors bilan qui a ou est susceptible d'avoir une incidence significative sur ses résultats d'exploitation ou sur sa situation financière, notamment sa situation de trésorerie et ses sources de financement.

Cominar n'a aucun engagement contractuel important autre que ceux découlant de la dette à long terme et des paiements exigibles en vertu de baux emphytéotiques pour des terrains destinés à des immeubles productifs de revenu.

INSTRUMENTS FINANCIERS

CLASSIFICATION ET JUSTE VALEUR

Cominar utilise une hiérarchie de trois niveaux pour classifier ses instruments financiers. La hiérarchie reflète le poids relatif des données utilisées pour réaliser les évaluations des actifs et passifs financiers à leur juste valeur. Les niveaux de la hiérarchie sont les suivants :

- Niveau 1 – prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques;
- Niveau 2 – données autres que les prix cotés visés au Niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement (à savoir les prix) ou indirectement (à savoir des données dérivées de prix);
- Niveau 3 – données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas basées sur des données observables de marché (données non observables).

Cominar a pour politique de reconnaître les transferts entre les niveaux de hiérarchie à la date de l'événement du changement de circonstances qui a causé le transfert. Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux de hiérarchie au cours des exercices financiers 2017 et 2016.

La juste valeur de la trésorerie et équivalents de trésorerie, de la créance hypothécaire, des débiteurs, des créditeurs et charges à payer et des emprunts bancaires correspond approximativement à la valeur comptable en raison du fait qu'il s'agit d'éléments à court terme ou du fait qu'ils portent intérêts aux taux actuels du marché.

La juste valeur des emprunts hypothécaires et des débentures a été estimée en fonction des taux actuels du marché pour des instruments financiers assortis de modalités et de durées similaires.

La classification des passifs financiers ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur, lorsque la juste valeur ne se rapproche pas de la valeur comptable, se présentent comme suit :

Aux 31 décembre		2017		2016	
	Niveau	**Valeur comptable**	**Juste valeur**	Valeur comptable	Juste valeur
		$	**$**	$	$
Passifs financiers					
Emprunts hypothécaires	2	**2 150 126**	**2 153 043**	2 048 009	2 104 025
Débentures	2	**1 721 577**	**1 739 278**	1 970 566	2 019 802

GESTION DES RISQUES

Les principaux risques liés aux instruments financiers de Cominar sont le risque de crédit, le risque de taux d'intérêt et le risque de liquidité. La stratégie de gestion de ces risques est résumée ci-après.

Risque de crédit
Le risque de crédit découle du fait que les locataires peuvent éprouver des difficultés financières et ne soient pas en mesure de remplir leurs engagements.

Cominar atténue ce risque par une répartition sectorielle et géographique de son portefeuille, en étalant les échéances des baux, en diversifiant ses sources de revenus grâce à sa composition variée de locataires, en évitant de dépendre d'un locataire unique qui représenterait une part importante des produits d'exploitation et en procédant à une étude du crédit de tous les nouveaux locataires.

Cominar sert une clientèle commerciale vaste et très diversifiée, qui compte quelque 5 700 clients occupant chacun une superficie moyenne d'environ 7 000 pieds carrés. Les trois principaux clients, Travaux publics Canada, Société québécoise des infrastructures et Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada, représentent respectivement environ 4,8 %, 4,7 % et 4,2 % des produits d'exploitation provenant de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps. La stabilité et la qualité des flux de trésorerie d'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 10,8 % des produits d'exploitation proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux, représentant environ 100 baux.

Cominar analyse régulièrement ses débiteurs et comptabilise en réduction de ces derniers une provision pour créances douteuses lorsqu'il existe un risque de non recouvrement.

L'exposition maximale de Cominar au risque de crédit correspond à la valeur comptable de ses débiteurs et de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

Risque de taux d'intérêt
Le risque de taux d'intérêt correspond au risque de variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier en raison de la variation des taux d'intérêt du marché. Cominar, en procédant à la gestion de ce risque, vise à réduire au minimum l'incidence nette des flux de trésorerie futurs. Cominar réduit son risque de taux d'intérêt en répartissant sur plusieurs années les échéances de ses emprunts et en recourant généralement à des dettes à long terme portant intérêt à taux fixe.

Les débiteurs, à l'exception des débiteurs portant intérêt, et les créditeurs et charges à payer ne portent pas intérêt.

La quasi-totalité des emprunts hypothécaires et la totalité des débentures portent intérêt à taux fixe.

Cominar est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt principalement en raison des emprunts bancaires qui portent intérêt à taux variable.

Tel que requis selon les normes IFRS, une hausse ou une baisse du taux d'intérêt moyen de la période de 25 points de base sur les dettes à taux variables, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeuraient constantes, aurait eu un impact sur le bénéfice net de Cominar de plus ou moins 1,2 million $ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017 [1,5 million $ en 2016].

Risque de liquidité
Le risque de liquidité constitue le risque que Cominar soit incapable de respecter ses obligations financières à l'échéance.

Cominar gère ce risque par la gestion de sa structure du capital en surveillant de près ses flux de trésorerie en cours et prévus et en se conformant à sa politique de gestion du capital.

Les flux de trésorerie (intérêts et capital) contractuels non actualisés des passifs financiers au 31 décembre 2017 se présentent comme suit :

	Flux de trésorerie		
	Moins de 1 an	**De 1 an à 5 ans**	**Plus de 5 ans**
	$	**$**	**$**
Emprunts hypothécaires	**724 595**	**785 781**	**1 095 321**
Débentures	**72 921**	**1 663 211**	**234 556**
Emprunts bancaires	**22 016**	**633 016**	**—**
Créditeurs et charges à payer[1]	**106 863**	**—**	**—**

(1) Exclut les taxes à la consommation et autres passifs non financiers.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Le tableau suivant présente des informations sur le portefeuille immobilier, incluant la quote-part de Cominar :

Aux 31 décembre	2017	2016	
	$	$	Δ%
Immeubles productifs de revenu – Quote-part Cominar[1]	**6 402 858**	7 775 331	(17,7)
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur – Quote-part Cominar[1]	**145 253**	195 755	(25,8)
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	**1 143 500**	143 130	698,9
Nombre d'immeubles productifs de revenu	**525**	539	
Superficie locative (pi^2)	**44 370 000**	44 919 000	

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

SOMMAIRE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Aux 31 décembre	2017		2016	
	Nombre d'immeubles	**Superficie locative (pi^2)**	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi^2)
Bureau	**136**	**14 830 000**	134	14 522 000
Commercial	**154**	**12 075 000**	168	12 372 000
Industriel et polyvalent	**235**	**17 465 000**	237	18 025 000
Total	**525**	**44 370 000**	539	44 919 000

SOMMAIRE PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE

Aux 31 décembre	2017		2016	
	Nombre d'immeubles	**Superficie locative (pi^2)**	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi^2)
Québec	**127**	**10 253 000**	129	10 139 000
Montréal	**282**	**25 420 000**	288	25 254 000
Ottawa[1]	**20**	**2 476 000**	21	2 516 000
Total marchés principaux	**429**	**38 149 000**	438	37 909 000
Toronto	**24**	**2 466 000**	27	3 187 000
Provinces atlantiques	**58**	**2 647 000**	60	2 715 000
Ouest canadien	**14**	**1 108 000**	14	1 108 000
Total marché global	**525**	**44 370 000**	539	44 919 000

(1) Pour fins de présentation, la région de Gatineau est incluse dans la région de d'Ottawa.

ACQUISITIONS, INVESTISSEMENTS ET DISPOSITIONS

Au fil des ans, Cominar a réalisé une partie importante de sa croissance grâce à des acquisitions d'entreprises et d'immeubles de qualité répondant à des critères sélectifs rigoureux, tout en maintenant une répartition adéquate entre trois secteurs d'activité, soit les immeubles de bureaux, les immeubles commerciaux et les propriétés de type industriel et polyvalent, et une diversification géographique de son portefeuille immobilier.

ACQUISITIONS DE PARTICIPATIONS SUPPLÉMENTAIRES DANS DES COENTREPRISES

Société en commandite Chaudière-Duplessis (site IKEA)
Dans le cadre du développement du site devant accueillir le nouveau magasin IKEA à Québec, Cominar a acquis de Groupe Dallaire, le 13 janvier 2017, une participation supplémentaire de 25 % dans une coentreprise pour un montant de 10,0 millions $, faisant passer sa participation de 75 % à 100 %, dans le but de consolider sa détention. À compter de cette date, la Société en commandite Chaudière-Duplessis est devenue une filiale à 100 % de Cominar. La juste valeur des actifs nets acquis au montant de 10,0 millions $ a été déterminée par une firme nationale d'évaluateurs indépendants ayant une qualification professionnelle pertinente et reconnue, et une expérience récente quant à la situation géographique et à la catégorie des immeubles de placement faisant l'objet de l'évaluation. Cette acquisition a été soumise pour analyse et approbation par le comité d'investissement formé de fiduciaires indépendants, qui en a fait la recommandation au conseil des fiduciaires, lequel l'a entérinée.

Société en commandite Complexe Jules-Dallaire
Le 31 mai 2017, Cominar a acquis de Groupe Dallaire une participation supplémentaire de 25 % dans la Société en commandite Complexe Jules-Dallaire, pour un montant de 21,2 millions $, portant sa participation à 75 %, dans le but de consolider sa détention. La juste valeur des actifs nets acquis au montant de 21,2 millions $ a été déterminée par une firme nationale d'évaluateurs indépendants ayant une qualification professionnelle pertinente et reconnue, et une expérience récente quant à la situation géographique et à la catégorie des immeubles de placement faisant l'objet de l'évaluation. Cette acquisition a été soumise pour analyse et approbation par le comité d'investissement formé de fiduciaires indépendants, qui en a fait la recommandation au conseil des fiduciaires, lequel l'a entérinée. Le taux de capitalisation utilisé pour estimer la juste valeur de cet immeuble de placement est 5,25 %.

TRANSFERTS AUX IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Au cours du quatrième trimestre de 2017, Cominar a transféré deux immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu. La première de ces propriétés, un immeuble de bureaux d'une superficie locative de 119 000 pieds carrés et d'une valeur de 31,3 millions $, est située au 3055, boulevard Saint-Martin, à Laval, et est occupée à 95,0 %. Cet immeuble fait partie du complexe Centropolis à Laval. Le taux de capitalisation est de 9,0 %. La deuxième propriété, un immeuble industriel et polyvalent d'une superficie locative de 75 000 pieds carrés et d'une valeur de 11,3 millions $, est située à Lévis et est occupée à 67 %. Le taux de capitalisation estimé est de 8,1 %.

DISPOSITIONS D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Le 19 juillet 2017, Cominar a complété la vente d'un immeuble commercial situé en Ontario pour un montant de 0,9 million $, à un taux de capitalisation de 5,2 %.

Le 27 juillet 2017, Cominar a complété la vente d'un immeuble commercial situé dans la région de Granby, au Québec, pour un montant de 1,0 million $, à un taux de capitalisation de 7,3 %.

Le 17 août 2017. Cominar a complété la vente d'un immeuble commercial situé à Chicoutimi, au Québec, pour un montant de 2,3 millions $, à un taux de capitalisation de 7,9 %.

Le 8 décembre 2017, Cominar a complété la vente d'un immeuble industriel et polyvalent situé dans la région de Montréal, au Québec, pour un montant de 4,0 millions $, à un taux de capitalisation de 5,5 %.

Le produit net de la vente de ces immeubles a été utilisé afin de rembourser une partie de l'encours de la facilité de crédit.

DISPOSITIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

Le 31 janvier 2017, Cominar a complété la vente d'un immeuble industriel et polyvalent et d'un immeuble commercial situés dans la région de Toronto, pour un montant de 58,3 millions $, net des frais de vente, à un taux de capitalisation de 7,0 %.

Le 3 mars 2017, Cominar a complété la vente d'un portefeuille immobilier de 8 immeubles commerciaux situés dans la région de Montréal et en Ontario, pour un montant de 34,7 millions $, net des frais de vente, à un taux de capitalisation de 6,7 %.

Le 19 avril 2017, Cominar a complété la vente d'un immeuble commercial situé dans la région de Québec pour un montant de 0,8 million $, net des frais de vente, à un taux de capitalisation de 5,4 %.

Le 26 juin 2017, Cominar a complété la vente d'un immeuble commercial situé en Nouvelle-Écosse pour un montant de 0,4 million $, net des frais de vente, à un taux de capitalisation de 7,8 %.

Le 13 juillet 2017, Cominar a complété la vente d'un immeuble industriel et polyvalent situé dans la région de Québec pour un montant total de 2,2 millions $, net des frais de vente, à un taux de capitalisation de 6,0 %.

Le produit net de la vente de ces immeubles a été utilisé afin de rembourser une partie de l'encours de la facilité de crédit.

INVESTISSEMENTS DANS LES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Dans le cadre de ses opérations, Cominar poursuit des activités de mise en valeur de ses immeubles productifs de revenu. Les investissements effectués incluent notamment des ajouts, agrandissements, modernisations, modifications ainsi que des travaux de revalorisation de ses propriétés dans le but d'accroître ou maintenir la capacité de générer des revenus locatifs.

Au cours de l'exercice 2017, Cominar a engagé des dépenses en capital de 141,5 millions $ [110,7 millions $ en 2016], notamment pour augmenter la capacité de ses immeubles à générer des revenus locatifs ou à en réduire les charges d'exploitation. Ces dépenses en capital incluent entre autres des investissements de 51,6 millions $ en revitalisations et redéveloppements, 14,9 millions $ en agrandissement de propriétés, 25,0 millions $ en toitures et autres travaux structurels et 11,3 millions $ en rénovations de façades. Au cours de l'exercice, Cominar a également engagé des dépenses en capital de 9,4 million $ [8,5 millions $ en 2016] pour le maintien de sa capacité de générer des revenus locatifs, principalement des dépenses majeures d'entretien et de réparation ainsi que des remplacements d'équipements immobiliers, qui procureront à Cominar des avantages pour les exercices à venir. Ces dépenses ne comprennent pas les coûts de réparation et d'entretien courants.

Finalement, Cominar investit dans des dépenses en immobilisations pour des améliorations locatives qui visent à accroître la valeur de ses propriétés par l'augmentation des taux de location, ainsi que dans d'autres frais relatifs à la location, principalement les commissions aux courtiers et les incitatifs aux clients. Le niveau d'investissement requis peut varier de trimestre en trimestre, car il dépend étroitement du renouvellement des baux et de la signature de nouveaux baux. Il dépend également de l'augmentation des espaces locatifs pour les immeubles nouvellement acquis, agrandis ou modernisés, ou ayant été transférés des immeubles en développement. Au cours de l'exercice 2017, Cominar a investi 52,3 millions $ à cet égard [45,0 millions $ en 2016].

IMMEUBLES DE PLACEMENT DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

Le 18 décembre 2017, Cominar a conclu une convention définitive visant la vente de la totalité de son portefeuille d'immeubles situés hors de ses marchés principaux, pour un produit brut total de 1,14 milliard $. La clôture de cette transaction est prévue à la fin mars 2018. La direction de Cominar a l'intention d'affecter le produit net de cette transaction au remboursement de la dette. Ce portefeuille comprend 96 immeubles situés dans la région du Grand Toronto, des Provinces atlantiques et de l'Ouest canadien. Une partie du goodwill, d'un montant de 27,0 millions $, associé à ce portefeuille a été attribuée aux actifs détenus en vue de la vente et a fait l'objet d'une décomptabilisation par la suite.

Exercices terminés les 31 décembre	2017				2016
	Immeubles de bureaux	**Immeubles commerciaux**	**Immeubles industriels et polyvalents**	**Total**	Total
	$	**$**	**$**	**$**	$
Immeubles de placement et goodwill					
Solde au début de l'exercice	**—**	**93 630**	**49 500**	**143 130**	163 733
Dispositions	**—**	**(44 634)**	**(51 683)**	**(96 317)**	(117 000)
Transferts nets des immeubles productifs de revenu	**590 552**	**332 711**	**163 424**	**1 086 687**	96 397
Transferts des immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	**10 000**	**—**	**—**	**10 000**	—
Transferts du goodwill	**18 577**	**6 564**	**1 848**	**26 989**	—
Décomptabilisation du goodwill	**(18 577)**	**(6 564)**	**(1 848)**	**(26 989)**	—
Solde à la fin de l'exercice	**600 552**	**381 707**	**161 241**	**1 143 500**	143 130

Aux 31 décembre	2017				2016
	Immeubles de bureaux	**Immeubles commerciaux**	**Immeubles industriels et polyvalents**	**Total**	Total
	$	**$**	**$**	**$**	$
Passifs					
Emprunts hypothécaires reliés aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	**238 312**	**3 614**	**34 424**	**276 350**	—

IMMEUBLES EN CONSTRUCTION ET PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Société en commandite Bouvier-Bertrand (Québec)

Cominar et Groupe Dallaire inc., ayant une participation de 50 % chacun, sont en coentreprise pour les fins de développement de terrains commerciaux situés sur l'Autoroute 40, l'une des principales artères de Québec. À terme, ce projet, l'Espace Bouvier, sera composé d'un immeuble de bureaux de 80 000 pieds carrés et de cinq immeubles commerciaux d'une superficie totale d'environ 191 500 pieds carrés ainsi que plus de 900 espaces de stationnement. L'immeuble de bureaux a été transféré aux immeubles productifs de revenu car il est actuellement loué à 66 %, et on prévoit un taux de location de 77 % à la fin du premier trimestre de 2018. Le premier immeuble commercial, un bâtiment de 65 000 pieds carrés occupé à 100 % par un locataire unique, a été livré en décembre 2015. Le deuxième immeuble commercial, un bâtiment de 25 000 pieds carrés occupé à 100 % par un locataire unique, a été livré en mai 2016. Le troisième immeuble commercial, un bâtiment de 9 000 pieds carrés occupé à 100 % par un locataire unique, a été complété et livré à la fin de l'année 2016. Le quatrième immeuble commercial, dont la construction se terminera au cours du premier trimestre de 2018 et ayant un taux de prélocation de 89 %, aura une superficie totale d'environ 34 400 pieds carrés et un coût de construction estimé à 4,5 millions $. Le cinquième immeuble commercial à construire aura une superficie totale d'environ 58 000 pieds carrés et un coût de construction estimé à 7,3 millions $. Le taux de capitalisation moyen pondéré prévu pour l'ensemble de ces immeubles est estimé à 8,0 %.

Société en commandite Marais (Québec)

Cominar, avec une participation de 75 %, et Groupe Dallaire inc., avec une participation de 25 %, sont en coentreprise pour les fins de développement de terrains commerciaux, d'une superficie de 1 542 000 pieds carrés, situés à Québec, au croisement des autoroutes Robert-Bourassa et Félix-Leclerc, deux artères majeures et facilement accessibles, leur conférant une excellente visibilité. Le développement de ce site dépendra des conditions de marché et de l'obtention d'une modification de zonage, au besoin.

Société en commandite Chaudière-Duplessis (site IKEA)

Au cours du 1er trimestre de 2017, Cominar a débuté les travaux visant l'implantation d'un nouveau pôle commercial situé au croisement des Autoroutes 40 et 540, deux des principales artères de la région de Québec, lequel sera développé autour de la bannière suédoise IKEA, qui en a fait l'annonce à l'automne 2016 et qui occupera à elle seule un peu plus de 1 million de pieds carrés en incluant les aires de stationnement. Cela en fera une attraction majeure du futur secteur. L'ouverture officielle du magasin IKEA est prévue pour la fin de l'été 2018.

Le projet commercial de Cominar comprendra 14 bâtiments de différentes dimensions afin d'y accueillir un peu plus de 25 clients, qui occuperont à terme des espaces locatifs estimés à un peu plus de 500 000 pieds carrés, dont les premières phases seront livrées à la fin 2018. Décathlon, entreprise spécialisée dans la vente d'articles de sport, est le premier client à annoncer son arrivée au sein du complexe commercial, et son ouverture est prévue en juillet 2019. Ce projet, dont l'investissement est évalué à 113 millions $, générera un taux de capitalisation de développement d'environ 8,1 % lorsque complété.

OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES

TAUX D'OCCUPATION

Au 31 décembre 2017, le taux d'occupation moyen de nos immeubles se situait à 92,6 %, comparativement à 92,4 % au 31 décembre 2016. Le tableau suivant présente les taux d'occupation par secteur d'activité :

HISTORIQUE DES TAUX D'OCCUPATION

	31 décembre 2017	31 décembre 2016	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Secteur d'activité					
Bureau	**89,1 %**	89,6 %	90,3 %	93,5 %	93,3 %
Commercial	**93,2 %**	93,0 %	90,3 %	94,7 %	94,2 %
Industriel et polyvalent	**95,2 %**	94,3 %	94,3 %	94,9 %	92,4 %
Total du portefeuille	**92,6 %**	**92,4 %**	**91,9 %**	**94,4 %**	**93,1 %**

Le tableau suivant présente les taux d'occupation au 31 décembre 2017 par secteur d'activité pour nos marchés principaux :

	Québec	Montréal	Ottawa	Total
Secteur d'activité				
Bureau	96,3 %	87,7 %	89,3 %	90,0 %
Commercial	94,1 %	92,4 %	93,1 %	93,1 %
Industriel et polyvalent	94,8 %	96,2 %	S.O.	95,9 %
Marchés principaux	**94,9 %**	**92,9 %**	**89,7 %**	**93,2 %**

ACTIVITÉS DE LOCATION

Le tableau suivant résume les activités de location de Cominar pour 2017 :

	Bureau	Commercial	Industriel et polyvalent	Total
Baux échus en 2017				
Nombre de clients	375	642	321	1 338
Superficie locative (pieds carrés)	2 174 000	2 179 000	3 679 000	8 032 000
Loyer minimum moyen ($/pied carré)	17,79	19,11	6,80	12,91
Baux renouvelés en 2017				
Nombre de clients	228	415	226	869
Superficie locative (pieds carrés)	1 504 000	1 629 000	2 545 000	5 678 000
Loyer minimum moyen des baux renouvelés ($/pied carré)	16,75	17,85	6,43	12,15
Taux de rétention	**69,2 %**	**74,8 %**	**69,2 %**	**70,7 %**
Nouveaux baux en 2017				
Nombre de clients	169	154	154	477
Superficie locative (pieds carrés)	768 000	622 000	1 487 000	2 877 000
Loyer minimum moyen ($/pied carré)	15,07	15,69	6,09	10,49

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2017, 70,7 % [68,2 % en 2016] des superficies locatives venant à échéance en 2017 a été renouvelé, alors que nous avons également signé de nouveaux baux représentant une superficie locative de 2,9 millions de pieds carrés. Globalement, au 31 décembre 2017, 106,5 % [109,0 % en 2016] de la superficie totale venant à échéance au cours de l'année a été renouvelé ou a fait l'objet d'un nouveau bail.

CROISSANCE DU LOYER NET MOYEN DES BAUX RENOUVELÉS

Exercices terminés les 31 décembre	2017	2016
Secteur d'activité		
Bureau	**(0,2) %**	2,0 %
Commercial	**(0,7) %**	(1,0) %
Industriel et polyvalent	**4,7 %**	2,5 %
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés	**0,6 %**	1,8 %

BAUX VENANT À ÉCHÉANCE

Exercices se terminant les 31 décembre	2018	2019	2020	2021	2022
Bureau					
Superficie locative (pieds carrés)	2 449 000	1 645 000	1 271 000	1 185 000	1 229 000
Loyer minimum moyen ($/pied carré)	17,67	17,78	18,00	16,90	17,45
% du portefeuille – Bureau	16,5 %	11,1 %	8,6 %	8,0 %	8,3 %
Commercial					
Superficie locative (pieds carrés)	2 477 000	1 754 000	1 337 000	1 352 000	1 131 000
Loyer minimum moyen ($/pied carré)	17,09	19,65	22,95	22,25	18,31
% du portefeuille – Commercial	20,5 %	14,5 %	11,1 %	11,2 %	9,4 %
Industriel et polyvalent					
Superficie locative (pieds carrés)	2 984 000	1 875 000	2 785 000	1 565 000	1 997 000
Loyer minimum moyen ($/pied carré)	6,65	7,09	6,60	6,68	6,38
% du portefeuille – industriel et polyvalent	17,1 %	10,7 %	15,9 %	9,0 %	11,4 %
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	7 910 000	5 274 000	5 393 000	4 102 000	4 357 000
Loyer minimum moyen ($/pied carré)	13,28	14,50	13,23	14,45	12,62
% du portefeuille	17,8 %	11,9 %	12,2 %	9,2 %	9,8 %

Le tableau suivant résume certaines informations relatives aux baux au 31 décembre 2017 :

	Terme résiduel moyen pondéré (années)	Terme moyen pondéré des baux (années)	Superficie moyenne occupée par client (pi^2)	Loyer minimum moyen ($/$pi^2$)
Secteur d'activité				
Bureau	5,2	8,4	6 900	17,89
Commercial	4,7	7,9	4 200	18,82
Industriel et polyvalent	5,1	8,3	13 000	6,69
Moyenne pondérée du portefeuille total	**5,0**	**8,2**	**7 000**	**13,51**

Cominar sert une clientèle commerciale vaste et très diversifiée, qui compte quelque 5 700 clients occupant chacun une superficie moyenne de 7 000 pieds carrés. Les trois principaux clients, Travaux publics Canada, Société québécoise des infrastructures et Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada, représentent respectivement environ 4,8 %, 4,7 % et 4,2 % des produits d'exploitation provenant de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps. La stabilité et la qualité des flux de trésorerie d'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 10,8 % des produits d'exploitation proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux, représentant environ 100 baux.

Le tableau ci-dessous présente la contribution de nos dix plus importants clients en pourcentage des produits d'exploitation :

Client	% des produits d'exploitation
Travaux publics Canada	4,8
Société québécoise des infrastructures	4,7
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	4,2
Banque Scotia[(1)]	1,0
Thales Canada	0,8
Harvest Operations Corp.	0,8
Shoppers Drug Mart	0,7
Dollarama	0,7
Groupe immobilier Desjardins	0,6
Kraft Canada	0,6
Total	**18,9**

(1) À compter du 1er janvier 2018, Banque Scotia représentera 0,4 % des produits d'exploitation.

PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

Le 10 janvier 2017, Cominar a déposé un prospectus préalable de base simplifié lui permettant d'émettre 1,0 milliard $ de placements pendant la période de 25 mois de validité du prospectus.

Le 3 août 2017, Cominar a annoncé la suspension du régime de réinvestissement des distributions et la mise en place d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, jusqu'à concurrence de 9 000 000 de parts.

Le 10 janvier 2018, Cominar a annoncé l'augmentation de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, faisant passer le nombre maximum de parts pouvant être rachetées aux fins d'annulation de 9 000 000 parts à 17 596 591 parts. Dans le cadre de cette offre publique de rachat, Cominar a racheté, au cours du quatrième trimestre de 2017, 730 900 parts à un prix moyen de 14,19 $ pour une contrepartie totale de 10,4 millions $, payée comptant, et depuis le début de l'exercice 2018, 2 709 500 parts à un prix moyen de 14,58 $, pour une contrepartie totale de 39,5 millions $ payée comptant. Depuis le début de cette offre publique de rachat, Cominar a donc racheté un total de 3 440 400 parts à un prix moyen de 14,50 $, pour une contrepartie totale de 49,9 millions $ payée comptant.

Exercices terminés les 31 décembre	2017	2016
Parts émises et en circulation au début de l'exercice	**182 334 562**	170 912 647
Appel public à l'épargne	**—**	12 780 000
Rachat de parts dans le cours normal des activités	**(730 900)**	(2 717 396)
Exercice d'options	**3 900**	—
Régime de réinvestissement des distributions	**2 887 370**	1 265 157
Conversion de parts incessibles et de parts différées	**134 565**	94 154
Parts émises et en circulation à la fin de l'exercice	**184 629 497**	182 334 562

Information supplémentaire	7 mars 2018
Parts émises et en circulation	181 930 672
Options d'achat de parts en circulation	12 767 300
Parts incessibles et parts différées	244 638

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Au cours des exercices financiers 2016 et 2017, Michel Dallaire et Alain Dallaire étaient membres de la direction et fiduciaires de Cominar, et ils exerçaient un contrôle indirect sur les activités des sociétés Groupe Dallaire inc. et Dalcon inc. (les « sociétés liées »). Le 1er janvier 2018, Sylvain Cossette a été nommé président et chef de la direction de Cominar en remplacement de Michel Dallaire. Cette nomination s'inscrit dans le plan de relève mis en place par le conseil des fiduciaires lorsque Sylvain Cossette s'est joint à Cominar en 2013 à titre de président et chef de l'exploitation. Le même jour, soit le 1er janvier 2018, Sylvain Cossette a été nommé fiduciaire de Cominar pour combler la vacance créée par le départ d'Alain Dallaire à titre de fiduciaire. Le 12 février 2018, Alban D'Amours a été nommé président du conseil de Cominar suite au départ de Michel Dallaire. Bien qu'Alain Dallaire ait un intérêt économique indirect passif dans Groupe Dallaire, il n'est ni un employé ni un dirigeant de Groupe Dallaire.

En 2016 et 2017, Cominar a conclu des opérations avec ces sociétés liées, opérations qui ont eu lieu dans le cours normal des affaires, dont voici le détail :

Exercices terminés les 31 décembre	2017 $	2016 $
Immeubles de placement – coûts en capital	**138 129**	86 639
Acquisition d'une participation supplémentaire dans la coentreprise Société en commandite Chaudière-Duplessis	**10 016**	—
Immeubles de placement détenus dans des coentreprises – acquisition	**—**	6 204
Immeubles de placement détenus dans des coentreprises – coûts en capital	**3 263**	2 958
Encaissement d'une créance hypothécaire	**(8 250)**	—
Acquisition d'une participation supplémentaire dans la coentreprise Société en commandite Complexe Jules-Dallaire	**21 190**	—
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	**5 276**	8 006
Revenus de location nets tirés des immeubles de placement	**313**	301
Revenus d'intérêts	**140**	280

Les soldes présentés aux bilans consolidés se détaillent comme suit :

Aux 31 décembre	2017 $	2016 $
Participations dans des coentreprises	**86 299**	90 194
Créance hypothécaire	**—**	8 250
Débiteurs	**1 969**	1 182
Créditeurs	**15 696**	7 624

En résumé, Cominar a engagé auprès de sociétés liées des coûts en capital de l'ordre de 138,1 millions $ pour ses immeubles de placement. De ce montant, 43,9 millions $ ont été investis dans 3 projets majeurs, soit 19,6 millions $ pour la préparation du site du futur projet commercial qui s'articulera autour du magasin IKEA, à Québec, 13,5 millions $ pour l'agrandissement de 76 000 pieds carrés d'une propriété située à Montréal (y compris la partie travaux du client), et 10,8 millions $ (y compris la partie travaux du client) pour le redéveloppement de notre centre commercial Centre Laval afin d'accueillir le magasin d'articles de sport Sportium d'une superficie de 66 600 pieds carrés.

De plus, Dalcon a effectué près de 1 100 travaux dont la facturation a varié de 0 $ à 50 000 $, et un peu moins de 250 dont le coût s'est élevé à plus de 50 000 $. Ces investissements se répartissent comme suit : environ 34 % pour des travaux d'améliorations locatives, 21 % en toitures, pavage et autres travaux structurels, 19 % en agrandissement et construction de propriétés, 15 % en travaux de préparation d'un futur site commercial, 9 % pour des travaux reliés aux aires communes et aménagements intérieurs, et finalement, environ 2 % pour différents travaux d'entretien.

Les travaux d'amélioration locative, de réparation et d'entretien des propriétés effectués par Dalcon inc. sont facturés à Cominar au coût plus une majoration de 5,0 %. Dans le cas de projets de construction, les travaux sont facturés au coût plus une majoration

de 2,5 %. L'accès aux services de sociétés liées pour la réalisation des travaux de construction d'immeubles et d'améliorations locatives permet à Cominar de réaliser des économies de temps et de coûts importantes et de fournir un meilleur service à ses clients.

Dalcon inc. est une entreprise de construction totalement intégrée qui regroupe des centaines d'ouvriers spécialisés dans plusieurs métiers de la construction, soit des électriciens, des plombiers, des menuisiers, des poseurs de systèmes intérieurs, des plâtriers, des peintres, des carreleurs, des couvreurs, des maçons, des mécaniciens de protection incendie et autres. Dalcon regroupe donc plusieurs spécialisations de la construction au sein même de son entreprise, contrairement à un entrepreneur général standard qui, lui, doit engager en sous-traitance ces corps de métier pour exécuter ses travaux de construction. Dalcon, ayant très peu de sous-traitants à son embauche, ne se voit pas facturer les marges de profit habituelles de ces derniers, soit des montants variant entre 15 % et 20 % des coûts de construction, selon les marchés. Cela représente donc des économies de coûts majeures pour Cominar.

Il n'existe aucune exclusivité entre Cominar et Dalcon. Cominar (ou bien ses locataires) a le loisir de faire affaire avec divers sous-traitants et avec d'autres entrepreneurs généraux s'ils le désirent. En 2017, le montant total des investissements dans les immeubles de placement (coûts en capital) s'est élevé à 206,3 millions $, dont 138,1 millions $ avec des sociétés liées, ce qui représente environ 67 % des investissements.

Tous les travaux d'amélioration locative, d'agrandissement, de rénovation ou de construction de bâtiment doivent faire l'objet d'une approbation préalable d'un vice-président ou d'un vice-président exécutif de Cominar. Des plans d'exécution et un budget détaillé des travaux doivent être préparés et soumis au vice-président pour approbation, et ce, pour chaque projet. Une fois l'approbation obtenue, un chargé de projet de Cominar fait le suivi et la supervision du chantier pour s'assurer du respect des délais d'exécution, de la qualité de construction et du budget. Certaines situations particulières nous obligent parfois à livrer les locaux d'un client le plus rapidement possible. Ainsi, il nous arrive de demander à Dalcon de démarrer des travaux d'aménagement sur la base d'estimés préliminaires sans plans de construction détaillés, afin de respecter les contraintes de temps de nos clients.

Cominar s'assure périodiquement que les taux horaires des professionnels et des ouvriers qui lui sont facturés par Dalcon soient toujours compétitifs par rapport au marché. Les taux horaires des architectes, ingénieurs, designers et techniciens, sont comparés avec les taux soumis dans les offres de services qui sont proposées à Cominar et aussi avec les taux facturés par diverses firmes de professionnels au service de Cominar. Les taux horaires des ouvriers de construction étant en partie réglementés, Cominar valide périodiquement les tarifs avec le marché, mais aussi avec les recommandations de l'Association de la construction du Québec (l'« ACQ »). Les coûts de construction de diverses spécialités, telles que les toitures, sont aussi validés périodiquement par rapport au marché afin de s'assurer d'obtenir les prix les plus compétitifs.

La facturation au « coût plus une majoration » entre Cominar et Dalcon contribue aussi à éliminer le risque financier associé à la gestion des extras, tels que nous les connaissons dans le domaine de la construction. En cours de travaux, si Dalcon fait face à des imprévus de chantier et/ou si des ajouts sont demandés par Cominar, un « ordre de changement » est toujours donné par Dalcon, accompagné d'une estimation des coûts associés à ces imprévus et/ou ajouts. Ces ordres de changement sont alors approuvés par un chargé de projet de Cominar, et les coûts additionnels associés à ces imprévus et/ou ajouts sont toujours facturables au « coût plus une majoration » par Dalcon, contrairement aux entrepreneurs généraux standard qui facturent les imprévus en ajoutant des pourcentages de profit importants.

En échangeant constamment sur les coûts d'entretien et de maintenance, sur la durabilité des produits et des équipements et sur les techniques de construction, Cominar et Dalcon ont su, avec le temps, raffiner les méthodes d'exécution et les choix d'équipements et de produits, répondant ainsi aux exigences de Cominar quant à l'entretien, la maintenance, la durabilité et la longévité d'un immeuble.

Dans le but de gagner en efficacité et en rapidité dans l'exécution de travaux de construction de moindre importance, à la demande de Cominar, Dalcon a mis sur pied des équipes mobiles constituées de menuisiers, plombiers, électriciens et de peintres. Ainsi, les travaux peu complexes demandant peu ou pas de professionnels et ayant un coût estimé inférieur à 20 000 $ sont effectués directement par ces ouvriers mobiles. Cela réduit considérablement les coûts et les délais de livraison, car le temps associé à l'exécution de plans de design, d'architecture, d'ingénierie et aux appels d'offres est ainsi éliminé. La valeur ajoutée de ces équipes mobiles se résume en une exécution rapide, efficace et économique des travaux, procurant ainsi un avantage compétitif indéniable pour Cominar face à la concurrence. Les équipes mobiles de Dalcon ont effectué environ 550 travaux de construction en 2017, pour une valeur moyenne de 2 700 $ chacun.

Cominar est un propriétaire immobilier proactif en termes de gestion et d'économie d'énergie. Cette gestion de l'énergie se fait en collaboration avec les divers ingénieurs de Dalcon spécialisés dans la gestion énergétique. Ces ingénieurs travaillent depuis longtemps en collaboration avec les ingénieurs et les opérateurs d'immeubles de Cominar, et ont développé plusieurs principes, techniques et méthodes de gestion de l'énergie qui font de Cominar un des précurseurs dans ce domaine.

La location d'espaces commerciaux avec les sociétés liées se fait au taux du marché pour des espaces similaires. Au 31 décembre 2017, Groupe Dallaire et ses sociétés affiliées occupaient 65 425 pieds carrés de bureaux au Complexe Jules-Dallaire, à Québec, 8 670 pieds carrés de bureaux au complexe Alexis Nihon, à Montréal, et 43 709 pieds carrés au 605, rue Deslauriers, à Montréal, un édifice industriel et polyvalent.

Les participations dans des coentreprises avec la société liée Groupe Dallaire ont pour objectif commercial la détention, la gestion et le développement de projets immobiliers.

Cominar a entamé une transition importante vers un nouveau plan d'affaires visant à diversifier ses sources de fournisseurs en matière de services de construction et à développer des partenariats avec de nouveaux partenaires chefs de file dans le but de favoriser un meilleur développement et la valorisation de l'ensemble de ses actifs dans les grandes régions où nous œuvrons. En parallèle avec le déploiement de cette nouvelle stratégie, les relations d'affaires avec Groupe Dallaire en matière de services de construction prendront fin de manière ordonnée. Dans le but d'assurer une transition ordonnée, Cominar estime qu'une période de transition d'environ douze mois pourrait être requise.

Droits et obligations contractuels

La formation de chacune des coentreprises est constatée par des conventions de société en commandite et des conventions unanimes entre les actionnaires du commandité dans lesquelles les droits et obligations de chacun des commanditaires ou actionnaires sont prévus. Parmi ces modalités, les décisions importantes à l'égard des coentreprises sont prises à l'unanimité des commanditaires pour les sociétés en commandite et par les actionnaires pour les commandités. Les apports de capital se font sur une base proportionnelle entre les commanditaires. De plus, chacun des commanditaires bénéficie d'un droit de premier refus, dans l'éventualité où l'autre commanditaire cédait sa participation dans la coentreprise. Des mécanismes de recours ou d'option d'achat bénéficient à chacun des commanditaires à l'égard de l'autre commanditaire s'il est en défaut aux termes des conventions ou s'il devient insolvable.

De plus, dans l'éventualité où un Événement Déclencheur se produit à l'égard de l'un des commanditaires, l'autre commanditaire aura le droit, dans un délai de trente (30) jours suivant l'arrivée de l'Événement Déclencheur, de donner au commanditaire faisant l'objet d'un Événement Déclencheur un avis lui faisant part d'une offre d'achat de la totalité de la participation à la juste valeur marchande de celle-ci au moment de la transmission de l'avis, et le commanditaire à l'égard de qui un Événement Déclencheur s'est produit devra vendre sa participation. « Événement déclencheur » vise, dans le cas de Groupe Dallaire inc., la perte du contrôle de Groupe Dallaire inc. par la Famille Dallaire, et, dans le cas de Cominar, des situations de changement de contrôle résultant d'une offre publique d'achat ou d'une transaction de regroupement, d'une prise de participation importante au capital ou d'un changement important hors du cours normal à la composition du conseil des fiduciaires au cours d'une période de 18 mois consécutifs.

Si les parties ne peuvent s'entendre pour déterminer d'un commun accord la juste valeur marchande, un mécanisme d'évaluation est prévu aux conventions.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Le chef de la direction et le vice-président exécutif et chef des opérations financières de Cominar sont responsables d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (« CPCI ») ainsi qu'un contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF »), tels que définis par le Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

Des évaluations sont réalisées périodiquement pour mesurer l'efficacité des CPCI, y compris le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef des opérations financières ont conclu que les CPCI étaient efficaces à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2017 et que les contrôles et procédures en vigueur fournissent une assurance raisonnable que les informations importantes relatives à Cominar, y compris ses filiales consolidées, leur sont communiquées pendant la période de préparation de ces documents d'information.

Des évaluations sont également réalisées pour mesurer l'efficacité des CIIF. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef des opérations financières de Cominar ont conclu que les CIIF étaient efficaces à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2017 et, plus spécifiquement, que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS.

Au cours de l'exercice 2017, nous n'avons effectué aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

PRINCIPALES CONVENTIONS ET ESTIMATIONS COMPTABLES

a) Mode de préparation

Les états financiers consolidés de Cominar ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») Les conventions comptables et les méthodes d'application de celles-ci ont été appliquées de façon uniforme pour chacun des exercices présentés dans ces états financiers consolidés.

b) Mode de présentation

Consolidation

Ces états financiers consolidés comprennent les comptes de Cominar et de ses filiales en propriété exclusive.

Utilisation d'estimations, d'hypothèses et de jugements

La préparation d'états financiers conformément aux IFRS exige que la direction effectue des estimations et pose des jugements et des hypothèses ayant une incidence sur les montants d'actif et de passif montrés dans les états financiers. Ces mêmes estimations, hypothèses et jugements ont aussi une incidence sur la présentation d'information à l'égard des éventualités en date des états financiers, de même que sur les montants constatés au titre des produits et des charges de l'exercice. Les éléments dont les résultats réels pourraient différer de ces estimations, hypothèses et jugements de manière importante sont décrits ci-après :

- ***Immeubles de placement***

  Les immeubles de placement sont présentés à leur juste valeur à la date du bilan. La juste valeur est déterminée à l'aide à la fois d'évaluations internes de la direction, d'évaluations de spécialistes en évaluation immobilière indépendants, effectuées conformément à des techniques d'évaluation reconnues, et d'une convention définitive visant la vente d'immeubles de placement. Les techniques utilisées comprennent la méthode du bénéfice d'exploitation net capitalisé et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et comprennent notamment l'estimation des taux de capitalisation, des bénéfices d'exploitation normalisés, des taux d'actualisation et des flux de trésorerie futurs applicables aux immeubles de placement, respectivement.

  Les évaluations internes de la juste valeur par la direction reposent sur l'information financière interne et sont corroborées par les taux de capitalisation obtenus auprès de spécialistes indépendants. Toutefois, les évaluations internes et les valeurs obtenues des évaluateurs indépendants font toutes deux l'objet d'un jugement, d'estimations et d'hypothèses importants sur la situation du marché à la date du bilan.

- ***Regroupements d'entreprises***

  Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'un regroupement d'entreprises est la valeur, à la date d'acquisition, des actifs transférés, des passifs engagés et des instruments de l'Avoir des porteurs de parts émis en échange du contrôle de l'entreprise acquise. Lorsque le coût du regroupement d'entreprises excède la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris, cet excédent est comptabilisé au titre de goodwill. Les frais encourus pour réaliser la transaction ainsi que les coûts reliés à l'acquisition des biens immobiliers sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

  Cominar comptabilise une acquisition d'immeubles de placement selon la Norme IFRS 3, « Regroupements d'entreprises » (« IFRS 3 ») seulement lorsqu'il considère qu'une entreprise a été acquise. Selon IFRS 3, une entreprise est un ensemble intégré d'activités et d'actifs susceptible d'être exploité et géré dans le but de fournir directement aux investisseurs un rendement sous forme de coûts inférieurs ou d'autres avantages économiques. Si l'acquisition d'immeubles de placement ne répond pas à la définition d'une entreprise, un groupe d'actifs est réputé avoir été acquis. Lorsqu'il y a présence de goodwill, l'acquisition est présumée être une entreprise. Il importe donc à la direction d'utiliser son jugement lorsqu'elle détermine s'il s'agit d'un regroupement d'entreprises selon IFRS 3 ou d'une acquisition d'un groupe d'actifs.

  Généralement, selon son jugement, lorsque Cominar acquiert un immeuble ou un portefeuille d'immeubles et qu'elle ne prend pas en charge du personnel ni n'acquiert de plateforme opérationnelle, elle classe l'acquisition comme une acquisition d'un groupe d'actifs.

- ***Partenariats***

  Lors de la création d'un partenariat, la direction de Cominar revoit les critères de classification afin de déterminer s'il s'agit d'une coentreprise devant être comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence ou s'il s'agit d'une entreprise commune pour laquelle on doit comptabiliser la quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges. Cominar détient des participations de 50 % et de 75 % dans ses partenariats. Il exerce un contrôle conjoint sur ceux-ci puisque selon les ententes contractuelles, les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Les partenariats dans lesquels Cominar est impliqué sont structurés de telle sorte qu'ils procurent à Cominar des droits sur l'actif net de ces entités. Ces partenariats sont donc présentés comme des coentreprises et sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

- ***Dépréciation du goodwill***

  Le goodwill représente l'excédent du prix d'achat d'une entreprise acquise sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis. Sa durée de vie utile est indéfinie. Il n'est pas amorti, mais il est soumis à un test de dépréciation sur une base annuelle, ou plus fréquemment, si des événements ou des circonstances surviennent, indiquant qu'il est plus probable qu'improbable qu'il ait subi une baisse de valeur. Le goodwill acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises est affecté à chacun des groupes d'unités génératrices de trésorerie (« UGT ») qui devraient bénéficier du regroupement. Aux fins du test de dépréciation, Cominar doit déterminer la valeur recouvrable des actifs nets de chacun des groupes d'UGT, en posant des hypothèses sur les bénéfices d'exploitation nets normalisés et sur les taux de capitalisation à utiliser. Ces hypothèses sont basées sur l'expérience passée de Cominar ainsi que sur des sources externes d'information. La valeur recouvrable correspond à la juste valeur diminuée des coûts de sortie. Dans le cas où la valeur comptable d'un groupe d'unités génératrices de trésorerie, y compris le goodwill, excéderait sa valeur recouvrable, une perte de valeur serait comptabilisée et serait portée aux résultats de la période au cours de laquelle elle survient.

- ***Instruments financiers***

  Les instruments financiers doivent être évalués initialement à leur juste valeur. Cominar doit également estimer et divulguer la juste valeur de certains instruments financiers à titre d'information dans les états financiers présentés pour des périodes subséquentes. Lorsque cette juste valeur ne peut être dérivée des marchés actifs, elle est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation, notamment la méthode de l'actualisation des flux monétaires. Si possible, les données de ces modèles sont tirées de marchés observables, et dans l'impossibilité de le faire, un degré de jugement est nécessaire pour établir la juste valeur. Les jugements tiennent compte du risque de liquidité, du risque de crédit et de la volatilité. La modification des hypothèses relatives à ces facteurs pourrait modifier la juste valeur des instruments financiers.

- ***Options d'achat de parts***

  La charge de rémunération liée aux options d'achat de parts est mesurée à la juste valeur et amortie selon la méthode de l'acquisition graduelle des droits en utilisant le modèle Black-Scholes. Ce modèle requiert de la direction qu'elle fasse

plusieurs estimations touchant notamment la durée, la volatilité, le rendement moyen pondéré des distributions, le taux d'intérêt sans risque moyen pondéré et le taux de déchéance prévu. La modification de certaines hypothèses pourrait modifier la charge de rémunération liée aux options d'achat de parts constatée dans les états financiers.

- ***Impôts sur les bénéfices***
  Les impôts différés des filiales de Cominar sont calculés aux taux d'imposition estimatifs qui seront en vigueur lorsqu'il est prévu que les écarts temporaires entre la valeur comptable déclarée des actifs et des passifs et leur valeur fiscale se résorberont. Les variations dans les impôts différés reliées à des modifications des taux d'imposition sont constatées dans les résultats de la période pendant laquelle la modification du taux d'imposition est pratiquement en vigueur. Une modification dans les taux d'imposition futurs ou les dates où se résorberont les écarts pourrait modifier la charge pour les impôts sur les bénéfices.

Immeubles de placement
Un immeuble de placement est un bien immobilier détenu par Cominar à des fins locatives ou d'appréciation de valeur, ou les deux, plutôt que pour l'utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou services ou à des fins administratives, ou pour le vendre dans le cadre de l'activité ordinaire. Les immeubles de placement comprennent les immeubles productifs de revenu, les immeubles en développement et les terrains détenus pour développement futur.

Cominar présente ses immeubles de placement selon le modèle de la juste valeur. La juste valeur est le montant pour lequel les immeubles pourraient être échangés entre des parties bien informées et consentantes, agissant dans des conditions de concurrence normale. Toute variation de la juste valeur est comptabilisée en résultat au cours de la période où elle se produit. La juste valeur d'un immeuble de placement doit refléter les conditions du marché à la fin de la période de présentation. Cette juste valeur est spécifique à une date donnée. Étant donné que la situation sur les marchés peut changer, le montant présenté en tant que juste valeur peut être incorrect ou inapproprié à une autre date. La juste valeur des immeubles de placement est fondée sur des évaluations effectuées d'après les estimations de la direction et par des évaluateurs indépendants, majorées des dépenses en immobilisations effectuées au cours de la période, lorsqu'il y a lieu, ou sur une convention définitive visant la vente d'immeubles de placement. La direction procède régulièrement à l'examen de l'évaluation de ses immeubles de placement entre les dates d'évaluation afin d'établir si les hypothèses sous-jacentes, comme les bénéfices d'exploitation nets normalisés et les taux de capitalisation, demeurent toujours valides. Ces hypothèses sont comparées à l'information sur le marché produite par des spécialistes indépendants. Lorsque des augmentations ou des diminutions s'imposent, Cominar ajuste la valeur comptable de ses immeubles de placement.

La juste valeur des immeubles de placement de Cominar présentée au bilan en vertu des IFRS est la somme de la juste valeur de chacun des immeubles de placement considérés individuellement et ne reflète pas nécessairement la contribution des éléments suivants qui caractérisent Cominar : (i) la composition du portefeuille de biens immobiliers diversifié par sa clientèle, ses marchés géographiques et ses secteurs d'activité; (ii) les synergies entre les immeubles de placement; (iii) une gestion entièrement intégrée. Conséquemment, la juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement de Cominar pris dans son ensemble pourrait varier de celle au bilan consolidé.

Les immeubles en développement en cours de construction sont évalués au coût jusqu'à ce que leur juste valeur puisse être déterminée de façon fiable, habituellement lorsque le développement est terminé. La juste valeur des terrains détenus pour développement futur repose sur les prix récents émanant d'opérations comparables sur le marché.

Capitalisation des coûts
Cominar capitalise aux immeubles de placement les coûts engagés pour accroître leur capacité, remplacer certains composants et les améliorer après leur date d'acquisition. Cominar capitalise également les dépenses majeures d'entretien et de réparation qui procureront des avantages allant bien au-delà de la fin de la période de présentation. Dans le cas de projets de construction, d'agrandissement ou de projets majeurs de revalorisation d'immeubles productifs de revenu s'étalant sur une longue période, Cominar capitalise les coûts d'emprunt directement attribuables aux investissements en question.

Les améliorations locatives, engagées directement par Cominar ou par le biais d'une allocation au locataire, représentant des investissements en capital qui accroissent la capacité de service et la valeur des immeubles et pour lesquelles l'avantage économique se prolongera au-delà de la durée du bail et bénéficiera principalement à Cominar, ainsi que les coûts directs initiaux, principalement des honoraires de courtage engagés lors de la négociation et de la préparation des baux, sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement lorsqu'engagés, et ne sont pas amortis ultérieurement.

Dans le cas des immeubles en développement et des terrains détenus pour développement futur, Cominar capitalise tous les frais directs engagés pour leur acquisition, leur aménagement et leur construction. Ces coûts capitalisés incluent également les coûts d'emprunt directement attribuables aux biens immobiliers en question. L'incorporation des coûts d'emprunt débute lorsque des dépenses sont engagées et que Cominar poursuit les activités nécessaires à la préparation des biens immobiliers aux fins prévues. La capitalisation prend fin lorsque l'actif est prêt aux fins prévues par la direction.

Lorsque Cominar détermine que l'acquisition d'un immeuble de placement est une acquisition d'actif, Cominar capitalise tous les coûts directement reliés à l'acquisition du bien immobilier ainsi que les frais engagés pour réaliser la transaction.

Incitatifs à la location
Les incitatifs à la location, principalement le versement d'une allocation monétaire au locataire et l'octroi de périodes d'occupation gratuite, sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement lorsqu'engagés et sont amortis ultérieurement à l'encontre des revenus tirés des immeubles de placement selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des baux connexes.

Immeubles de placement détenus en vue de la vente
Les immeubles de placement sont classifiés comme étant détenus en vue de la vente lorsque leur valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue. Les immeubles de placement continuent d'être évalués selon le modèle de la juste valeur.

Instruments financiers
Cominar classe ses instruments financiers par catégorie en fonction de leur nature et de leurs caractéristiques. La direction détermine la classification au moment de la comptabilisation initiale qui est habituellement à la date d'achat.

Cominar a effectué les classifications suivantes de ses instruments financiers :

- La trésorerie et équivalents de trésorerie, la créance hypothécaire et les débiteurs sont classifiés dans les « Prêts et créances ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur. Ils sont par la suite évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour Cominar, cette valeur correspond généralement au coût.

- Les emprunts hypothécaires, les débentures, les emprunts bancaires et les créditeurs et charges à payer sont classifiés dans les « Autres passifs financiers ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur. Ils sont par la suite évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Trésorerie et équivalents de trésorerie
La trésorerie et équivalents de trésorerie comprend l'encaisse et les placements qui sont facilement convertibles en un montant connu d'espèces dont la valeur ne risque pas de changer de façon significative et dont l'échéance initiale est de trois mois ou moins. Les emprunts bancaires sont considérés comme des opérations de financement.

Coûts de financement différés
Les coûts d'émission engagés pour obtenir du financement par emprunts à terme, typiquement sous la forme d'emprunts hypothécaires ou de débentures, sont présentés en déduction de ces emprunts et sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée des emprunts.

Les frais de financement reliés à la facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition sont présentés à titre d'actif dans les frais payés d'avance et autres actifs et sont amortis linéairement sur la durée de la facilité de crédit.

Constatation des produits
La direction a déterminé que tous les baux que Cominar a conclus avec ses locataires constituent des contrats de location simple. Les loyers minimaux sont constatés selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des baux connexes et l'excédent de ces loyers constatés sur les montants exigibles est comptabilisé dans le bilan consolidé de Cominar au titre des immeubles de placement. Les baux prévoient habituellement le remboursement par les locataires des frais d'entretien des parties communes, des impôts fonciers et d'autres frais d'exploitation, constaté à titre de produits d'exploitation dans la période où le droit au remboursement est acquis. Les loyers à pourcentage sont comptabilisés lorsque le niveau minimum de chiffre d'affaires a été atteint en accord avec les baux connexes. Les frais de résiliation de bail sont comptabilisés lorsqu'ils sont exigibles. Enfin, les revenus accessoires sont comptabilisés lorsque les services sont rendus.

Plan incitatif à long terme
Cominar possède un plan incitatif à long terme afin d'intéresser, de fidéliser et de motiver ses employés à l'atteinte des objectifs de Cominar. Le plan ne prévoit aucun règlement en espèces.

Options d'achat de parts
Cominar constate une charge de rémunération à l'égard des options d'achat de parts octroyées en évaluant leur juste valeur lors de l'octroi à l'aide d'un modèle d'évaluation d'options. La charge de rémunération est amortie selon la méthode de l'acquisition graduelle des droits.

Parts incessibles
Cominar constate une charge de rémunération à l'égard des parts incessibles octroyées en fonction de la juste valeur de ces parts, laquelle correspond à la valeur du cours boursier des parts de Cominar à la date d'octroi. La charge de rémunération est amortie linéairement sur la durée d'acquisition des droits.

Parts différées
Cominar constate une charge de rémunération à l'égard des parts différées octroyées en fonction de la juste valeur de ces parts, laquelle correspond à la valeur du cours boursier des parts de Cominar à la date d'octroi. La charge de rémunération est amortie selon la méthode de l'acquisition graduelle des droits.

Impôts sur les bénéfices
Cominar est assujetti à l'impôt sur le revenu à titre de « fiducie de fonds commun de placement ». Conformément à la convention de fiducie, les fiduciaires ont l'intention de distribuer ou d'affecter aux porteurs de parts la totalité du revenu imposable réalisé directement par Cominar et de déduire ces distributions et attributions de son revenu aux fins de l'impôt. Par conséquent, aucune provision pour impôts sur les bénéfices de la fiducie n'est requise.

Les filiales de Cominar constituées en sociétés par actions sont assujetties à l'impôt sur leur bénéfice imposable aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) et des Lois sur les impôts des provinces. Ces filiales comptabilisent leurs impôts exigibles ou recouvrables aux taux présentement en vigueur et elles utilisent la méthode axée sur le bilan pour comptabiliser les impôts différés. Le montant net du passif d'impôts différés correspond au montant cumulatif des impôts s'appliquant aux écarts temporaires entre la valeur comptable déclarée des actifs et des passifs et leur valeur fiscale.

Calculs par part
Le bénéfice net (perte nette) de base par part est calculé(e) en utilisant le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice. Le calcul du bénéfice net (perte nette) dilué(e) par part tient compte de l'émission éventuelle de parts en vertu du plan incitatif à long terme, lorsqu'elles sont dilutives.

Information sectorielle
L'information sectorielle est présentée conformément à la Norme IFRS 8 – « Secteurs opérationnels », soit de présenter et divulguer l'information sectorielle selon les informations examinées régulièrement par les principaux décideurs opérationnels afin de déterminer la performance de chacun de ses secteurs.

MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES

IFRS 9 – « Instruments financiers »

En juillet 2014, l'International Accounting Standards Board (« IASB ») a publié sa version finale d'IFRS 9 qui remplacera IAS 39 – « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » ainsi que des amendements à IFRS 7 – « Instruments financiers : informations à fournir », afin d'y ajouter les obligations d'information concernant la transition à IFRS 9. La nouvelle norme comporte des directives sur la comptabilisation et la décomptabilisation des actifs financiers et des passifs financiers, sur la dépréciation et sur la comptabilité de couverture. IFRS 9 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018 et son application anticipée est permise. L'adoption de cette nouvelle norme n'aura aucune incidence importante sur les états financiers consolidés de Cominar.

IFRS 15 – « Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients »

En mai 2014, l'IASB a publié l'IFRS 15 – « Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients ». L'IFRS 15 précise de quelle façon et à quel moment les produits des activités ordinaires doivent être comptabilisés, et elle impose aux entités qu'elles fournissent des informations plus adéquates et plus pertinentes aux utilisateurs des états financiers. La norme annulera et remplacera l'IAS 18 – « Produits des activités ordinaires », l'IAS 11 – « Contrats de construction », et les interprétations s'y rapportant. L'adoption de cette norme sera obligatoire pour toutes les entités présentant leur information financière conformément aux IFRS et s'appliquera à la quasi-totalité des contrats conclus avec des clients, les principales exceptions étant : les contrats de location, les instruments financiers et les contrats d'assurance. IFRS 15 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018, et son application anticipée est permise. L'adoption de cette nouvelle norme n'aura aucune incidence importante sur les états financiers consolidés de Cominar.

IFRS 16 – « Contrats de location »

En janvier 2016, l'IASB a publié l'IFRS 16 – « Contrats de location ». L'IFRS 16 définit les principes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et de divulgation des baux pour les deux parties à un contrat, à savoir le client (preneur) et le fournisseur (bailleur). IFRS 16 annulera et remplacera la norme précédente IAS 17 – « Contrats de location » et les interprétations s'y rapportant. IFRS 16 sera en vigueur pour les exercices annuels ouverts à compter du 1er janvier 2019, et l'adoption anticipée est permise si la Norme IFRS 15 est également appliquée. L'adoption de cette nouvelle norme n'aura aucune incidence importante sur les états financiers consolidés de Cominar puisqu'aucune modification importante n'a été apportée au modèle de comptabilisation par le bailleur.

RISQUES ET INCERTITUDES

Comme toute entreprise de son secteur, Cominar est sujette, dans le cours normal de ses activités, à divers éléments de risque pouvant agir sur sa capacité à réaliser ses objectifs stratégiques, malgré toutes les mesures mises en œuvre pour les contrer. Les risques et incertitudes qui suivent devraient donc être considérés par les porteurs de parts dans l'évaluation des perspectives d'avenir de Cominar à titre de placement.

RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS DE COMINAR

ACCÈS AUX CAPITAUX ET AU FINANCEMENT PAR EMPRUNT, ET CONJONCTURE FINANCIÈRE MONDIALE

Le secteur immobilier est capitalistique. Cominar a besoin de capitaux pour entretenir ses immeubles et financer sa stratégie de croissance et les dépenses en immobilisations importantes qu'il engage à l'occasion. Rien ne garantit que Cominar aura accès à des capitaux suffisants (y compris à du financement par emprunt) suivant des modalités qui lui sont favorables pour financer les acquisitions ou les développements futurs d'immeubles, pour financer ou refinancer des immeubles, pour financer des dépenses d'exploitation ou pour d'autres fins. En outre, Cominar pourrait être incapable d'emprunter aux termes de ses facilités de crédit en raison des restrictions sur sa capacité à contracter des dettes stipulées dans le contrat de fiducie ou des modalités de ses instruments d'emprunt. L'accès de Cominar au marché des débentures non garanties et le coût des emprunts de Cominar aux termes de sa facilité de crédit renouvelable non garantie sont également tributaires de sa note de crédit. Une nouvelle modification défavorable apportée à sa note de crédit pourrait avoir une incidence défavorable supplémentaire importante sur Cominar. Voir la rubrique « Risques et incertitudes – Facteurs de risque liés à la propriété de titres – Note de crédit ». La conjoncture et l'évolution du marché, y compris des perturbations touchant les marchés du crédit étrangers et régionaux et d'autres systèmes financiers et la

situation économique mondiale, pourraient entraver l'accès de Cominar aux capitaux (y compris au financement par emprunt) ou en faire augmenter le coût. L'économie canadienne, dont l'Alberta, subit les contrecoups de la volatilité des prix du pétrole.

L'incapacité éventuelle à réunir ou à obtenir des capitaux au moment opportun ou selon des modalités favorables pourrait avoir un effet défavorable important sur la situation financière et les résultats d'exploitation de Cominar, y compris sur les acquisitions et les développements d'immeubles.

FINANCEMENT PAR EMPRUNT

Cominar a des emprunts consolidés impayés importants composés principalement d'emprunts hypothécaires, de débentures, de crédit-relais et d'emprunts contractés aux termes de ses facilités de crédit d'acquisition et d'exploitation. Cominar entend financer sa stratégie de croissance, y compris ses développements et ses acquisitions, au moyen de son fonds de roulement et de ses liquidités, y compris ses flux de trésorerie liés à l'exploitation, d'emprunts supplémentaires et de la vente de propriétés, de titres de capitaux propres ou d'emprunt dans le cadre de placements publics ou privés. Les activités de Cominar sont par conséquent partiellement tributaires des taux d'intérêt appliqués à ses dettes existantes. Cominar pourrait être incapable de refinancer sa dette existante ou de renégocier les modalités de remboursement selon des taux favorables. Par ailleurs, les modalités de la dette de Cominar prévoient que, en cas de défaut, cette dette devient immédiatement due et exigible et les distributions que peut faire Cominar pourraient faire l'objet de restrictions. Par conséquent, s'il survient un cas de défaut aux termes des emprunts, ou si les emprunts ne peuvent être renouvelés à l'échéance, la capacité de Cominar à effectuer des distributions s'en ressentira.

Une partie des flux de trésorerie de Cominar est affectée au service de la dette, et rien ne garantit que Cominar continuera de générer des flux de trésorerie liés à l'exploitation suffisants pour effectuer les paiements d'intérêt ou de capital exigés, de sorte qu'il pourrait être obligé de renégocier ces paiements ou d'obtenir du financement supplémentaire, y compris du financement par capitaux propres ou par emprunt.

La facilité de crédit renouvelable non garantie d'un montant stipulé de 700,0 millions de dollars est remboursable en une tranche en août 2019.

Cominar est exposé aux risques liés au financement de la dette, y compris le risque que ses emprunts hypothécaires existants garantis par ses immeubles et la facilité de crédit renouvelable non garantie ne puissent être refinancés ou ne puissent l'être selon des modalités aussi favorables que leurs modalités existantes.

Le 4 août 2017, DBRS a annoncé qu'il avait révisé à la baisse la cote des débentures non garanties de premier rang, la faisant passer de BBB (faible) avec une tendance négative à BB (élevée) avec une tendance stable. Cette révision à la baisse a eu un impact défavorable important sur Cominar.

Un abaissement supplémentaire de la note de crédit que DBRS a attribué à Cominar et aux débentures non garanties pourrait avoir un effet défavorable important sur Cominar. Voir la rubrique « Risques et incertitudes – Facteurs de risque liés à la propriété de titres – Note de crédit ».

PROPRIÉTÉ DE BIENS IMMOBILIERS

Tous les investissements immobiliers comportent des risques. Ces investissements sont touchés par la conjoncture économique générale, les marchés immobiliers locaux, la demande de locaux à louer, la concurrence des autres locaux inoccupés, les évaluations municipales et divers autres facteurs.

La valeur des biens immobiliers et de leurs améliorations peut également dépendre de la solvabilité et de la stabilité financière des locataires, du contexte économique dans lequel ils évoluent et de l'accroissement des taux d'intérêts. En raison des conditions difficiles dans le secteur du détail au Canada, certains détaillants ont annoncé la fermeture de leurs magasins; c'est le cas notamment de Sears Canada Co. et d'autres détaillants qui étaient ou sont des locataires de Cominar. D'autres détaillants pourraient faire de même. La conjoncture difficile du secteur du détail a également des répercussions importantes sur Cominar, y compris avec l'accroissement du commerce électronique, alors que ce secteur continue de se remettre difficilement du départ des magasins Target, avec l'ajout du départ des magasins Sears. Cominar a pour sa part subi l'incidence des vacances et de la révision à la baisse des loyers qui ont marqué le marché des immeubles de bureaux en banlieue de Montréal et celui des immeubles de bureaux à Ottawa. En outre, la volatilité des prix du pétrole a une incidence défavorable sur le marché des immeubles de bureaux à Calgary. L'impossibilité d'un ou de plusieurs locataires importants ou d'un nombre significatif de locataires d'honorer leurs obligations locatives ou l'incapacité de louer à des conditions économiquement favorables ou de simplement relouer une partie importante de la superficie inoccupée des immeubles de Cominar pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats

d'exploitation et le bénéfice distribuable de Cominar. En cas de défaut d'un locataire, il se pourrait que l'exercice des droits de Cominar à titre de locateur soit retardé ou limité et que Cominar doive engager des dépenses importantes pour protéger son investissement. De nombreux facteurs auront une incidence sur l'aptitude à louer la superficie inoccupée des immeubles de Cominar, y compris le niveau d'activité économique générale et la concurrence livrée par d'autres immeubles pour attirer des locataires. Il pourrait être nécessaire d'engager des dépenses importantes pour apporter des améliorations ou effectuer des réparations aux immeubles à la demande d'un nouveau locataire. L'incapacité de Cominar de louer les locaux inoccupés ou de les louer rapidement ou moyennant des loyers équivalents ou supérieurs aux loyers en vigueur aurait vraisemblablement un effet défavorable sur la situation financière de Cominar et sur la valeur des immeubles de celui-ci.

Cominar doit supporter certaines dépenses importantes, y compris payer les impôts fonciers et les frais d'entretien et d'exploitation, faire les versements hypothécaires et payer le coût des assurances ainsi que les charges connexes, pendant tout le temps où il est propriétaire d'un bien immobilier, peu importe que le bien immobilier produise ou non des revenus. Si Cominar n'est pas en mesure d'honorer ses versements hypothécaires sur un bien immobilier, il pourrait subir une perte du fait que le créancier hypothécaire exerce ses recours hypothécaires.

Les investissements immobiliers sont généralement peu liquides, leur degré de liquidité étant généralement lié au rapport entre la demande et l'intérêt perçu pour ce type d'investissement. Ce manque de liquidité pourrait avoir tendance à limiter la capacité de Cominar à modifier rapidement la composition de son portefeuille en réaction à l'évolution de la conjoncture économique ou des conditions d'investissement. Si Cominar était dans l'obligation de liquider ses investissements immobiliers, le produit qu'il en tirerait pourrait être nettement inférieur à la valeur comptable globale de ses immeubles.

À court et à long terme, les baux relatifs aux immeubles de Cominar, y compris les baux conclus avec d'importants locataires, expireront. Au moment de l'expiration de ces baux, rien ne garantit que Cominar parviendra à les reconduire ni, en cas de reconduction, qu'il parviendra à obtenir des hausses du tarif de location. L'incapacité de Cominar à reconduire les baux ou à obtenir des hausses du tarif de location pourrait avoir un effet défavorable sur la situation financière et sur les résultats d'exploitation de Cominar.

QUESTIONS ENVIRONNEMENTALES

La législation et les politiques en matière d'environnement et d'écologie ont pris beaucoup d'importance ces dernières années. En tant que propriétaire ou exploitant de biens immobiliers, Cominar pourrait, aux termes de diverses lois fédérales, provinciales et municipales, être tenu responsable des frais d'enlèvement de certaines substances dangereuses ou toxiques déversées ou libérées dans ou sur ses immeubles ou éliminées ailleurs, ainsi que de travaux de remise en état. Le défaut d'enlever ces substances ou de régler ces questions par d'autres mesures prescrites par l'autorité compétente pourrait avoir un effet défavorable sur la capacité de Cominar à vendre un immeuble ou à emprunter sur la garantie d'un immeuble et pourrait également donner lieu à des réclamations contre Cominar par des personnes physiques ou des organismes gouvernementaux. Cominar n'a pas actuellement connaissance de l'existence d'un défaut de conformité, d'une obligation ou d'une réclamation d'importance lié à l'un de ses immeubles, et il n'est au courant d'aucune condition environnementale relative à ses immeubles qui, à son avis, entraînerait pour lui des dépenses importantes autres que les dépenses relatives à la remédiation prises en compte dans le cadre de l'acquisition d'immeubles.

Conformément à ses principes d'exploitation, Cominar obtiendra ou examinera un audit environnemental de phase I pour chaque bien immobilier qu'il doit acquérir. Voir la rubrique « Description de l'activité – Lignes directrices en matière d'investissement et principes d'exploitation – Principes d'exploitation » aux pages 12 et 13 de la notice annuelle de 2016.

RISQUE D'ORDRE JURIDIQUE

Les activités de Cominar sont visées par diverses lois et divers règlements dans tous les territoires où elles sont exercées, et Cominar doit composer avec les risques liés aux modifications législatives et réglementaires et ceux liés aux poursuites.

CONCURRENCE

Pour obtenir des investissements immobiliers appropriés, Cominar doit livrer concurrence à des personnes physiques, à des sociétés, à des fonds de pension et à d'autres institutions (tant canadiens qu'étrangers) qui sont actuellement à la recherche ou qui pourront dans l'avenir être à la recherche d'investissements immobiliers semblables à ceux qui intéressent Cominar. Un grand nombre de ces investisseurs disposent de ressources financières plus importantes que celles de Cominar ou ne sont pas assujettis aux restrictions en matière d'investissement ou d'exploitation applicables à Cominar ou sont assujettis à des conditions plus souples que celles auxquelles Cominar est assujetti. L'augmentation des fonds disponibles aux fins d'investissement et un intérêt

accru pour les investissements immobiliers pourraient intensifier la concurrence pour les investissements immobiliers et, en conséquence, entraîner une hausse des prix d'achat et une baisse du rendement de ces investissements.

En outre, de nombreux promoteurs, gestionnaires et propriétaires d'immeubles livrent concurrence à Cominar pour attirer des locataires. La présence de promoteurs, de gestionnaires et de propriétaires concurrents et la concurrence pour attirer les locataires de Cominar pourraient avoir un effet défavorable sur la capacité de Cominar à louer des locaux dans ses immeubles et sur les loyers demandés et pourraient avoir un effet défavorable sur les revenus de Cominar et, en conséquence, sur sa capacité à honorer ses obligations.

PROGRAMME DE DÉVELOPPEMENT D'IMMEUBLES

L'information ayant trait aux projets de développement, aux coûts de développement, au taux de capitalisation et aux rendements prévus de Cominar pourrait varier, et ce, de façon importante, par suite de la mise à jour des hypothèses portant notamment, sans s'y limiter, sur les éléments suivants : les loyers des locataires, la superficie des immeubles, les superficies locatives, le calendrier d'achèvement et les coûts d'achèvement des projets; ces hypothèses sont mises à jour périodiquement selon l'évolution des plans visant les sites, le processus d'appel d'offres de Cominar, les négociations continues avec les locataires, la demande d'espace locatif dans les marchés de Cominar, l'obtention des permis de construction nécessaires, les discussions en cours avec les municipalités et l'aboutissement des modifications au zonage. Rien ne garantit que les hypothèses posées à l'égard de chacun de ces éléments se révéleront justes, et tout changement d'hypothèse pourrait avoir un effet défavorable important sur le programme de développement, la valeur des actifs et les résultats financiers de Cominar.

ACQUISITIONS

Le plan d'affaires de Cominar vise en partie la croissance au moyen du repérage d'occasions d'acquisitions appropriées, de la matérialisation de telles occasions, de la réalisation d'acquisitions ainsi que de l'exploitation et de la location effectives des immeubles acquis. Si Cominar n'est pas en mesure de gérer sa croissance efficacement, cela pourrait avoir un effet défavorable sur sa situation financière et sur ses résultats d'exploitation et entraîner une diminution du bénéfice distribuable. Rien ne garantit le rythme de croissance que connaîtra Cominar grâce à des acquisitions d'immeubles et rien ne garantit que Cominar sera en mesure d'acquérir des actifs d'une façon qui lui permette d'accroître sa valeur ni, par ailleurs, que les distributions aux porteurs de parts augmenteront dans l'avenir.

RECRUTEMENT ET MAINTIEN EN POSTE DES EMPLOYÉS ET DES DIRIGEANTS

La direction dépend des services de certains membres clés du personnel. La concurrence pour l'embauche d'employés et de dirigeants compétents est vive. L'incapacité de Cominar à attirer et à maintenir en poste des employés et des dirigeants compétents pourrait avoir un effet défavorable sur la conduite de ses activités.

RÉGLEMENTATION GOUVERNEMENTALE

Cominar et ses immeubles sont assujettis à diverses dispositions législatives et réglementaires gouvernementales. Toute modification apportée à ces dispositions ayant des conséquences défavorables pour Cominar et ses immeubles pourrait influer sur les résultats d'exploitation et les résultats financiers de Cominar. Voir la rubrique « Risques et incertitudes – Facteurs de risque liés aux activités de Cominar – Questions environnementales ».

RESTRICTIONS RELATIVES AUX ACTIVITÉS

Pour conserver son statut de « fiducie de fonds commun de placement » aux termes de la Loi de l'impôt, Cominar ne peut exercer la plupart des activités d'une entreprise exploitée activement et doit se limiter aux types de placement qu'il a le droit de faire. Le contrat de fiducie renferme des restrictions en ce sens.

SINISTRES GÉNÉRAUX NON ASSURÉS

Cominar a souscrit une assurance responsabilité civile générale, y compris des assurances contre les incendies, les inondations et la perte de loyers ainsi que des garanties annexes, dont les modalités, les exclusions et les franchises sont les mêmes que celles qui s'appliquent généralement à des immeubles semblables. Cependant, il existe certains genres de risques (généralement des risques de catastrophe, comme la guerre ou une contamination environnementale) qui ne sont pas assurables ou qui ne peuvent être assurés à un coût économiquement viable. Cominar a souscrit également une assurance contre les risques de tremblement de terre, sous réserve de certaines exclusions et franchises, et maintiendra cette assurance en vigueur tant qu'il sera économiquement avantageux de le faire. S'il devait subir une perte non assurée ou une perte sous-assurée, Cominar pourrait perdre son investissement dans un ou plusieurs immeubles, de même que les profits et les flux de trésorerie qu'il prévoyait en tirer, mais il continuerait de devoir rembourser toute dette hypothécaire grevant ces immeubles.

Bon nombre de compagnies d'assurance ont éliminé les garanties pour actes de terrorisme de leurs polices, et Cominar pourrait ne pas être en mesure d'obtenir une protection pour des actes terroristes à des taux raisonnables sur le plan commercial ou à quelque prix que ce soit. Les dommages causés à un immeuble en raison d'un acte terroriste ou d'un acte similaire qui n'est pas assuré auraient vraisemblablement un effet défavorable sur la situation financière de Cominar et sur ses résultats d'exploitation et entraîneraient une diminution des liquidités disponibles aux fins de distribution.

CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

Cominar peut faire l'objet de conflits d'intérêts étant donné que Groupe Dallaire et ses entités reliées exercent une grande variété d'activités dans le domaine de l'immobilier et dans d'autres secteurs. Dalcon inc. est une filiale en propriété exclusive du Groupe Dallaire inc. Cominar loue des locaux au Groupe Dallaire inc. et à Dalcon inc. Dalcon inc. effectue également des travaux d'amélioration locative et réalise des projets de construction et de développement pour le compte de Cominar. Enfin, Cominar est propriétaire d'une participation de 50 % et de deux participations de 75 % dans des coentreprises avec le Groupe Dallaire inc. L'objectif commercial de ces trois coentreprises est la propriété, la gestion et le développement de projets immobiliers. La famille Dallaire et ses entités reliées pourraient prendre part à des opérations ou à des occasions de location qui entrent en conflit avec les intérêts de Cominar. Cominar a entamé une transition importante vers un nouveau plan d'affaires visant à diversifier ses sources de fournisseurs en matière de services de construction et à développer des partenariats avec de nouveaux partenaires chefs de file dans le but de favoriser un meilleur développement et la valorisation de l'ensemble de ses actifs dans les grandes régions où nous œuvrons. En parallèle avec le déploiement de cette nouvelle stratégie, les relations d'affaires avec Groupe Dallaire en matière de services de construction prendront fin de manière ordonnée. Dans le but d'assurer une transition ordonnée, Cominar estime qu'une période de transition d'environ douze mois pourrait être requise.

CYBERSÉCURITÉ

Cominar est exposé à diverses menaces à la sécurité, y compris des menaces à la cybersécurité dans le but d'obtenir un accès non autorisé à des renseignements confidentiels, de rendre des données ou des systèmes inutilisables ou d'avoir toute autre incidence sur la capacité de Cominar à exercer ses activités. Les cyberattaques sont en constante évolution et comprennent notamment les logiciels malveillants, les tentatives d'obtention d'un accès non autorisé à des données et d'autres atteintes à la sécurité électronique qui pourraient entraîner des perturbations des systèmes critiques, la publication non autorisée de renseignements confidentiels ou autrement protégés et la corruption de données. La survenance de l'une des situations susmentionnées pourrait entraîner une baisse importante des revenus ou une perte financière, nécessiter l'engagement de coûts supplémentaires, entacher la réputation de Cominar, accroître la réglementation ou le nombre de litiges, ou entraîner la publication de renseignements erronés au sujet des activités de Cominar. De telles situations pourraient exposer Cominar à des risques accrus et entraîner une augmentation des coûts et, selon leur ampleur, elles pourraient avoir un effet défavorable important sur la situation financière et les résultats d'exploitation de Cominar.

FACTEURS DE RISQUE LIÉS À LA PROPRIÉTÉ DE TITRES

COURS

Les parts d'un fonds de placement immobilier inscrites en bourse ne se négocient pas nécessairement à des cours déterminés uniquement d'après la valeur sous-jacente de son actif immobilier. En conséquence, il se pourrait que les parts de Cominar se négocient à prime ou à escompte par rapport aux valeurs découlant de la valeur estimative initiale de ses immeubles ou de leur valeur effective subséquente.

Bien que Cominar ait l'intention de distribuer ses liquidités disponibles aux porteurs de parts, de telles distributions ne sont pas garanties. Le montant réellement distribué dépendra de nombreux facteurs, y compris, sans limitation, les résultats financiers de Cominar, ses engagements et obligations relatifs à la dette, ses besoins en matière de fonds de roulement et ses besoins futurs en capitaux. Le cours des parts pourrait se détériorer si Cominar était incapable de réaliser ses objectifs de distribution de liquidités dans l'avenir.

Le rendement après impôt d'un placement dans les parts pour les porteurs de parts assujettis à l'impôt sur le revenu canadien dépendra, en partie, de la composition pour les besoins de l'impôt des distributions versées par Cominar (dont des portions pourraient être entièrement ou partiellement imposables ou pourraient constituer un remboursement de capital non imposable). La composition de ces distributions pour les besoins de l'impôt pourrait changer au fil du temps, ce qui aurait une incidence sur le rendement après impôt pour les porteurs de parts.

Le rendement annuel des parts, le nombre de parts émises et en circulation et le ratio de distribution de Cominar sont quelques-uns des facteurs susceptibles d'influer sur le cours des parts. Une hausse des taux d'intérêt sur le marché pourrait inciter les acheteurs de parts à exiger un rendement annuel supérieur, ce qui pourrait être préjudiciable au cours des parts. Contrairement à ce qui est la norme pour les titres à revenu fixe, Cominar n'est nullement obligé de distribuer un montant fixe aux porteurs de parts et il pourrait arriver que des réductions ou des suspensions de distributions réduisent le rendement en fonction du cours des parts. En outre, le cours des parts peut être touché par l'évolution des conditions générales du marché, les fluctuations sur les marchés des titres de capitaux propres, l'évolution de la conjoncture économique et de nombreux autres facteurs indépendants de la volonté de Cominar.

NOTE DE CRÉDIT

Les notes de crédit attribuées à Cominar et aux débentures non garanties par DBRS ne constituent pas une recommandation d'achat, de conservation ou de vente des titres de Cominar. Une note ne constitue pas un avis sur le cours d'un titre ni une évaluation des droits détenus en fonction de divers objectifs de placement. Les investisseurs éventuels sont priés de consulter DBRS au sujet de l'interprétation et des implications des notes. Rien ne garantit que les notes demeureront les mêmes au cours d'une période donnée, et celles-ci peuvent être haussées, baissées, placées en observation, confirmées ou retirées. Les risques non liés au crédit qui peuvent avoir une incidence significative sur la valeur des titres émis comprennent les risques de marché, les risques de liquidité et les risques liés aux engagements. Pour faire connaître aux participants au marché son avis de façon simple et concise, DBRS utilise une échelle de notes. Cependant, elle fournit habituellement des renseignements contextuels plus élaborés concernant les titres dans des publications comme des rapports de notation, qui comprennent normalement la justification complète du choix de la note.

Le 4 août 2017, DBRS a annoncé qu'il avait révisé à la baisse la cote des débentures non garanties de premier rang, la faisant passer de BBB (faible) avec une tendance négative à BB (élevée) avec une tendance stable. Cette révision à la baisse a eu un impact défavorable important sur Cominar.

Un abaissement supplémentaire de la note de crédit que DBRS a attribué à Cominar et aux débentures non garanties pourrait avoir un effet défavorable important sur Cominar.

Les modifications réelles ou prévues des notes des débentures non garanties peuvent influer sur la valeur marchande de celles-ci. De plus, les modifications réelles ou prévues de ces notes peuvent avoir une incidence sur la capacité de Cominar à accéder aux marchés des capitaux d'emprunt et avoir pour effet d'augmenter le coût auquel Cominar peut avoir accès à ces marchés. L'incapacité éventuelle de Cominar à accéder aux marchés des capitaux d'emprunt, notamment selon des modalités favorables, pourrait avoir un effet défavorable important sur la situation financière et les résultats d'exploitation de Cominar, y compris son programme d'acquisition et de développement. Voir les rubriques « Risques et incertitudes – Risques liés aux activités de Cominar – Accès aux capitaux et au financement par emprunt, et conjoncture financière mondiale » et « Risques et incertitudes – Risques liés aux activités de Cominar – Financement par emprunt ».

ABSENCE DE MARCHÉ POUR LA NÉGOCIATION DES TITRES D'EMPRUNT

Il n'existe actuellement aucun marché pour la négociation des titres d'emprunt qui peuvent être placés. Rien ne garantit qu'un marché actif ou liquide sera créé ou maintenu pour la négociation de ces titres. Si un tel marché n'est pas créé ou maintenu, les cours de ces titres pourraient fléchir. Le cours auquel ces titres se négocieront dépendra de nombreux facteurs, notamment de la liquidité des titres, des taux d'intérêt en vigueur et des marchés pour la négociation de titres similaires, du cours des parts, de la conjoncture économique générale, ainsi que de la situation financière, de la performance financière antérieure et des perspectives de Cominar.

SUBORDINATION STRUCTURELLE DES TITRES

Advenant la faillite, la liquidation ou la restructuration de Cominar ou de l'une de ses filiales, les titulaires de certaines créances et certains fournisseurs auront généralement droit au paiement de leurs réclamations par prélèvement sur l'actif de Cominar et de ces filiales avant que celui-ci ne puisse être distribué aux porteurs de titres. Les titres seront dans les faits subordonnés à la plupart des autres dettes et obligations de Cominar et de ses filiales. Le pouvoir de contracter d'autres dettes, garanties ou non, n'est limité ni pour Cominar ni pour ses filiales.

LIQUIDITÉS DISPONIBLES

Le bénéfice distribuable peut être supérieur aux liquidités dont Cominar dispose réellement pour des raisons comme les remboursements de capital, les mesures incitatives à la location, les commissions de location et les dépenses en immobilisations.

Cominar pourrait devoir utiliser une partie de sa capacité d'emprunt ou réduire les distributions afin de s'acquitter de ses obligations à ce titre. La facilité de crédit renouvelable non garantie d'un montant de 700,0 millions $ est remboursable en une tranche en août 2019, et il est envisagé que celle-ci ne pourra être refinancée au même montant ou selon des modalités aussi favorables que les modalités existantes à la lumière de la baisse de la cote des débentures non garanties de premier rang.

Cominar pourrait devoir refinancer occasionnellement sa dette, notamment à l'expiration de celle-ci. Le fait que Cominar doive remplacer une dette par une autre comportant des modalités moins avantageuses ou qu'il ne soit pas en mesure de refinancer sa dette pourrait avoir une incidence défavorable sur le bénéfice distribuable. En outre, les conventions de prêt et de crédit relatives à certaines dettes de Cominar incluent actuellement et pourraient inclure dans l'avenir certains engagements relatifs aux activités et à la situation financière de Cominar, de sorte que le bénéfice distribuable pourrait être restreint si Cominar n'était pas en mesure de respecter ces engagements.

RESPONSABILITÉ DES PORTEURS DE PARTS

Le contrat de fiducie stipule que, dans le cadre d'un régime dont un porteur de parts est fiduciaire ou émetteur (un « rentier »), aucun porteur de parts ou rentier ne peut être tenu personnellement responsable à ce titre et aucun recours ne peut être intenté contre les biens personnels d'un porteur de parts ou d'un rentier en règlement d'une obligation ou d'une réclamation découlant d'un contrat ou d'une obligation de Cominar ou des fiduciaires. L'intention est que seul l'actif de Cominar puisse faire l'objet de procédures de saisie ou d'exécution.

Le contrat de fiducie stipule en outre que certains actes signés par Cominar (y compris la totalité des hypothèques immobilières et, dans la mesure où les fiduciaires l'estiment possible et conforme à leur obligation en qualité de fiduciaires d'agir au mieux des intérêts des porteurs de parts, d'autres actes créant une obligation importante pour Cominar) doivent prévoir que cette obligation ne lie pas personnellement les porteurs de parts ni les rentiers ou faire l'objet d'une reconnaissance de ce fait. Sauf mauvaise foi ou négligence grave de leur part, ni les porteurs de parts ni les rentiers ne seront tenus personnellement responsables aux termes des lois de la province de Québec à l'égard de réclamations contractuelles fondées sur un acte comportant une telle disposition d'exonération de responsabilité personnelle.

Toutefois, dans la conduite de ses affaires, Cominar fera l'acquisition d'investissements immobiliers, sous réserve des obligations contractuelles en vigueur, y compris des obligations aux termes d'emprunts hypothécaires et de baux. Les fiduciaires déploieront tous les efforts raisonnables pour que ces obligations, sauf celles qui sont prévues dans les baux, soient modifiées de manière à ce qu'elles ne lient pas personnellement les porteurs de parts ou les rentiers. Il est toutefois possible que Cominar ne puisse obtenir une telle modification dans tous les cas. Si Cominar ne règle pas lui-même une réclamation, il existe un risque que le porteur de parts ou le rentier soit tenu personnellement responsable de l'exécution des obligations de Cominar en l'absence de l'exonération de responsabilité mentionnée ci-dessus. Il est peu probable que les porteurs de parts ou les rentiers soient tenus personnellement responsables aux termes des lois de la province de Québec à l'égard des réclamations contractuelles ne comportant pas une telle exonération de responsabilité.

Cominar déploie tous les efforts raisonnables pour obtenir des créanciers hypothécaires ayant consenti des prêts hypothécaires pris en charge des reconnaissances selon lesquelles les obligations découlant de ces prêts hypothécaires ne lieront pas personnellement les fiduciaires ou les porteurs de parts.

Des réclamations extracontractuelles peuvent être faites contre Cominar, y compris des réclamations en responsabilité délictuelle, des réclamations d'impôt et peut-être certaines autres obligations imposées par la loi. On estime toutefois qu'il est peu probable que la responsabilité personnelle des porteurs de parts soit engagée à cet égard aux termes des lois de la province de Québec. En outre, la nature des activités de Cominar est telle que la plupart de ses obligations découlent de contrats et les risques extracontractuels sont pour la plupart assurables. Si un porteur de parts devait acquitter une obligation de Cominar, il aurait le droit d'être remboursé sur l'actif disponible de Cominar.

L'article 1322 du *Code civil du Québec* prévoit expressément que le bénéficiaire d'une fiducie ne répond envers les tiers du préjudice causé par la faute des fiduciaires de la fiducie dans l'exercice de leurs fonctions qu'à concurrence des avantages qu'il a retirés de l'acte et que, en outre, ces obligations retombent sur le patrimoine fiduciaire. Par conséquent, bien que cette disposition n'ait encore donné lieu à aucune interprétation judiciaire, elle offre néanmoins une protection supplémentaire aux porteurs de parts quant à ces obligations.

Les fiduciaires feront en sorte que les activités de Cominar soient exercées, selon l'avis des conseillers juridiques, d'une manière et dans des territoires permettant d'éviter, dans la mesure où ils l'estiment possible et dans le respect de leur devoir d'agir au mieux

des intérêts des porteurs de parts, tout risque important susceptible d'engager la responsabilité des porteurs de parts à l'égard de réclamations contre Cominar.

DILUTION

Cominar est autorisé à émettre un nombre illimité de parts. Les fiduciaires peuvent également, à leur appréciation, émettre des parts supplémentaires dans d'autres circonstances. Des parts supplémentaires pourraient également être émises aux termes du PRD (lequel est actuellement suspendu), du plan incitatif fondé sur des titres de capitaux propres ou de tout autre plan incitatif de Cominar. Toute émission de parts pourrait avoir un effet dilutif pour les porteurs de parts.

RESTRICTIONS POUR CERTAINS PORTEURS DE PARTS ET LIQUIDITÉ DES PARTS

Le contrat de fiducie impose certaines restrictions aux porteurs de parts non-résidents, qui ne peuvent être propriétaires véritables de plus de 49 % des parts. Ces restrictions pourraient restreindre le droit de certains porteurs de parts, notamment les non-résidents du Canada, d'acquérir des parts, d'exercer leurs droits en qualité de porteurs de parts et de lancer et réaliser des offres publiques d'achat visant les parts. Par conséquent, ces restrictions peuvent limiter la demande de certains porteurs de parts pour les parts et, ainsi, avoir une incidence défavorable sur la liquidité et le cours des parts détenues par le public. Les porteurs de parts qui sont des non-résidents du Canada sont tenus de payer toutes les retenues d'impôt payables à l'égard des distributions faites par Cominar. Cominar prélève l'impôt qu'il doit prélever aux termes de la Loi de l'impôt et remet les sommes ainsi prélevées à l'administration fiscale, pour le compte du porteur de parts. La Loi de l'impôt prévoit des mesures visant à assujettir les non-résidents du Canada à une retenue d'impôt pour certaines distributions normalement non imposables que les organismes de placement collectif canadiens effectuent à des porteurs de parts non-résidents, ce qui pourrait limiter la demande pour les parts et, par conséquent, avoir une incidence sur leur liquidité et leur cours.

DISTRIBUTIONS DE LIQUIDITÉS NON GARANTIES

Il ne peut être donné aucune garantie quant aux revenus que Cominar tirera de ses immeubles. La capacité de Cominar d'effectuer des distributions de liquidités et les montants réels de ces distributions reposeront entièrement sur les activités et les actifs de Cominar et de ses filiales ainsi que sur divers facteurs, y compris les résultats financiers et les résultats d'exploitation, les obligations aux termes des facilités de crédit applicables, les fluctuations du fonds de roulement, la durabilité des produits d'exploitation provenant des locataires piliers et les besoins en matière de dépenses en immobilisations. Le cours des parts se détériorera si Cominar se révèle incapable d'atteindre les objectifs qu'il s'est fixés en matière de distributions, et une telle détérioration pourrait être importante. De plus, la composition des distributions de liquidités à des fins fiscales peut varier au fil du temps et peut avoir une incidence sur le rendement après impôt du placement des investisseurs.

NATURE DU PLACEMENT

Les porteurs de parts ne détiennent pas des actions d'une personne morale. À titre de porteurs de parts, ils n'ont pas les droits qui sont normalement associés à la propriété d'actions d'une société, comme, par exemple, le droit d'intenter un recours pour conduite abusive ou des actions dérivées. Les droits des porteurs de parts reposent principalement sur le contrat de fiducie. Il n'y a aucune loi régissant les affaires de Cominar qui équivaut à la LCSA et qui énonce les droits des actionnaires des sociétés dans diverses circonstances.

RÉGIME FISCAL

Cominar est considérée comme une fiducie de fonds commun de placement pour les besoins de l'impôt sur le revenu. Aux termes du contrat de fiducie, les fiduciaires ont l'intention de distribuer ou d'attribuer tout le bénéfice imposable directement gagné par Cominar aux porteurs et de déduire ces distributions et attributions de son revenu pour les besoins de l'impôt. Dans le contexte de la vente d'une partie importante de ses immeubles de placement, Cominar pourrait se retrouver avec un bénéfice imposable important qui nécessiterait de sa part de devoir faire une distribution spéciale supplémentaire importante afin de ne pas avoir à payer elle-même des impôts.

Certaines des filiales de FPI sont assujetties à l'impôt sur leur revenu imposable aux termes de la Loi de l'impôt et de la *Loi sur les impôts* (Québec).

Un régime fiscal particulier s'applique aux fiducies qui sont des EIPD ainsi qu'aux particuliers qui investissent dans des EIPD. Aux termes des règles relatives aux EIPD, une EIPD est assujettie à l'impôt d'une manière similaire à une société par actions sur son revenu provenant d'une entreprise exploitée au Canada et sur le revenu (sauf les dividendes imposables) ou les gains en capital provenant de « biens hors portefeuille » (au sens attribué à ce terme dans la Loi de l'impôt), à un taux d'imposition combiné fédéral-provincial similaire à celui d'une société par actions.

Les règles relatives aux EIPD n'assujettissent pas (entre autres exceptions qui ne s'appliquent pas en l'occurrence) les fiducies qui ont la qualité de « fiducies de placement immobilier » au cours de l'année (l'« exception relative aux fiducies de placement immobilier »). S'il n'est pas admissible à l'exception relative aux fiducies de placement immobilier, Cominar sera assujetti au régime fiscal créé par les règles relatives aux EIPD.

La direction estime que Cominar répond actuellement à tous les critères requis pour être admissible à l'exception relative aux fiducies de placement immobilier, telle qu'elle est en vigueur en date des présentes, et que, par conséquent, les règles relatives aux EIPD ne s'appliquent pas à Cominar. La direction a l'intention de prendre toutes les mesures nécessaires pour continuer de respecter en tout temps ces conditions. Néanmoins, rien ne garantit que Cominar continuera de remplir toutes les conditions requises pour être admissible à l'exception relative aux fiducies de placement immobilier pour l'exercice 2018 et les exercices suivants.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR
31 décembre 2017

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION DANS LA PRÉPARATION DES ÉTATS FINANCIERS

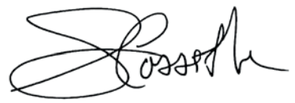
Les présents états financiers consolidés du Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar ») ont été préparés par la direction, qui est responsable de l'intégrité et de la fidélité de l'information présentée, y compris plusieurs montants qui doivent nécessairement être fondés sur le jugement et des estimations. Ces états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »). L'information financière contenue dans notre rapport de gestion est en accord avec ces états financiers consolidés.

Afin de nous acquitter de notre responsabilité à l'égard de l'intégrité et de la fidélité des états financiers consolidés et des systèmes comptables qui les produisent, nous maintenons les systèmes de contrôles internes requis et conçus pour s'assurer que toutes les opérations sont dûment autorisées, que l'actif est bien sauvegardé et que des registres adéquats sont tenus.

Au 31 décembre 2017, le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef des opérations financières de Cominar ont fait évaluer, sous leur supervision directe, l'efficacité des contrôles et procédures liés à la préparation des documents d'information ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière tels que définis par le Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et, en se fondant sur cette évaluation, ils ont conclu que les contrôles étaient efficaces.

Le conseil des fiduciaires voit à ce que la direction assume sa responsabilité en matière d'information financière par l'entremise de son comité d'audit composé uniquement de fiduciaires n'appartenant ni à la direction ni au personnel de Cominar. Ce comité revoit les états financiers consolidés de Cominar et recommande au conseil de les approuver. Le comité d'audit assume d'autres responsabilités importantes, dont notamment la revue des procédés de contrôles internes et de leur mise à jour, l'identification et la gestion des risques, tout en conseillant les fiduciaires en matière d'audit et de présentation de l'information financière.

PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l., société de comptables professionnels agréés indépendants nommés par les porteurs de parts de Cominar sur recommandation du comité d'audit et du conseil des fiduciaires, ont effectué un audit indépendant des états financiers consolidés au 31 décembre 2017 et ont présenté le rapport qui suit. Les auditeurs peuvent en tout temps s'entretenir avec le comité d'audit de tous les aspects de leur mission d'audit et de tous les points soulevés dans le cadre de leur travail.



SYLVAIN COSSETTE, B.C.L.
Président et chef de la direction

GILLES HAMEL, CPA, CA
Vice-président exécutif
et chef des opérations financières

Québec, le 7 mars 2018

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

AUX PORTEURS DE PARTS DU
FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints du Fonds de placement immobilier Cominar et de ses filiales, qui comprennent les bilans consolidés aux 31 décembre 2017 et 2016, et les états consolidés de l'avoir des porteurs de parts, du résultat global et des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes constituées d'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

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

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Fonds de placement immobilier Cominar et de ses filiales aux 31 décembre 2017 et 2016, ainsi que de leur performance financière et de leurs flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière.

PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l.[1]
7 mars 2018
Place de la Cité, Tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 1700
Québec (Québec) G1V 5C2

« PwC » s'entend de PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l., une société à responsabilité limitée de l'Ontario

(1) CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A125971

BILANS CONSOLIDÉS

[en milliers de dollars canadiens]

	Note	31 décembre 2017 $	31 décembre 2016 $
ACTIF			
Immeubles de placement			
Immeubles productifs de revenu	5	**6 239 383**	7 676 134
Immeubles en développement	6	**37 692**	45 776
Terrains détenus pour développement futur	6	**91 580**	90 820
		6 368 655	7 812 730
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	7	**1 143 500**	143 130
Participations dans des coentreprises	8	**86 299**	90 194
Goodwill	9	**139 982**	166 971
Créance hypothécaire		**–**	8 250
Débiteurs	10	**62 956**	42 518
Frais payés d'avance et autres actifs		**16 673**	14 139
Trésorerie et équivalents de trésorerie		**6 928**	9 853
Total de l'actif		**7 824 993**	8 287 785
PASSIF			
Emprunts hypothécaires	11	**1 873 776**	2 048 009
Emprunts hypothécaires reliés aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	7, 11	**276 350**	–
Débentures	12	**1 721 577**	1 970 566
Emprunts bancaires	13	**620 366**	332 121
Créditeurs et charges à payer	14	**117 482**	109 861
Passifs d'impôts différés	19	**6 681**	11 715
Total du passif		**4 616 232**	4 472 272
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS			
Avoir des porteurs de parts		**3 208 761**	3 815 513
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts		**7 824 993**	8 287 785

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

Approuvé par le conseil des fiduciaires.

Alban D'Amours, C.M., G.O.Q., LH, Fellow Adm.A.
Président du conseil des fiduciaires

Michel Théroux, FCPA, FCA
Président du comité d'audit

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

Pour les exercices terminés les 31 décembre

[en milliers de dollars canadiens]

	Note	Apports des porteurs de parts $	Bénéfices nets cumulés $	Distributions cumulées $	Surplus d'apport $	Total $
Solde au 1er janvier 2017		3 234 693	2 250 944	(1 675 689)	5 565	3 815 513
Perte nette et résultat global		–	(391 725)	–	–	(391 725)
Distributions aux porteurs de parts	15	–	–	(246 523)	–	(246 523)
Émissions de parts	15	41 734	–	–	(1 908)	39 826
Frais afférents à l'émission et au rachat de parts	15	(58)	–	–	–	(58)
Rachat de parts dans le cours normal des activités	15	(10 374)	–	–	–	(10 374)
Plan incitatif à long terme		–	1 810	–	292	2 102
Solde au 31 décembre 2017		**3 265 995**	**1 861 029**	**(1 922 212)**	**3 949**	**3 208 761**

	Note	Apports des porteurs de parts $	Bénéfices nets cumulés $	Distributions cumulées $	Surplus d'apport $	Total $
Solde au 1er janvier 2016		3 063 920	2 008 364	(1 421 233)	6 946	3 657 997
Bénéfice net et résultat global		–	241 738	–	–	241 738
Distributions aux porteurs de parts	15	–	–	(254 456)	–	(254 456)
Émission de parts	15	220 043	–	–	(1 579)	218 464
Frais afférents à l'émission et au rachat de parts	15	(8 491)	–	–	–	(8 491)
Rachat de parts dans le cours normal des activités	15	(40 779)	–	–	–	(40 779)
Plan incitatif à long terme		–	842	–	198	1 040
Solde au 31 décembre 2016		3 234 693	2 250 944	(1 675 689)	5 565	3 815 513

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour les exercices terminés les 31 décembre

[en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part]

	Note	2017 $	2016 $
Produits d'exploitation			
Revenus tirés des immeubles de placement		**835 489**	866 982
Charges d'exploitation			
Frais d'exploitation	17	**(187 895)**	(185 436)
Impôts fonciers et services		**(194 929)**	(196 822)
Frais de gestion immobilière	17	**(16 628)**	(16 115)
		(399 452)	(398 373)
Bénéfice d'exploitation net		**436 037**	468 609
Charge financière	18	**(168 752)**	(170 645)
Frais d'administration du Fonds	17	**(25 977)**	(16 719)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	5	**(616 354)**	(46 675)
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	8	**5 276**	8 006
Décomptabilisation du goodwill	7	**(26 989)**	–
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices		**(396 759)**	242 576
Impôts sur les bénéfices	19	**5 034**	(838)
Bénéfice net (perte nette) et résultat global		**(391 725)**	241 738
Bénéfice net (perte nette) de base et dilué(e) par part	20	**(2,13)**	1,40

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les exercices terminés les 31 décembre

[en milliers de dollars canadiens]

	Note	2017 $	2016 $
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net (perte nette)		**(391 725)**	241 738
Ajustements pour :			
Excédent de la quote-part du bénéfice net sur les distributions reçues des coentreprises	8	**(5 026)**	(7 206)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	5	**616 354**	46 675
Amortissements		**(1 504)**	(2 398)
Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme	15	**2 102**	1 028
Impôts différés	19	**(5 034)**	838
Décomptabilisation du goodwill	7	**26 989**	–
Comptabilisation linéaire des baux	5	**(3 941)**	(3 931)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	21	**(4 990)**	7 346
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation		**233 225**	284 090
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions et investissements liés aux immeubles productifs de revenu	5, 21	**(203 823)**	(178 578)
Acquisitions et investissements liés aux immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	6, 21	**(50 009)**	(39 908)
Créance hypothécaire		**8 250**	–
Contrepartie versée en espèces lors d'un regroupement d'entreprises	4, 8	**(10 016)**	–
Contrepartie versée en espèces lors de l'acquisition d'une participation supplémentaire dans une coentreprise	8	**(21 190)**	–
Produit net de la vente d'immeubles de placement	4, 6	**116 372**	107 157
Contributions au capital des coentreprises	8	**–**	(10 850)
Retour de capital d'une coentreprise	8	**–**	2 750
Variation des autres actifs		**(3 518)**	(377)
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement		**(163 934)**	(119 806)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Distributions en espèces aux porteurs de parts		**(206 753)**	(236 000)
Emprunts bancaires		**288 245**	(49 045)
Emprunts hypothécaires		**320 530**	239 354
Produit net de l'émission de débentures		**–**	223 725
Produit net de l'émission de parts		**3**	191 516
Rachat de parts dans le cours normal des activités	15	**(10 380)**	(40 779)
Remboursement de débentures à l'échéance	12	**(250 000)**	(250 000)
Remboursement d'emprunts hypothécaires à l'échéance	11	**(150 134)**	(183 498)
Remboursements mensuels des emprunts hypothécaires	11	**(63 727)**	(54 954)
Flux de trésorerie affectés aux activités de financement		**(72 216)**	(159 681)
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie		**(2 925)**	4 603
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		**9 853**	5 250
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice		**6 928**	9 853
Autres informations			
Intérêts payés		**183 217**	181 469
Liquidités distribuées par une coentreprise	8	**250**	800

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2017 et 2016

[en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part]

1) DESCRIPTION DU FONDS

Le Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar » ou le « Fonds ») est un fonds de placement à capital fixe non constitué en société, qui a été créé en vertu d'une convention de fiducie le 31 mars 1998, selon les lois en vigueur dans la province de Québec. Au 31 décembre 2017, Cominar détenait et gérait un portefeuille de 525 immeubles de qualité qui couvraient au total 44,4 millions de pieds carrés répartis au Québec, en Ontario, dans les Provinces atlantiques et dans l'Ouest canadien.

Cominar est coté à la Bourse de Toronto et ses parts s'échangent sous le symbole CUF.UN. Le siège social est situé au Complexe Jules-Dallaire – T3, 2820, boulevard Laurier, bureau 850, Québec (Québec), Canada, G1V 0C1. Des renseignements supplémentaires au sujet du Fonds sont disponibles sur le site Web de Cominar à l'adresse www.cominar.com.

Les états financiers consolidés de Cominar ont été approuvés par le conseil des fiduciaires le 7 mars 2018.

2) PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

a) Mode de préparation

Les états financiers consolidés de Cominar ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »). Les conventions comptables et les méthodes d'application de celles-ci ont été appliquées de façon uniforme pour chacun des exercices présentés dans ces états financiers consolidés.

b) Mode de présentation

Consolidation

Ces états financiers consolidés comprennent les comptes de Cominar et de ses filiales en propriété exclusive.

Utilisation d'estimations, d'hypothèses et de jugements

La préparation d'états financiers conformément aux IFRS exige que la direction effectue des estimations et pose des jugements et des hypothèses ayant une incidence sur les montants d'actif et de passif montrés dans les états financiers. Ces mêmes estimations, hypothèses et jugements ont aussi une incidence sur la présentation d'information à l'égard des éventualités en date des états financiers, de même que sur les montants constatés au titre des produits et des charges de l'exercice. Les éléments dont les résultats réels pourraient différer de ces estimations, hypothèses et jugements de manière importante sont décrits ci-après :

- ***Immeubles de placement***

  Les immeubles de placement sont présentés à leur juste valeur à la date du bilan. La juste valeur est déterminée à l'aide à la fois d'évaluations internes de la direction, d'évaluations de spécialistes en évaluation immobilière indépendants, effectuées conformément à des techniques d'évaluation reconnues, et d'une convention définitive visant la vente d'immeubles de placement. Les techniques utilisées comprennent la méthode du bénéfice d'exploitation net capitalisé et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et comprennent notamment l'estimation des taux de capitalisation, des bénéfices d'exploitation normalisés, des taux d'actualisation et des flux de trésorerie futurs applicables aux immeubles de placement, respectivement.

Les évaluations internes de la juste valeur par la direction reposent sur l'information financière interne et sont corroborées par les taux de capitalisation obtenus auprès de spécialistes indépendants. Toutefois, les évaluations internes et les valeurs obtenues des évaluateurs indépendants font toutes deux l'objet d'un jugement, d'estimations et d'hypothèses importants sur la situation du marché à la date du bilan.

- ***Regroupements d'entreprises***

  Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'un regroupement d'entreprises est la valeur, à la date d'acquisition, des actifs transférés, des passifs engagés et des instruments de l'Avoir des porteurs de parts émis en échange du contrôle de l'entreprise acquise. Lorsque le coût du regroupement d'entreprises excède la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris, cet excédent est comptabilisé au titre de goodwill. Les frais encourus pour réaliser la transaction ainsi que les coûts reliés à l'acquisition des biens immobiliers sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

  Cominar comptabilise une acquisition d'immeubles de placement selon la Norme IFRS 3, « Regroupements d'entreprises » (« IFRS 3 ») seulement lorsqu'il considère qu'une entreprise a été acquise. Selon IFRS 3, une entreprise est un ensemble intégré d'activités et d'actifs susceptible d'être exploité et géré dans le but de fournir directement aux investisseurs un rendement sous forme de coûts inférieurs ou d'autres avantages économiques. Si l'acquisition d'immeubles de placement ne répond pas à la définition d'une entreprise, un groupe d'actifs est réputé avoir été acquis. Lorsqu'il y a présence de goodwill, l'acquisition est présumée être une entreprise. Il importe donc à la direction d'utiliser son jugement lorsqu'elle détermine s'il s'agit d'un regroupement d'entreprises selon IFRS 3 ou d'une acquisition d'un groupe d'actifs.

  Généralement, selon son jugement, lorsque Cominar acquiert un immeuble ou un portefeuille d'immeubles et qu'elle ne prend pas en charge du personnel ni n'acquiert de plateforme opérationnelle, elle classe l'acquisition comme une acquisition d'un groupe d'actifs.

- ***Partenariats***

  Lors de la création d'un partenariat, la direction de Cominar revoit les critères de classification afin de déterminer s'il s'agit d'une coentreprise devant être comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence ou s'il s'agit d'une entreprise commune pour laquelle on doit comptabiliser la quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges. Cominar détient des participations de 50 % et de 75 % dans ses partenariats. Il exerce un contrôle conjoint sur ceux-ci puisque selon les ententes contractuelles, les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Les partenariats dans lesquels Cominar est impliqué sont structurés de telle sorte qu'ils procurent à Cominar des droits sur l'actif net de ces entités. Ces partenariats sont donc présentés comme des coentreprises et sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

- ***Dépréciation du goodwill***

  Le goodwill représente l'excédent du prix d'achat d'une entreprise acquise sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis. Sa durée de vie utile est indéfinie. Il n'est pas amorti, mais il est soumis à un test de dépréciation sur une base annuelle, ou plus fréquemment, si des événements ou des circonstances surviennent, indiquant qu'il est plus probable qu'improbable qu'il ait subi une baisse de valeur. Le goodwill acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises est affecté à chacun des groupes d'unités génératrices de trésorerie (« UGT ») qui devraient bénéficier du regroupement. Aux fins du test de dépréciation, Cominar doit déterminer la valeur recouvrable des actifs nets de chacun des groupes d'UGT, en posant des hypothèses sur les bénéfices d'exploitation nets normalisés et sur les taux de capitalisation à utiliser. Ces hypothèses sont basées sur l'expérience passée de Cominar ainsi que sur des sources externes d'information. La valeur recouvrable correspond à la juste valeur diminuée des coûts de sortie. Dans le cas où la valeur comptable d'un groupe d'unités génératrices de trésorerie, y compris le goodwill, excéderait sa valeur recouvrable, une perte de valeur serait comptabilisée et serait portée aux résultats de la période au cours de laquelle elle survient.

- ***Instruments financiers***

  Les instruments financiers doivent être évalués initialement à leur juste valeur. Cominar doit également estimer et divulguer la juste valeur de certains instruments financiers à titre d'information dans les états financiers présentés pour des périodes subséquentes. Lorsque cette juste valeur ne peut être dérivée des marchés actifs, elle est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation, notamment la méthode de l'actualisation des flux monétaires. Si possible, les données de ces modèles sont tirées de marchés observables, et dans l'impossibilité de le faire, un degré de jugement est nécessaire pour établir la juste valeur. Les jugements tiennent compte du risque de liquidité, du risque de crédit et de la volatilité. La modification des hypothèses relatives à ces facteurs pourrait modifier la juste valeur des instruments financiers.

- ***Options d'achat de parts***
  La charge de rémunération liée aux options d'achat de parts est mesurée à la juste valeur et amortie selon la méthode de l'acquisition graduelle des droits en utilisant le modèle Black-Scholes. Ce modèle requiert de la direction qu'elle fasse plusieurs estimations touchant notamment la durée, la volatilité, le rendement moyen pondéré des distributions, le taux d'intérêt sans risque moyen pondéré et le taux de déchéance prévu. La modification de certaines hypothèses pourrait modifier la charge de rémunération liée aux options d'achat de parts constatée dans les états financiers.

- ***Impôts sur les bénéfices***
  Les impôts différés des filiales de Cominar sont calculés aux taux d'imposition estimatifs qui seront en vigueur lorsqu'il est prévu que les écarts temporaires entre la valeur comptable déclarée des actifs et des passifs et leur valeur fiscale se résorberont. Les variations dans les impôts différés reliées à des modifications des taux d'imposition sont constatées dans les résultats de la période pendant laquelle la modification du taux d'imposition est pratiquement en vigueur. Une modification dans les taux d'imposition futurs ou les dates où se résorberont les écarts pourrait modifier la charge pour les impôts sur les bénéfices.

Immeubles de placement
Un immeuble de placement est un bien immobilier détenu par Cominar à des fins locatives ou d'appréciation de valeur, ou les deux, plutôt que pour l'utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou services ou à des fins administratives, ou pour le vendre dans le cadre de l'activité ordinaire. Les immeubles de placement comprennent les immeubles productifs de revenu, les immeubles en développement et les terrains détenus pour développement futur.

Cominar présente ses immeubles de placement selon le modèle de la juste valeur. La juste valeur est le montant pour lequel les immeubles pourraient être échangés entre des parties bien informées et consentantes, agissant dans des conditions de concurrence normale. Toute variation de la juste valeur est comptabilisée en résultat au cours de la période où elle se produit. La juste valeur d'un immeuble de placement doit refléter les conditions du marché à la fin de la période de présentation. Cette juste valeur est spécifique à une date donnée. Étant donné que la situation sur les marchés peut changer, le montant présenté en tant que juste valeur peut être incorrect ou inapproprié à une autre date. La juste valeur des immeubles de placement est fondée sur des évaluations effectuées d'après les estimations de la direction et par des évaluateurs indépendants, majorées des dépenses en immobilisations effectuées au cours de la période, lorsqu'il y a lieu, ou sur une convention définitive visant la vente d'immeubles de placement. La direction procède régulièrement à l'examen de l'évaluation de ses immeubles de placement entre les dates d'évaluation afin d'établir si les hypothèses sous-jacentes, comme les bénéfices d'exploitation nets normalisés et les taux de capitalisation, demeurent toujours valides. Ces hypothèses sont comparées à l'information sur le marché produite par des spécialistes indépendants. Lorsque des augmentations ou des diminutions s'imposent, Cominar ajuste la valeur comptable de ses immeubles de placement.

La juste valeur des immeubles de placement de Cominar présentée au bilan en vertu des IFRS est la somme de la juste valeur de chacun des immeubles de placement considérés individuellement et ne reflète pas nécessairement la contribution des éléments suivants qui caractérisent Cominar : (i) la composition du portefeuille de biens immobiliers diversifié par sa clientèle, ses marchés géographiques et ses secteurs d'activité; (ii) les synergies entre les immeubles de placement; (iii) une gestion entièrement intégrée. Conséquemment, la juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement de Cominar pris dans son ensemble pourrait varier de celle au bilan consolidé.

Les immeubles en développement en cours de construction sont évalués au coût jusqu'à ce que leur juste valeur puisse être déterminée de façon fiable, habituellement lorsque le développement est terminé. La juste valeur des terrains détenus pour développement futur repose sur les prix récents émanant d'opérations comparables sur le marché.

Capitalisation des coûts
Cominar capitalise aux immeubles de placement les coûts engagés pour accroître leur capacité, remplacer certains composants et les améliorer après leur date d'acquisition. Cominar capitalise également les dépenses majeures d'entretien et de réparation qui procureront des avantages allant bien au-delà de la fin de la période de présentation. Dans le cas de projets de construction, d'agrandissement ou de projets majeurs de revalorisation d'immeubles productifs de revenu s'étalant sur une longue période, Cominar capitalise les coûts d'emprunt directement attribuables aux investissements en question.

Les améliorations locatives, engagées directement par Cominar ou par le biais d'une allocation au locataire, représentant des investissements en capital qui accroissent la capacité de service et la valeur des immeubles et pour lesquelles l'avantage économique se prolongera au-delà de la durée du bail et bénéficiera principalement à Cominar, ainsi que les coûts directs

initiaux, principalement des honoraires de courtage engagés lors de la négociation et de la préparation des baux, sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement lorsqu'engagés, et ne sont pas amortis ultérieurement.

Dans le cas des immeubles en développement et des terrains détenus pour développement futur, Cominar capitalise tous les frais directs engagés pour leur acquisition, leur aménagement et leur construction. Ces coûts capitalisés incluent également les coûts d'emprunt directement attribuables aux biens immobiliers en question. L'incorporation des coûts d'emprunt débute lorsque des dépenses sont engagées et que Cominar poursuit les activités nécessaires à la préparation des biens immobiliers aux fins prévues. La capitalisation prend fin lorsque l'actif est prêt aux fins prévues par la direction.

Lorsque Cominar détermine que l'acquisition d'un immeuble de placement est une acquisition d'actif, Cominar capitalise tous les coûts directement reliés à l'acquisition du bien immobilier ainsi que les frais engagés pour réaliser la transaction.

Incitatifs à la location
Les incitatifs à la location, principalement le versement d'une allocation monétaire au locataire et l'octroi de périodes d'occupation gratuite, sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement lorsqu'engagés et sont amortis ultérieurement à l'encontre des revenus tirés des immeubles de placement selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des baux connexes.

Immeubles de placement détenus en vue de la vente
Les immeubles de placement sont classifiés comme étant détenus en vue de la vente lorsque leur valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une transaction de vente plutôt que par l'utilisation continue. Les immeubles de placement continuent d'être évalués selon le modèle de la juste valeur.

Instruments financiers
Cominar classe ses instruments financiers par catégorie en fonction de leur nature et de leurs caractéristiques. La direction détermine la classification au moment de la comptabilisation initiale qui est habituellement à la date d'achat.

Cominar a effectué les classifications suivantes de ses instruments financiers :

– La trésorerie et équivalents de trésorerie, la créance hypothécaire et les débiteurs sont classifiés dans les « Prêts et créances ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur. Ils sont par la suite évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour Cominar, cette valeur correspond généralement au coût.

– Les emprunts hypothécaires, les débentures, les emprunts bancaires et les créditeurs et charges à payer sont classifiés dans les « Autres passifs financiers ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur. Ils sont par la suite évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Trésorerie et équivalents de trésorerie
La trésorerie et équivalents de trésorerie comprend l'encaisse et les placements qui sont facilement convertibles en un montant connu d'espèces dont la valeur ne risque pas de changer de façon significative et dont l'échéance initiale est de trois mois ou moins. Les emprunts bancaires sont considérés comme des opérations de financement.

Coûts de financement différés
Les coûts d'émission engagés pour obtenir du financement par emprunts à terme, typiquement sous la forme d'emprunts hypothécaires ou de débentures, sont présentés en déduction de ces emprunts et sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée des emprunts.

Les frais de financement reliés à la facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition sont présentés à titre d'actif dans les frais payés d'avance et autres actifs et sont amortis linéairement sur la durée de la facilité de crédit.

Constatation des produits
La direction a déterminé que tous les baux que Cominar a conclus avec ses locataires constituent des contrats de location simple. Les loyers minimaux sont constatés selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des baux connexes et l'excédent de ces loyers constatés sur les montants exigibles est comptabilisé dans le bilan consolidé de Cominar au titre des immeubles de placement. Les baux prévoient habituellement le remboursement par les locataires des frais d'entretien des parties communes, des impôts fonciers et d'autres frais d'exploitation, constaté à titre de produits d'exploitation dans la période où le droit au remboursement est acquis. Les loyers à pourcentage sont comptabilisés lorsque le niveau minimum de chiffre

d'affaires a été atteint en accord avec les baux connexes. Les frais de résiliation de bail sont comptabilisés lorsqu'ils sont exigibles. Enfin, les revenus accessoires sont comptabilisés lorsque les services sont rendus.

Plan incitatif à long terme
Cominar possède un plan incitatif à long terme afin d'intéresser, de fidéliser et de motiver ses employés à l'atteinte des objectifs de Cominar. Le plan ne prévoit aucun règlement en espèces.

Options d'achat de parts
Cominar constate une charge de rémunération à l'égard des options d'achat de parts octroyées en évaluant leur juste valeur lors de l'octroi à l'aide d'un modèle d'évaluation d'options. La charge de rémunération est amortie selon la méthode de l'acquisition graduelle des droits.

Parts incessibles
Cominar constate une charge de rémunération à l'égard des parts incessibles octroyées en fonction de la juste valeur de ces parts, laquelle correspond à la valeur du cours boursier des parts de Cominar à la date d'octroi. La charge de rémunération est amortie linéairement sur la durée d'acquisition des droits.

Parts différées
Cominar constate une charge de rémunération à l'égard des parts différées octroyées en fonction de la juste valeur de ces parts, laquelle correspond à la valeur du cours boursier des parts de Cominar à la date d'octroi. La charge de rémunération est amortie selon la méthode de l'acquisition graduelle des droits.

Impôts sur les bénéfices
Cominar est assujetti à l'impôt sur le revenu à titre de « fiducie de fonds commun de placement ». Conformément à la convention de fiducie, les fiduciaires ont l'intention de distribuer ou d'affecter aux porteurs de parts la totalité du revenu imposable réalisé directement par Cominar et de déduire ces distributions et attributions de son revenu aux fins de l'impôt. Par conséquent, aucune provision pour impôts sur les bénéfices de la fiducie n'est requise.

Les filiales de Cominar constituées en sociétés par actions sont assujetties à l'impôt sur leur bénéfice imposable aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) et des Lois sur les impôts des provinces. Ces filiales comptabilisent leurs impôts exigibles ou recouvrables aux taux présentement en vigueur et elles utilisent la méthode axée sur le bilan pour comptabiliser les impôts différés. Le montant net du passif d'impôts différés correspond au montant cumulatif des impôts s'appliquant aux écarts temporaires entre la valeur comptable déclarée des actifs et des passifs et leur valeur fiscale.

Calculs par part
Le bénéfice net (perte nette) de base par part est calculé(e) en utilisant le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice. Le calcul du bénéfice net (perte nette) dilué(e) par part tient compte de l'émission éventuelle de parts en vertu du plan incitatif à long terme, lorsqu'elles sont dilutives.

Information sectorielle
L'information sectorielle est présentée conformément à la Norme IFRS 8 – « Secteurs opérationnels », soit de présenter et divulguer l'information sectorielle selon les informations examinées régulièrement par les principaux décideurs opérationnels afin de déterminer la performance de chacun de ses secteurs.

3) MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES

IFRS 9 – « Instruments financiers »

En juillet 2014, l'International Accounting Standards Board (« IASB ») a publié sa version finale d'IFRS 9 qui remplacera IAS 39 – « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » ainsi que des amendements à IFRS 7 – « Instruments financiers : informations à fournir », afin d'y ajouter les obligations d'information concernant la transition à IFRS 9. La nouvelle norme comporte des directives sur la comptabilisation et la décomptabilisation des actifs financiers et des passifs financiers, sur la dépréciation et sur la comptabilité de couverture. IFRS 9 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018 et son application anticipée est permise. L'adoption de cette nouvelle norme n'aura aucune incidence importante sur les états financiers consolidés de Cominar.

IFRS 15 – « Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients »

En mai 2014, l'IASB a publié l'IFRS 15 – « Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients ». L'IFRS 15 précise de quelle façon et à quel moment les produits des activités ordinaires doivent être comptabilisés, et elle impose aux entités qu'elles fournissent des informations plus adéquates et plus pertinentes aux utilisateurs des états financiers. La norme annulera et remplacera l'IAS 18 – « Produits des activités ordinaires », l'IAS 11 – « Contrats de construction », et les interprétations s'y rapportant. L'adoption de cette norme sera obligatoire pour toutes les entités présentant leur information financière conformément aux IFRS et s'appliquera à la quasi-totalité des contrats conclus avec des clients, les principales exceptions étant : les contrats de location, les instruments financiers et les contrats d'assurance. IFRS 15 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2018, et son application anticipée est permise. L'adoption de cette nouvelle norme n'aura aucune incidence importante sur les états financiers consolidés de Cominar.

IFRS 16 – « Contrats de location »

En janvier 2016, l'IASB a publié l'IFRS 16 – « Contrats de location ». L'IFRS 16 définit les principes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et de divulgation des baux pour les deux parties à un contrat, à savoir le client (preneur) et le fournisseur (bailleur). IFRS 16 annulera et remplacera la norme précédente IAS 17 – « Contrats de location » et les interprétations s'y rapportant. IFRS 16 sera en vigueur pour les exercices annuels ouverts à compter du 1er janvier 2019, et l'adoption anticipée est permise si la norme IFRS 15 est également appliquée. L'adoption de cette nouvelle norme n'aura aucune incidence importante sur les états financiers consolidés de Cominar puisqu'aucune modification importante n'a été apportée au modèle de comptabilisation par le bailleur.

4) ACQUISITIONS ET DISPOSITIONS

REGROUPEMENT D'ENTREPRISES

Le 13 janvier 2017, Cominar a acquis une participation supplémentaire de 25 % dans la Société en commandite Chaudière-Duplessis pour un montant de 10 016 $, faisant passer sa participation dans la société de 75 % à 100 %. À compter de cette date, la Société en commandite Chaudière-Duplessis est donc devenue une filiale à 100 % de Cominar.

Cominar a comptabilisé cette transaction selon la méthode de l'acquisition, conformément à IFRS 3 « Regroupement d'entreprises ». Cette norme exige la comptabilisation de 100 % des actifs nets acquis dans les états financiers consolidés ainsi que la décomptabilisation de la participation dans une coentreprise.

Le tableau suivant résume la juste valeur à la date d'acquisition des actifs nets acquis ainsi que le prix d'achat :

Au 13 janvier 2017	Répartition finale du prix d'achat $
Immeubles en développement	**40 334**
Fonds de roulement	**(207)**
Actifs nets de la Société en commandite Chaudière-Duplessis	**40 127**
Participation antérieurement détenue dans la coentreprise	**(30 111)**
Contrepartie versée en espèces	**10 016**

La contrepartie versée en espèces pour l'acquisition a été financée par la facilité de crédit. Les résultats de cette filiale sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date d'acquisition.

DISPOSITIONS D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Le 19 juillet 2017, Cominar a complété la vente d'un immeuble commercial situé en Ontario pour un montant de 850 $.

Le 27 juillet 2017, Cominar a complété la vente d'un immeuble commercial situé dans la région de Granby, au Québec, pour un montant de 1 000 $.

Le 17 août 2017. Cominar a complété la vente d'un immeuble commercial situé à Chicoutimi, au Québec, pour un montant de 2 250 $.

Le 8 décembre 2017, Cominar a complété la vente d'un immeuble industriel et polyvalent situé dans la région de Montréal, au Québec, pour un montant de 4 000 $.

Ces immeubles vendus au cours de l'exercice 2017 ont fait l'objet d'une augmentation globale de leur valeur comptable à leur juste valeur de 276 $. Ces mêmes immeubles avaient fait l'objet d'une augmentation de leur valeur comptable à leur juste valeur de 157 $ en 2016.

DISPOSITIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE EN 2017

Le 31 janvier 2017, Cominar a complété la vente d'un immeuble industriel et polyvalent et d'un immeuble commercial situés dans la région de Toronto pour un montant de 58 253 $, net des frais de vente.

Le 3 mars 2017, Cominar a complété la vente d'un portefeuille de 8 immeubles commerciaux situés dans la région de Montréal et en Ontario pour un montant de 34 658 $, net des frais de vente.

Le 19 avril 2017, Cominar a complété la vente d'un immeuble commercial situé dans la région de Québec pour un montant de 835 $, net des frais de vente.

Le 26 juin 2017, Cominar a complété la vente d'un immeuble commercial situé en Nouvelle-Écosse pour un montant de 388 $, net des frais de vente.

Le 13 juillet 2017, Cominar a complété la vente d'un immeuble industriel et polyvalent situé dans la région de Québec pour un montant total de 2 183 $, net des frais de vente.

Ces immeubles vendus au cours de l'exercice 2017 ont fait l'objet d'une diminution globale de leur valeur comptable à leur juste valeur de 819 $ suite à un ajustement de l'estimé des frais de vente. Ces mêmes immeubles avaient fait l'objet d'une augmentation globale de leur valeur comptable à la juste valeur de 7 847 $ en 2016.

DISPOSITIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE EN 2016

Le 29 janvier 2016, Cominar a complété la vente d'un portefeuille immobilier de 10 immeubles commerciaux situés au Québec et en Ontario, pour un montant de 14 949 $, net des frais de vente.

Le 31 mars 2016, Cominar a complété la vente d'un portefeuille immobilier de 14 immeubles commerciaux situés au Québec et en Ontario, pour un montant de 55 482 $, net des frais de vente.

Le 2 mai 2016, Cominar a complété la vente d'un portefeuille immobilier de 5 immeubles commerciaux situés dans les régions de Québec et Montréal, pour un montant de 39 293 $, net des frais de vente.

Le 19 décembre 2016, Cominar a complété la vente de 2 immeubles commerciaux situés dans la région Montréal, pour un montant de 5 914 $, net des frais de vente.

Les immeubles vendus par Cominar au cours de l'exercice 2016 ont fait l'objet d'une diminution globale de leur valeur comptable à leur juste valeur de 1 362 $. Ces mêmes immeubles avaient fait l'objet d'une augmentation de leur valeur comptable à leur juste valeur de 4 836 $ en 2015.

TRANSFERTS AUX IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU EN 2017

Au cours du quatrième trimestre de 2017, Cominar a transféré deux immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu. La première de ces propriétés, un immeuble de bureaux d'une superficie locative de 119 000 pieds carrés et d'une valeur de 31 285 $, est située à Laval et occupée à 95,0 %. Le taux de capitalisation est de 9,0 %. La deuxième propriété, un immeuble industriel et polyvalent d'une superficie locative de 75 000 pieds carrés et d'une valeur de 11 315 $, est située à Lévis et est occupée à 67 %. Le taux de capitalisation estimé est de 8,1 %.

TRANSFERTS AUX IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU EN 2016

Au cours du troisième trimestre de 2016, Cominar a complété la construction d'un immeuble industriel et polyvalent qu'il a transféré des immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu. Située à Québec, cette propriété d'une valeur de 5 599 $ et d'une superficie locative de 46 000 pieds carrés est occupée à 100 %. Le taux de capitalisation est de 8,5 %.

Au cours du quatrième trimestre de 2016, Cominar a terminé la construction de deux immeubles qu'il a transférés des immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu. La première de ces propriétés, un immeuble commercial d'une valeur de 2 262 $ et d'une superficie locative de 6 000 pieds carrés, est située à Trois-Rivières et est occupée à 100 %. Le taux de capitalisation est de 7,6 %. La deuxième, un immeuble industriel et polyvalent d'une valeur de 19 970 $ et d'une superficie locative de 130 000 pieds carrés, est située à Laval et est occupée à 100 %. Le taux de capitalisation est de 8,4 %.

5) IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Exercices terminés les 31 décembre	Note	2017 $	2016 $
Solde au début de l'exercice		**7 676 134**	7 614 990
Acquisitions et coûts afférents		**478**	10 648
Ajustement à la juste valeur		**(592 229)**	(49 086)
Coûts en capital		**190 151**	149 011
Dispositions	4	**(8 100)**	—
Transferts des immeubles en développement	6	**42 600**	27 831
Transferts nets aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	7	**(1 086 687)**	(96 397)
Variation des coûts directs initiaux		**13 095**	15 206
Comptabilisation linéaire des baux		**3 941**	3 931
Solde à la fin de l'exercice		**6 239 383**	7 676 134

AJUSTEMENT DES IMMEUBLES DE PLACEMENT À LA JUSTE VALEUR

Cominar a choisi le modèle de la juste valeur pour présenter ses immeubles de placement dans ses états financiers consolidés. Cette juste valeur est fondée sur des évaluations effectuées d'après les estimations de la direction et par des évaluateurs indépendants, majorées des dépenses en immobilisations effectuées au cours de la période, lorsqu'il y a lieu, ou sur une convention définitive visant la vente d'immeubles de placement. Les évaluations externes ont été effectuées par des firmes nationales indépendantes ayant une qualification professionnelle pertinente et reconnue, et une expérience récente quant à la situation géographique et à la catégorie des immeubles de placement faisant l'objet de l'évaluation.

Conformément à sa politique d'évaluation de ses immeubles de placement, la direction de Cominar a procédé au cours de l'exercice 2017 à une réévaluation de l'ensemble de son portefeuille immobilier et a déterminé qu'une diminution de 616 354 $ était nécessaire afin d'ajuster la valeur comptable de ses immeubles de placement à leur juste valeur [diminution de 46 675 $ en 2016]. L'ajustement de la juste valeur relatif à des immeubles de placement toujours détenus en date de clôture s'élève à 615 811 $

[45 313 $ en 2016]. En 2017, la juste valeur des immeubles de placement qui provenait d'évaluations ou de sources externes représentait 28 % [14 % en 2016] de la juste valeur totale de l'ensemble des immeubles de placement.

Les immeubles de placement évalués à l'interne ont été évalués à l'aide de la méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés. Les immeubles de placement évalués à l'externe ont été évalués, soit à l'aide de la méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés, ou de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Voici une description de ces méthodes et des hypothèses clés utilisées :

La méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés – Selon cette méthode, les taux de capitalisation sont appliqués aux bénéfices d'exploitation nets normalisés pour se conformer aux normes d'évaluation en vigueur. Les bénéfices d'exploitation nets normalisés représentent le bénéfice d'exploitation net ajusté pour des éléments tels que les frais d'administration, les taux d'occupation, la linéarisation des baux et autres éléments non récurrents. Le facteur clé est le taux de capitalisation de chaque immeuble ou type d'immeuble. Cominar reçoit périodiquement les publications de firmes nationales traitant de l'activité immobilière et de ses tendances. Ces rapports sur les données du marché incluent les variantes des taux de capitalisation selon la nature des immeubles et les régions.

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie – Selon cette méthode, les flux de trésorerie futurs prévus sont actualisés au moyen d'un taux approprié fondé sur le risque lié à chaque immeuble. Les flux de trésorerie futurs prévus pour chaque immeuble sont fondés, sans toutefois s'y limiter, sur les produits tirés des contrats de location en cours, les charges prévues et réelles, ainsi que les hypothèses concernant les produits tirés de contrats de location futurs. Les taux d'actualisation et de capitalisation sont estimés à l'aide d'études de marché, d'évaluations disponibles et de données de marché comparables.

Dans la mesure où les fourchettes de taux de capitalisation varient d'une période à une autre, ou si un autre taux de la fourchette est plus approprié que le taux utilisé précédemment, la juste valeur des immeubles de placement augmente ou diminue en conséquence. La variation de la juste valeur des immeubles de placement est comptabilisée au bénéfice net.

Tel que requis selon les normes IFRS, Cominar a déterminé qu'une augmentation ou une diminution des taux de capitalisation en 2017 de 0,1 % pour l'ensemble du portefeuille immobilier, excluant les immeubles de placement détenus en vue de la vente, entrainerait une diminution ou une augmentation d'environ 103 400 $ [135 300 $ en 2016] de la juste valeur de ses immeubles de placement.

Les taux de capitalisation et d'actualisation utilisés à l'interne et à l'externe sont équivalents.

Taux de capitalisation et d'actualisation	2017		2016	
Catégorie	**Fourchette**	**Moyenne pondérée**	Fourchette	Moyenne pondérée
Immeubles de bureaux				
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés				
Taux de capitalisation	**5,3 % - 9,3 %**	**6,2 %**	4,8 % - 9,3 %	6,2 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie				
Taux de capitalisation global	**5,3 % - 6,0 %**	**5,4 %**	5,3 % - 6,3 %	5,4 %
Taux de capitalisation final	**5,5 % - 6,5 %**	**5,8 %**	5,6 % - 6,5 %	5,6 %
Taux d'actualisation	**6,0 % - 7,3 %**	**6,3 %**	6,6 % - 7,0 %	6,7 %
Immeubles commerciaux				
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés				
Taux de capitalisation	**5,0 % - 8,3 %**	**6,1 %**	5,0 % - 9,0 %	5,9 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie				
Taux de capitalisation global	**5,0 % - 8,0 %**	**5,7 %**	5,8 % - 6,3 %	5,9 %
Taux de capitalisation final	**5,3 % - 8,8 %**	**5,8 %**	6,0 % - 6,5 %	6,1 %
Taux d'actualisation	**5,3 % - 8,0 %**	**6,2 %**	6,8 % - 7,3 %	6,9 %
Immeubles industriels et polyvalents				
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés				
Taux de capitalisation	**5,5 % - 11,0 %**	**6,8 %**	5,5 % - 11,0 %	6,9 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie[(1)]				
Taux de capitalisation global	**6,0 % - 6,8 %**	**6,5 %**		S.O.
Taux de capitalisation final	**6,3 % - 7,0 %**	**6,5 %**		S.O.
Taux d'actualisation	**7,0 % - 7,8 %**	**7,2 %**		S.O.
Total				
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés				
Taux de capitalisation		**6,3 %**		6,2 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie				
Taux de capitalisation global		**5,8 %**		5,6 %
Taux de capitalisation final		**5,9 %**		5,8 %
Taux d'actualisation		**6,3 %**		6,7 %

(1) Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, aucun immeuble industriel et polyvalent n'a fait l'objet d'une évaluation externe selon la méthode d'actualisation des flux de trésorerie.

6) IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT ET TERRAINS DÉTENUS POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR

Exercices terminés les 31 décembre	Note	2017 $	2016 $
Solde au début de l'exercice		**136 596**	120 760
Acquisitions et coûts afférents		**22 600**	14 818
Ajustement à la juste valeur des immeubles transférés aux immeubles de placement détenus en vue de la vente		**(24 125)**	3 773
Coûts en capital		**16 051**	19 191
Disposition d'une partie d'un terrain		**(16 244)**	–
Intérêts capitalisés		**6 636**	5 252
Transferts aux immeubles productifs de revenu	4, 5	**(42 600)**	(27 831)
Transfert aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	7	**(10 000)**	–
Regroupement d'entreprises	4	**40 334**	–
Variation des coûts directs initiaux		**24**	633
Solde à la fin de l'exercice		**129 272**	136 596
Répartition :			
Immeubles en développement		**37 692**	45 776
Terrains détenus pour développement futur		**91 580**	90 820

7) IMMEUBLES DE PLACEMENT DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

Le 18 décembre 2017, Cominar a conclu une convention définitive visant la vente de la totalité de son portefeuille d'immeubles situés hors de ses marchés principaux, pour un produit brut total de 1 143 500 $. La clôture de cette transaction est prévue à la fin mars 2018. La direction de Cominar a l'intention d'utiliser le produit net de cette transaction afin de réduire le ratio d'endettement. Ce portefeuille comprend 96 immeubles situés dans la région du Grand Toronto, des Provinces atlantiques et de l'Ouest canadien. Une partie du goodwill, d'un montant de 26 989 $, associé à ce portefeuille a été attribuée aux actifs détenus en vue de la vente et a fait l'objet d'une décomptabilisation par la suite.

Exercices terminés les 31 décembre		2017				2016
	Note	**Immeubles de bureaux**	**Immeubles commerciaux** **$**	**Immeubles industriels et polyvalents** **$**	**Total** **$**	Total $
Immeubles de placement et goodwill						
Solde au début de l'exercice		**–**	**93 630**	**49 500**	**143 130**	163 733
Dispositions	4	**–**	**(44 634)**	**(51 683)**	**(96 317)**	(117 000)
Transferts nets des immeubles productifs de revenu	5	**590 552**	**332 711**	**163 424**	**1 086 687**	96 397
Transferts des immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	6	**10 000**	**–**	**–**	**10 000**	–
Transferts du goodwill	9	**18 577**	**6 564**	**1 848**	**26 989**	–
Décomptabilisation du goodwill		**(18 577)**	**(6 564)**	**(1 848)**	**(26 989)**	–
Solde à la fin de l'exercice		**600 552**	**381 707**	**161 241**	**1 143 500**	143 130

Aux 31 décembre	2017				2016
	Immeubles de bureaux **$**	**Immeubles commerciaux** **$**	**Immeubles industriels et polyvalents** **$**	**Total** **$**	Total $
Passifs					
Emprunts hypothécaires reliés aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	**238 312**	**3 614**	**34 424**	**276 350**	–

8) COENTREPRISES

Aux 31 décembre			2017	2016
Coentreprise	**Adresse**	**Ville/province**	**Participation**	Participation
Société en commandite Complexe Jules-Dallaire	2820, boulevard Laurier	Québec, Québec	**75 %**	50 %
Société en commandite Bouvier-Bertrand	Espace Bouvier	Québec, Québec	**50 %**	50 %
Société en commandite Chaudière-Duplessis	Boulevard de la Chaudière	Québec, Québec	**–**	75 %
Société en commandite Marais	Rue du Marais	Québec, Québec	**75 %**	75 %

L'objectif commercial de ces coentreprises est la détention, la gestion et le développement de projets immobiliers.

Droits et obligations contractuels

La formation de chacune des coentreprises est constatée par des conventions de société en commandite et des conventions unanimes entre les actionnaires du commandité dans lesquelles les droits et obligations de chacun des commanditaires ou actionnaires sont prévus. Parmi ces modalités, les décisions importantes à l'égard des coentreprises sont prises à l'unanimité des commanditaires pour les sociétés en commandite, et par les actionnaires pour les commandités. Les apports de capital se font sur une base proportionnelle entre les commanditaires. De plus, chacun des commanditaires bénéficie d'un droit de premier refus dans l'éventualité où l'autre commanditaire cédait sa participation dans la coentreprise. Dans l'éventualité où l'un des commanditaires faisait l'objet d'un changement de contrôle, ou si ses actifs étaient vendus, l'autre commanditaire bénéficie d'une option d'achat de la participation à la juste valeur marchande. Des mécanismes de recours ou d'option d'achat bénéficient à chacun des commanditaires à l'égard de l'autre commanditaire s'il est en défaut aux termes des conventions ou s'il devient insolvable.

Le 13 janvier 2017, Cominar a acquis une participation supplémentaire de 25 % dans la Société en commandite Chaudière-Duplessis, pour un montant de 10 016 $. À compter de cette date, la Société en commandite Chaudière-Duplessis est devenue une filiale à 100 % de Cominar.

Le 31 mai 2017, Cominar a acquis une participation supplémentaire de 25 % dans la Société en commandite Complexe Jules-Dallaire, pour un montant de 21 190 $.

Le tableau suivant présente les informations financières des participations dans ces coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence :

Exercices terminés les 31 décembre	Note	2017 $	2016 $
Participations dans des coentreprises au début de l'exercice		**90 194**	74 888
Contributions au capital des coentreprises		**–**	10 850
Quote-part du bénéfice net des coentreprises		**5 276**	8 006
Liquidités distribuées par une coentreprise		**(250)**	(800)
Retour de capital d'une coentreprise		**–**	(2 750)
Acquisition d'une participation supplémentaire dans une coentreprise		**21 190**	–
Regroupement d'entreprises	4	**(30 111)**	–
Participations dans des coentreprises à la fin de l'exercice		**86 299**	90 194

Les tableaux suivants présentent l'actif net et le bénéfice net des coentreprises :

Aux 31 décembre	2017 $	2016 $
Immeubles productifs de revenu	**231 650**	198 394
Immeubles en développement	**11 711**	35 741
Terrains détenus pour développement futur	**13 501**	55 050
Autres actifs	**1 020**	2 126
Emprunts hypothécaires	**(109 918)**	(112 873)
Emprunts bancaires[(1)]	**(23 900)**	(21 600)
Autres passifs	**(4 502)**	(3 942)
Actif net des coentreprises	**119 562**	152 896
Quote-part de l'actif net des coentreprises	**86 299**	90 194

(1) La Société en commandite Bouvier-Bertrand détient une facilité de crédit de 25 000 $ qui est cautionnée par Cominar et Groupe Dallaire.

Exercices terminés les 31 décembre	2017 $	2016 $
Produits d'exploitation	**21 503**	20 226
Charges d'exploitation	**(9 287)**	(8 736)
Bénéfice d'exploitation net	**12 216**	11 490
Charge financière	**(5 525)**	(5 383)
Frais d'administration	**(81)**	(134)
Ajustement à la juste valeur des immeubles de placement	**704**	9 461
Bénéfice net	**7 314**	15 434
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	**5 276**	8 006

9) GOODWILL

Le goodwill représente l'excédent du prix d'achat d'une entreprise acquise sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis. Sa durée de vie utile est indéfinie. Il n'est pas amorti, mais il est soumis à un test de dépréciation sur une base annuelle, ou plus fréquemment, si des événements ou des circonstances surviennent, indiquant qu'il est plus probable qu'improbable qu'il ait subi une baisse de valeur. Le goodwill acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises est affecté à chacun des groupes d'UGT qui devraient bénéficier du regroupement. Aux fins du test de dépréciation, Cominar doit déterminer la valeur recouvrable des actifs nets de chacun des groupes d'UGT, en posant des hypothèses sur les bénéfices d'exploitation nets normalisés et sur les taux de capitalisation ajustés à utiliser. Ces hypothèses sont basées sur l'expérience passée de Cominar ainsi que sur des sources externes d'information. La valeur recouvrable correspond à la juste valeur diminuée des coûts de sortie. Dans le cas où la valeur comptable d'un groupe d'UGT, y compris le goodwill, excéderait sa valeur recouvrable, une perte de valeur serait comptabilisée et serait portée aux résultats de la période au cours de laquelle elle survient.

En date de fin d'exercice, Cominar a effectué un test de dépréciation en déterminant la valeur recouvrable des actifs nets de chacun des groupes d'UGT et en la comparant avec sa valeur comptable, y compris le goodwill. Aux 31 décembre 2017 et 2016, le goodwill n'avait subi aucune perte de valeur.

Le goodwill est évalué à l'aide des critères du niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs, ce qui signifie que les données relatives à l'actif ou au passif ne sont pas basées sur des données observables de marché (données non observables).

GOODWILL

	Note	Immeubles de bureaux $	Immeubles commerciaux $	Immeubles industriels et polyvalents $	Total $
Solde au 31 décembre 2016		98 073	51 212	17 686	166 971
Transfert aux actifs détenus en vue de la vente	7	(18 577)	(6 564)	(1 848)	(26 989)
Solde au 31 décembre 2017		79 496	44 648	15 838	139 982

Les taux de capitalisation ajustés utilisés pour évaluer la valeur recouvrable des actifs nets de chacun des groupes d'UGT s'établissent comme suit :

Taux de capitalisation ajustés

Aux 31 décembre	2017	2016
Catégorie	**Moyenne pondérée**	Moyenne pondérée
Immeubles de bureaux	**6,0 %**	5,8 %
Immeubles commerciaux	**5,8 %**	5,7 %
Immeubles industriels et polyvalents	**6,3 %**	6,5 %
	6,0 %	5,9 %

10) DÉBITEURS

Aux 31 décembre	2017 $	2016 $
Comptes clients	**27 403**	27 693
Provisions pour créances douteuses	**(7 581)**	(8 557)
	19 822	19 136
Débiteurs – parties liées	**1 969**	1 182
Débiteurs portant intérêt[(1)]	**3 554**	1 044
Dépôts de garantie	**8 434**	6 295
Autres débiteurs et revenus courus	**29 177**	14 861
	62 956	42 518
(1) Taux d'intérêt effectif moyen	**5,91 %**	6,89 %

11) EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Exercices terminés les 31 décembre	2017		2016	
		Taux contractuel moyen pondéré		Taux ontractuel moyen pondéré
	$		$	
Solde au début de l'exercice	**2 045 957**	**4,37 %**	2 051 335	4,46 %
Emprunts hypothécaires contractés	**321 800**	**3,27 %**	241 555	3,50 %
Remboursements mensuels de capital	**(63 727)**	**—**	(54 954)	—
Remboursement de soldes à l'échéance ou cédés	**(150 134)**	**4,94 %**	(191 979)	5,44 %
	2 153 896	**4,22 %**	2 045 957	4,37 %
Plus : Écarts d'évaluation sur les emprunts pris en charge	**2 167**		7 746	
Moins : Coûts de financement différés	**(5 937)**		(5 694)	
Solde à la fin de l'exercice[1]	**2 150 126**		2 048 009	

1) Incluant les emprunts hypothécaires de 276 350 $ reliés aux immeubles détenus en vue de la vente.

Les échéances contractuelles des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit au 31 décembre 2017 :

Exercices se terminant les 31 décembre	Remboursement de capital $	Soldes à l'échéance $	Total $
2018	48 974	592 612	**641 586**
2019	44 700	4 141	**48 841**
2020	46 299	82 013	**128 312**
2021	45 618	89 437	**135 055**
2022	40 145	184 248	**224 393**
2023 et suivants	101 533	874 176	**975 709**
	327 269	1 826 627	**2 153 896**

Les emprunts hypothécaires sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles de placement ayant une valeur comptable de 4 025 062 $ [4 072 140 $ au 31 décembre 2016]. Ils portent intérêt à des taux contractuels annuels variant de 2,52 % à 7,75 % [2,52 % à 7,75 % au 31 décembre 2016], le taux contractuel moyen pondéré s'élevant à 4,22 % au 31 décembre 2017 [4,37 % au 31 décembre 2016], et sont renouvelables à diverses dates entre janvier 2018 et janvier 2039. Au 31 décembre 2017, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré s'élevait à 3,95 % [4,09 % au 31 décembre 2016].

Au 31 décembre 2017, la quasi-totalité des emprunts hypothécaires portait intérêt à taux fixes. Certains emprunts hypothécaires renferment des clauses restrictives qui étaient respectées aux 31 décembre 2017 et 2016.

12) DÉBENTURES

Exercices terminés les 31 décembre	2017		2016	
		Taux contractuel moyen pondéré		Taux contractuel moyen pondéré
	$		$	
Solde au début de l'exercice	**1 975 000**	**4,23 %**	2 000 000	3,95 %
Émissions	**—**	**—**	225 000	4,25 %
Remboursement à l'échéance	**(250 000)**	**4,274 %**	(250 000)	1,97 %
	1 725 000	**4,23 %**	1 975 000	4,23 %
Moins : Coûts de financement différés	**(4 878)**		(6 552)	
Plus : Prime et escompte nets à l'émission	**1 455**		2 118	
Solde à la fin de l'exercice	**1 721 577**		1 970 566	

Le 15 juin 2017, Cominar a remboursé à échéance les débentures non garanties de premier rang de série 1 totalisant 250 000 $ et portant intérêt à 4,274 % en utilisant sa facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable non garantie.

Le tableau qui suit présente les caractéristiques des débentures en circulation au 31 décembre 2017 :

	Date d'émission	Taux d'intérêt contractuel	Taux d'intérêt effectif	Date d'échéance	Valeur nominale au 31 décembre 2017 $
Série 2	décembre 2012[1]	4,23 %	4,37 %	décembre 2019	**300 000**
Série 3	mai 2013	4,00 %	4,24 %	novembre 2020	**100 000**
Série 4	juillet 2013[2]	4,941 %	4,81 %	juillet 2020	**300 000**
Série 7	septembre 2014	3,62 %	3,70 %	juin 2019	**300 000**
Série 8	décembre 2014	4,25 %	4,34 %	décembre 2021	**200 000**
Série 9	juin 2015	4,164 %	4,25 %	juin 2022	**300 000**
Série 10	mai 2016	4,247 %	4,34 %	mai 2023	**225 000**
		4,23 %	**4,29 %**		**1 725 000**

(1) Réouverture en février 2013 (100 000 $).
(2) Réouverture en janvier 2014 (100 000 $) et mars 2014 (100 000 $).

Les débentures, en vertu de l'acte de fiducie, renferment des clauses restrictives qui étaient respectées aux 31 décembre 2017 et 2016.

13) EMPRUNTS BANCAIRES

Au 31 décembre 2017, Cominar disposait d'une facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable non garantie pour un montant maximum de 700 000 $ venant à échéance en août 2019. Cette facilité de crédit porte intérêt au taux préférentiel majoré de 110 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 210 points de base. Cette facilité renferme certaines clauses restrictives qui étaient respectées aux 31 décembre 2017 et 2016. Au 31 décembre 2017, les emprunts bancaires totalisaient 620 366 $ et les liquidités disponibles représentaient 79 634 $.

14) CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

Aux 31 décembre	2017 $	2016 $
Comptes fournisseurs	**2 617**	4 848
Créditeurs – parties liées	**15 696**	7 624
Intérêts courus à payer	**17 473**	18 818
Loyers perçus d'avance et dépôts de locataire	**29 188**	27 848
Autres créditeurs et dépenses courues	**41 889**	39 961
Taxes à la consommation et autres passifs non financiers	**10 619**	10 762
	117 482	109 861

15) PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

Les participations dans Cominar sont composées d'une seule catégorie de parts dont le nombre est illimité. Les parts représentent la participation indivise et proportionnelle des porteurs de parts de Cominar. Chaque part confère un droit de vote à toute assemblée des porteurs de parts et le droit de participer également et proportionnellement à toutes les distributions de Cominar. Toutes les parts émises sont entièrement payées.

Exercices terminés les 31 décembre	2017		2016	
	Parts	**$**	Parts	$
Parts émises et en circulation au début de l'exercice	**182 334 562**	**3 234 693**	170 912 647	3 063 920
Appel public à l'épargne	**–**	**–**	12 780 000	191 516
Rachat de parts dans le cours normal des activités	**(730 900)**	**(10 380)**	(2 717 396)	(40 779)
Exercice d'options	**3 900**	**57**	–	–
Régime de réinvestissement des distributions	**2 887 370**	**39 717**	1 265 157	18 457
Conversion de parts incessibles et parts différées	**134 565**	**1 908**	94 154	1 579
Parts émises et en circulation à la fin de l'exercice	**184 629 497**	**3 265 995**	182 334 562	3 234 693

Au cours du quatrième trimestre de 2017, Cominar a racheté 730 900 parts en vertu de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités d'un nombre maximal de 17 596 591 parts, à un prix moyen de 14,19 $ pour une contrepartie totale de 10 380 $, incluant les frais de transaction.

PLAN INCITATIF À LONG TERME

Options d'achat de parts

En vertu du plan incitatif à long terme, Cominar a accordé des options d'achat de parts aux dirigeants et aux employés. Au 31 décembre 2017, des options visant l'acquisition de 12 928 000 parts étaient en cours.

Le tableau suivant présente les caractéristiques des options en cours à la fin de l'exercice :

		Au 31 décembre 2017			
Date de l'octroi	**Acquisition graduelle des droits**	**Date d'échéance**	**Prix d'exercice $**	**Options en cours**	**Options pouvant être exercées**
5 août 2013	50 %	5 août 2018	20,09	150 000	150 000
17 décembre 2013	33 1/3 %	17 décembre 2018	17,55	1 757 300	1 757 300
16 décembre 2014	33 1/3 %	16 décembre 2019	18,07	1 996 300	1 996 300
15 décembre 2015	33 1/3 %	15 décembre 2022	14,15	2 565 500	1 845 900
13 décembre 2016	33 1/3 %	13 décembre 2023	14,90	2 995 700	1 267 700
24 août 2017	33 1/3 %	24 août 2024	13,46	3 463 200	451 200
				12 928 000	**7 468 400**

Au 31 décembre 2017, la durée de vie contractuelle moyenne pondérée des options en cours était de 4,6 ans [4,3 ans au 31 décembre 2016].

Le tableau suivant présente l'évolution du nombre d'options pour les exercices indiqués :

Exercices terminés les 31 décembre	2017		2016	
	Options	**Prix d'exercice moyen pondéré $**	Options	Prix d'exercice moyen pondéré $
En cours au début de l'exercice	**12 455 450**	**17,02**	10 493 750	18,15
Exercées	**(3 900)**	**14,15**	–	–
Octroyées	**3 689 400**	**13,46**	3 424 200	14,90
Renoncées ou cancellées	**(1 377 100)**	**15,83**	(561 800)	17,51
Expirées	**(1 835 850)**	**23,05**	(900 700)	21,80
En cours à la fin de l'exercice	**12 928 000**	**15,28**	12 455 450	17,02
Options pouvant être exercées à la fin de l'exercice	**7 468 400**	**16,20**	6 408 150	18,89

Parts incessibles

Les parts incessibles constituent des attributions dont la valeur, pour le participant, augmente ou diminue en fonction de la valeur du cours boursier des parts de Cominar. Lorsque la période d'acquisition des droits est complétée, chaque part incessible donne le droit de recevoir une part de Cominar à la date de règlement. Les périodes d'acquisition des droits sont déterminées par le conseil des fiduciaires à la date d'octroi. Ces droits sont généralement acquis après trois ans à partir de la date d'octroi. À chaque distribution de liquidités sur les parts de Cominar, un nombre supplémentaire de parts incessibles est dévolu à chaque participant. La juste valeur des parts incessibles est représentée par la valeur du cours boursier des parts de Cominar à la date de l'octroi.

Le tableau suivant présente l'évolution du nombre de parts incessibles pour les exercices indiqués :

Exercices terminés les 31 décembre	2017 $	2016 $
En cours au début de l'exercice	**5 250**	4 047
Converties	**(697)**	(637)
Octroyées	**—**	1 373
Distributions accumulées	**473**	467
En cours à la fin de l'exercice	**5 026**	5 250
Parts incessibles dont les droits sont acquis à la fin de l'exercice	**—**	—

Parts différées

Les parts différées constituent des attributions dont la valeur, pour le participant, augmente ou diminue en fonction de la valeur du cours boursier des parts de Cominar. Chaque part différée acquise donne droit de recevoir une part de Cominar lorsque le détenteur cesse d'être fiduciaire, membre de la direction ou employé de Cominar. Les périodes d'acquisition des droits sont déterminées par le conseil des fiduciaires à la date d'octroi. Ces droits sont généralement acquis à raison de 33 1/3 % par année d'anniversaire de la date d'octroi. Une fois par année, le détenteur de parts différées a le droit de convertir ses parts différées dont les droits sont acquis en parts de Cominar. À chaque distribution de liquidités sur les parts de Cominar, un nombre supplémentaire de parts différées est dévolu à chaque participant. La juste valeur des parts différées est représentée par la valeur du cours boursier des parts de Cominar à la date de l'octroi.

Le tableau suivant présente l'évolution du nombre de parts différées pour les exercices indiqués :

Exercices terminés les 31 décembre	2017 $	2016 $
En cours au début de l'exercice	**161 676**	180 434
Converties	**(133 868)**	(93 517)
Octroyées	**122 045**	54 520
Distributions accumulées	**25 895**	20 239
En cours à la fin de l'exercice	**175 748**	161 676
Parts différées dont les droits sont acquis à la fin de l'exercice	**56 858**	37 185

Rémunération à base de parts

La charge de rémunération relative aux options octroyées en 2017 et 2016 a été calculée à l'aide du modèle d'évaluation d'options Black-Scholes en posant les hypothèses suivantes :

Date de l'octroi	Volatilité[1]	Prix d'exercice[2] $	Rendement moyen pondéré	Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	Durée prévue moyenne pondérée (années)	Juste valeur moyenne pondérée unitaire $
13 décembre 2016	14,34 %	14,90	9,51 %	1,04 %	4,5	0,18
24 août 2017	14,25 %	13,46	8,47 %	1,61 %	6,0	0,20

(1) La volatilité est estimée d'après la volatilité historique du prix des parts de Cominar.
(2) Le prix d'exercice des options correspond au cours de clôture des parts de Cominar le jour précédant la date de l'octroi.

La charge de rémunération relative aux parts incessibles et aux parts différées octroyées en mars 2017 a été calculée en fonction du cours boursier des parts de Cominar à la date de l'octroi, soit 14,52 $.

La charge de rémunération globale pour l'exercice s'est élevée à 2 102 $ [1 028 $ en 2016].

Le nombre maximum de parts pouvant être émises dans le cadre du plan incitatif à long terme est de 16 819 525 parts.

DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS

Cominar est régi par une convention de fiducie en vertu de laquelle les fiduciaires, de par le pouvoir discrétionnaire qui leur est attribué, ont l'intention de distribuer une partie du bénéfice distribuable aux porteurs de parts. Le bénéfice distribuable correspond généralement au bénéfice net établi en conformité avec les IFRS, avant les ajustements de juste valeur, les frais de transaction – regroupements d'entreprises, les revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux, de la provision pour frais relatifs à la location, des gains sur disposition d'immeubles de placement et certains autres éléments sans effet sur la trésorerie, le cas échéant.

Exercices terminés les 31 décembre	2017 $	2016 $
Distributions aux porteurs de parts	**246 523**	254 456
Distributions par part	**1,3325**	1,4700

Régime de réinvestissement des distributions

Cominar a adopté un régime de réinvestissement des distributions en vertu duquel les porteurs de parts peuvent choisir de recevoir automatiquement toutes les distributions en espèces de Cominar sous forme de parts supplémentaires. Le régime procure aux participants un nombre de parts équivalant à 103 % des distributions en espèces. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2017, 2 887 370 parts [1 265 157 en 2016] ont été émises pour un montant net total de 39 770 $ [18 457 $ en 2016] en vertu de ce régime.

Le 3 août 2017, Cominar a diminué la distribution mensuelle de 0,1225 $ par part à 0,095 $ par part et a suspendu temporairement le régime de réinvestissement des distributions, à compter de la distribution du mois d'août 2017 qui était payable en septembre 2017.

16) REVENU DE LOCATION AU TITRE DES CONTRATS DE LOCATION SIMPLE

a) Les paiements de location minimaux futurs des locataires s'établissent comme suit :

	Au 31 décembre 2017 $
- à moins de un an	**473 097**
- à plus de un an et jusqu'à cinq ans	**1 323 623**
- à plus de cinq ans	**832 241**

b) Les loyers conditionnels comptabilisés dans les produits de l'exercice s'élèvent à :

Exercices terminés les 31 décembre	2017 $	2016 $
Loyers conditionnels	**7 219**	7 417

17) FRAIS D'EXPLOITATION, DE GESTION IMMOBILIÈRE ET D'ADMINISTRATION DU FONDS

Le tableau suivant présente les principales composantes des frais d'exploitation, de gestion immobilière et d'administration du Fonds selon leur nature :

Exercices terminés les 31 décembre	2017 $	2016 $
Entretien et réparations	**69 759**	68 209
Énergie	**65 851**	66 063
Salaires et autres avantages	**58 990**	50 088
Honoraires professionnels	**2 574**	2 205
Frais liés aux sociétés ouvertes	**653**	556
Autres frais	**32 673**	31 149
	230 500	218 270

18) CHARGE FINANCIÈRE

Exercices terminés les 31 décembre	2017 $	2016 $
Intérêts sur emprunts hypothécaires	**89 007**	87 780
Intérêts sur débentures	**77 952**	83 456
Intérêts sur emprunts bancaires	**14 867**	9 747
Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débentures	**(691)**	(801)
Amortissement des coûts de financement différés et autres	**3 454**	3 771
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	**(5 577)**	(6 501)
Moins : intérêts capitalisés[(1)]	**(10 260)**	(6 807)
Total de la charge financière	**168 752**	170 645

(1) Incluent des intérêts capitalisés sur des immeubles en développement et sur des projets majeurs de revalorisation d'immeubles productifs de revenu s'étalant sur une longue période. Le taux d'intérêt moyen pondéré utilisé en 2017 a été de 4,13 % [4,21 % en 2016].

19) IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Cominar est assujetti à l'impôt sur le revenu à titre de « fiducie de fonds commun de placement ». Conformément à la convention de fiducie, les fiduciaires ont l'intention de distribuer ou d'affecter aux porteurs de parts la totalité du revenu imposable réalisé directement par Cominar et de déduire ces distributions et attributions de son revenu aux fins de l'impôt. Par conséquent, aucune provision pour impôts sur les bénéfices de la fiducie n'est requise.

Imposition des distributions des fiducies intermédiaires de placement déterminées (« FIPD ») et exception pour les fiducies de placement immobilier (« FPI »)

Depuis 2007, une FIPD est assujettie à un impôt sur les distributions qu'elle effectue. Sommairement, une FIPD est une fiducie qui réside au Canada, dont les placements qui y sont faits sont cotés sur une bourse de valeurs ou un autre marché public et qui détient un ou plusieurs biens hors portefeuille.

Les règles sur les FIPD ne s'appliquent pas à une fiducie qui se qualifie à titre de FPI pour une année d'imposition donnée. Cominar a passé en revue les conditions à rencontrer afin de se qualifier à titre de FPI. Pour les exercices financiers terminés les 31 décembre 2017 et 2016, Cominar est d'avis qu'il respectait l'ensemble des conditions et se qualifiait à titre de FPI. Par conséquent, pour 2017 et 2016, les règles fiscales visant les FIPD ne s'appliquaient pas à Cominar et aucune provision d'impôt ni actif ou passif d'impôt différé n'ont été comptabilisés relativement aux opérations propres à la Fiducie. Les dirigeants de Cominar comptent prendre les mesures nécessaires afin de respecter ces conditions de manière continue dans le futur.

Certaines filiales de Cominar sont assujetties à l'impôt sur leur bénéfice imposable aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) et des Lois sur les impôts des provinces.

La charge (le revenu) d'impôts sur les bénéfices diffère du montant calculé en appliquant le taux d'imposition combiné fédéral et provincial aux bénéfices avant impôts. Les raisons de cette différence sont présentées dans le tableau suivant :

Exercices terminés les 31 décembre	2017 $	2016 $
Bénéfice (perte) avant impôts	**(396 759)**	242 576
Taux d'imposition statutaire combiné canadien	**29,38%**	28,16 %
Charge (revenu) d'impôts selon le taux d'imposition statutaire	**(116 568)**	68 309
Perte (bénéfice) non assujetti(e) aux impôts sur le revenu	**112 438**	(68 107)
Autres	**(904)**	636
Impôts sur les bénéfices	**(5 034)**	838

Les impôts différés se rapportant aux filiales constituées en sociétés sont présentés dans le tableau suivant :

Aux 31 décembre	2017 $	2016 $
Actifs d'impôts différés devant être recouvrés dans plus de 12 mois		
Emprunts hypothécaires	**7**	30
Pertes fiscales	**353**	250
	360	280
Passifs d'impôts différés devant être réglés dans plus de 12 mois		
Immeubles de placement	**(7 041)**	(11 995)
Impôts différés (net)	**(6 681)**	(11 715)

Le tableau qui suit présente l'évolution du compte d'impôts différés :

Exercices terminés les 31 décembre	2017 $	2016 $
Solde au début de l'exercice	**11 715**	10 877
Charge (revenu) d'impôts aux états consolidés du résultat global	**(5 034)**	838
Solde à la fin de l'exercice	**6 681**	11 715

Les tableaux qui suivent présentent l'évolution des actifs et des passifs d'impôts différés au cours de l'exercice, sans tenir compte de la compensation des soldes relatifs à la même administration fiscale :

	Emprunts hypothécaires $	Pertes fiscales $	Total $
Actifs d'impôts différés			
Solde au 1er janvier 2016	59	263	322
Création et renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	(29)	(13)	(42)
Solde au 31 décembre 2016	30	250	280
Création et renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	(23)	103	80
Solde au 31 décembre 2017	**7**	**353**	**360**

	Immeubles productifs de revenu $
Passifs d'impôts différés	
Solde au 1er janvier 2016	(11 199)
Création et renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	(796)
Solde au 31 décembre 2016	(11 995)
Création et renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	4 954
Solde au 31 décembre 2017	**(7 041)**

20) BASE DE CALCULS PAR PART

Le tableau suivant présente le rapprochement entre le nombre moyen pondéré de parts en circulation utilisé dans le calcul du bénéfice net (perte nette) de base par part et du bénéfice net (perte nette) dilué(e) par part pour les exercices indiqués :

Exercices terminés les 31 décembre	2017 Parts	2016 Parts
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	**184 213 583**	172 131 831
Dilution afférente au plan incitatif à long terme	**–**	373 596
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	**184 213 583**	172 505 427

Le calcul du nombre moyen pondéré de parts en circulation dilué ne tient pas compte de l'effet de la conversion en parts de 12 928 000 options en cours pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017 [7 140 850 options en 2016] du fait que le prix de levée des options, incluant la partie non constatée de la charge de rémunération afférente, est supérieur au prix moyen des parts ou du fait qu'elles sont antidilutives.

21) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES RELATIVES AUX FLUX DE TRÉSORERIE

Exercices terminés les 31 décembre	2017 $	2016 $
Débiteurs	**(8 623)**	14 238
Frais payés d'avance	**(1 052)**	(1 572)
Créditeurs et charges à payer	**4 685**	(5 320)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	**(4 990)**	7 346
Autres informations		
Créditeurs et charges à payer relatifs aux activités d'investissement	**14 834**	11 898
Débiteurs relatifs aux activités d'investissement	**11 814**	–

22) TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Au cours des exercices financiers 2016 et 2017, Michel Dallaire et Alain Dallaire étaient membres de la direction et fiduciaires de Cominar, et ils exerçaient un contrôle indirect sur les activités des sociétés Groupe Dallaire inc. et Dalcon inc. (les « sociétés liées »). Le 1er janvier 2018, Sylvain Cossette a été nommé président et chef de la direction de Cominar en remplacement de Michel Dallaire. Cette nomination s'inscrit dans le plan de relève mis en place par le conseil des fiduciaires lorsque Sylvain Cossette s'est joint à Cominar en 2013 à titre de président et chef de l'exploitation. Le même jour, soit le 1er janvier 2018, Sylvain Cossette a été nommé fiduciaire de Cominar pour combler la vacance créée par le départ d'Alain Dallaire à titre de fiduciaire. Le 12 février 2018, Alban D'Amours a été nommé président du conseil de Cominar suite au départ de Michel Dallaire. Bien qu'Alain Dallaire ait un intérêt économique indirect passif dans Groupe Dallaire, il n'est ni un employé ni un dirigeant de Groupe Dallaire.

En 2016 et 2017, Cominar a conclu des opérations avec ces sociétés liées, opérations qui ont eu lieu dans le cours normal des affaires, dont voici le détail :

Exercices terminés les 31 décembre	Note	2017 $	2016 $
Immeubles de placement – coûts en capital		**138 129**	86 639
Acquisition d'une participation supplémentaire dans la coentreprise Société en commandite Chaudière-Duplessis	4	**10 016**	–
Immeubles de placement détenus dans des coentreprises – acquisition		**–**	6 204
Immeubles de placement détenus dans des coentreprises – coûts en capital		**3 263**	2 958
Encaissement d'une créance hypothécaire		**(8 250)**	–
Acquisition d'une participation supplémentaire dans la coentreprise Société en commandite Complexe Jules-Dallaire	8	**21 190**	–
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	8	**5 276**	8 006
Revenus de location nets tirés des immeubles de placement		**313**	301
Revenus d'intérêts		**140**	280

Soldes au bilan aux 31 décembre	Note	2017 $	2016 $
Participations dans des coentreprises	8	**86 299**	90 194
Créance hypothécaire		**–**	8 250
Débiteurs	10	**1 969**	1 182
Créditeurs	14	**15 696**	7 624

Les travaux d'amélioration locative, de réparation et d'entretien des propriétés effectués par Dalcon inc. sont facturés au coût plus une majoration de 5,0 %. Dans le cas de projets de construction, les travaux sont facturés au coût plus une majoration de 2,5 %.

L'accès aux services de sociétés liées pour la réalisation des travaux de construction d'immeubles et d'améliorations locatives permet à Cominar de réaliser des économies de temps et de coûts importantes et de fournir un meilleur service à ses clients.

La location d'espaces commerciaux avec les sociétés liées se fait au taux du marché pour des espaces similaires.

23) RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

La rémunération des principaux dirigeants est présentée dans le tableau suivant :

RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Exercices terminés les 31 décembre	2017 $	2016 $
Avantages à court terme	**5 717**	4 928
Participation aux régimes d'épargne retraite	**179**	169
Plan incitatif à long terme	**1 351**	650
Allocation de retraite	**5 400**	–
Total	**12 647**	5 747

Les options d'achat de parts octroyées aux membres de la haute direction et aux autres dirigeants ne peuvent être exercées même si elles sont libérées, si les trois conditions suivantes ne sont pas remplies. La première condition exige que la valeur du cours du titre soit au moins de dix pour cent (10 %) supérieure au prix d'exercice de l'option, et cette condition sera considérée comme ayant été respectée si le cours du titre s'est maintenu à ce niveau pendant une période de vingt (20) jours de bourse consécutifs au cours de la durée de l'option. La deuxième condition oblige un membre de la haute direction ou autre dirigeant à détenir un nombre de parts correspondant au multiple établi pour son salaire de base. La troisième condition établit que, lors de leur exercice, si le membre de la haute direction ou autre dirigeant ne détient pas la participation minimale exigée, il doit conserver au moins cinq pour cent (5 %) des parts achetées pour valoir jusqu'à ce qu'il détienne le multiple correspondant à son salaire de base.

24) GESTION DU CAPITAL

Cominar gère son capital de manière à s'assurer que les ressources en capital soient suffisantes pour son fonctionnement et son développement, tout en maximisant le rendement pour les détenteurs de parts en maintenant l'équilibre approprié entre l'endettement et l'avoir. Le capital de Cominar se compose de trésorerie et équivalents de trésorerie, de dettes à long terme, d'emprunts bancaires et de l'avoir des porteurs de parts.

Cominar structure son capital en fonction de la croissance prévue des affaires et de l'évolution de la conjoncture économique. Il n'est soumis à aucune exigence imposée par des autorités réglementaires concernant son capital.

La structure du capital de Cominar s'établit comme suit :

Aux 31 décembre	2017 $	2016 $
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**(6 928)**	(9 853)
Emprunts hypothécaires	**2 150 126**	2 048 009
Débentures	**1 721 577**	1 970 566
Emprunts bancaires	**620 366**	332 121
Avoir des porteurs de parts	**3 208 761**	3 815 513
Total du capital	**7 693 902**	8 156 356
Ratio d'endettement[1]	**57,4 %**	52,4 %
Ratio de couverture des intérêts[2]	**2,43 : 1**	2,65 : 1

(1) Le ratio d'endettement est égal au total de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des emprunts bancaires et hypothécaires et des débentures, divisé par le total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

(2) Le ratio de couverture des intérêts est égal au bénéfice d'exploitation net (produits d'exploitation moins charges d'exploitation) moins les frais d'administration du Fonds divisé par la charge financière.

La convention de fiducie de Cominar stipule qu'il ne peut prendre en charge de dette si, compte tenu de la dette ainsi contractée ou prise en charge, le total de la dette de Cominar est supérieur à 60 % de la valeur comptable de ses actifs (65 % si des débentures convertibles sont en circulation). Au 31 décembre 2017, Cominar maintenait un ratio d'endettement de 57,4 %.

Le ratio de couverture des intérêts permet de mesurer la capacité de Cominar à payer les intérêts de sa dette à même ses résultats d'exploitation. Ainsi, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017, ce ratio de couverture des intérêts se situait à 2,43 : 1, témoignant de sa capacité à s'acquitter de ses obligations à cet égard.

Les objectifs de gestion du capital sont demeurés inchangés comparativement à la période précédente.

25) JUSTE VALEUR

Cominar utilise une hiérarchie de trois niveaux pour classifier ses instruments financiers évalués à la juste valeur. La hiérarchie reflète le poids relatif des données utilisées pour réaliser les évaluations. Les niveaux de la hiérarchie sont les suivants :

- Niveau 1 – prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques;
- Niveau 2 – données autres que les prix cotés visés au Niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement (à savoir les prix) ou indirectement (à savoir des données dérivées de prix);
- Niveau 3 – données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas basées sur des données observables de marché (données non observables).

Cominar a pour politique de reconnaître les transferts entre les niveaux de hiérarchie à la date de l'événement du changement de circonstances qui a causé le transfert. Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux de hiérarchie au cours des exercices financiers 2017 et 2016.

La juste valeur de la trésorerie et équivalents de trésorerie, de la créance hypothécaire, des débiteurs, des créditeurs et charges à payer et des emprunts bancaires correspond approximativement à la valeur comptable en raison du fait qu'il s'agit d'éléments à court terme ou du fait qu'ils portent intérêt aux taux actuels du marché.

La juste valeur des emprunts hypothécaires et des débentures a été estimée en fonction des taux actuels du marché pour des instruments financiers assortis de modalités et de durées similaires.

CLASSIFICATION

La classification des actifs non financiers ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur, de même que la classification des passifs financiers ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur, lorsque cette juste valeur ne se rapproche pas de la valeur comptable, se présentent comme suit :

		31 décembre 2017		31 décembre 2016	
	Niveau	**Valeur comptable**	**Juste valeur**	Valeur comptable	Juste valeur
		$	**$**	$	$
Évaluations récurrentes d'actifs non financiers					
Immeubles productifs de revenu	3	**6 239 383**	**6 239 383**	7 676 134	7 676 134
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	3	**1 143 500**	**1 143 500**	143 130	143 130
Terrains détenus pour développement futur	3	**91 580**	**91 580**	90 820	90 820
Passifs financiers					
Emprunts hypothécaires	2	**2 150 126**	**2 153 043**	2 048 009	2 104 025
Débentures	2	**1 721 577**	**1 739 278**	1 970 566	2 019 802

26) INSTRUMENTS FINANCIERS

GESTION DES RISQUES

Les principaux risques liés aux instruments financiers de Cominar sont le risque de crédit, le risque de taux d'intérêt et le risque de liquidité. La stratégie de gestion de ces risques est résumée ci-après.

Risque de crédit

Le risque de crédit découle du fait que les locataires peuvent éprouver des difficultés financières et ne soient pas en mesure de remplir leurs engagements.

Cominar atténue ce risque par une répartition sectorielle et géographique de son portefeuille, en étalant les échéances des baux, en diversifiant ses sources de revenus grâce à sa composition variée de locataires, en évitant de dépendre d'un locataire unique qui représenterait une part importante des produits d'exploitation et en procédant à une étude du crédit de tous les nouveaux locataires.

Cominar sert une clientèle commerciale vaste et très diversifiée, qui compte quelque 5 700 clients occupant chacun une superficie moyenne d'environ 7 000 pieds carrés. Les trois principaux clients, Travaux publics Canada, Société québécoise des infrastructures et Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada, représentent respectivement environ 4,8 %, 4,7 % et 4,2 % des produits d'exploitation provenant de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps. La stabilité et la qualité des flux de trésorerie d'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 10,8 % des produits d'exploitation proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux, représentant environ 100 baux.

Cominar analyse régulièrement ses débiteurs et comptabilise en réduction de ces derniers une provision pour créances douteuses pour les comptes dont il existe un risque de non recouvrement.

L'exposition maximale de Cominar au risque de crédit correspond à la valeur comptable des débiteurs et de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque de variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier en raison de la variation des taux d'intérêt du marché. Cominar, en procédant à la gestion de ce risque, vise à réduire au minimum l'incidence nette des flux de trésorerie futurs. Cominar réduit son risque de taux d'intérêt en répartissant sur plusieurs années les échéances de ses emprunts et en recourant généralement à des dettes à long terme portant intérêt à taux fixe.

Les débiteurs, à l'exception des débiteurs portant intérêt, et les créditeurs et charges à payer ne portent pas intérêt.

La quasi-totalité des emprunts hypothécaires et la totalité des débentures portent intérêt à taux fixe.

Cominar est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt principalement en raison des emprunts bancaires qui portent intérêt à taux variable.

Tel que requis par les normes IFRS, une hausse ou une baisse du taux d'intérêt moyen de la période de 25 points de base sur les dettes à taux variables, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeuraient constantes, aurait eu un impact sur le bénéfice net de Cominar de plus ou moins 1 195 $ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017 [1 543 $ en 2016].

Risque de liquidité

Le risque de liquidité constitue le risque que Cominar soit incapable de respecter ses obligations financières à l'échéance.

Cominar gère ce risque par la gestion de sa structure du capital en surveillant de près ses flux de trésorerie en cours et prévus et en se conformant à sa politique de gestion du capital.

Les flux de trésorerie (intérêts et capital) contractuels non actualisés des passifs financiers au 31 décembre 2017 se présentent comme suit :

		Flux de trésorerie		
	Note	**Moins de 1 an**	**De 1 an à 5 ans**	**Plus de 5 ans**
		$	**$**	**$**
Emprunts hypothécaires	11	724 595	785 781	1 095 321
Débentures	12	72 921	1 663 211	234 556
Emprunts bancaires	13	22 016	633 016	—
Créditeurs et charges à payer[(1)]	14	106 863	—	—

(1) Exclut les taxes à la consommation et autres passifs non financiers.

27) INFORMATIONS SECTORIELLES

Les activités de Cominar englobent un portefeuille diversifié de trois catégories de biens immobiliers répartis à travers plusieurs provinces canadiennes. Les conventions comptables des différentes catégories de biens immobiliers sont les mêmes que celles décrites dans les principales conventions comptables à la note 2. Cominar utilise le bénéfice d'exploitation net comme principal critère pour évaluer le rendement d'exploitation, à savoir les produits d'exploitation moins les charges d'exploitation des immeubles de placement. La gestion des charges telles que les intérêts et les frais d'administration est centralisée et, par conséquent, ces charges n'ont pas été attribuées aux différents secteurs.

Les secteurs incluent la quote-part de Cominar dans les coentreprises. Les colonnes intitulées *Coentreprises* rapprochent les informations sectorielles incluant la quote-part détenue dans les actifs, les passifs, les produits et les charges, à l'information présentée dans les présents états financiers consolidés, dont les placements dans des coentreprises sont comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence.

Les tableaux suivants présentent les informations financières relatives aux trois catégories de biens immobiliers de Cominar :

Exercice terminé le 31 décembre 2017	Immeubles de bureaux $	Immeubles commerciaux $	Immeubles industriels et polyvalents $	Quote-part Cominar $	Coentreprises $	États financiers consolidés $
Revenus tirés des immeubles de placement	**372 757**	**312 752**	**163 331**	**848 840**	**(13 351)**	**835 489**
Bénéfice d'exploitation net	**184 270**	**162 965**	**96 351**	**443 586**	**(7 549)**	**436 037**
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	**—**	**—**	**—**	**—**	**5 276**	**5 276**
31 décembre 2016	$	$	$	$	$	$
Revenus tirés des immeubles de placement	380 761	334 187	162 147	877 095	(10 113)	866 982
Bénéfice d'exploitation net	193 309	183 961	97 084	474 354	(5 745)	468 609
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	—	—	—	—	8 006	8 006

Au 31 décembre 2017	Immeubles de bureaux $	Immeubles commerciaux $	Immeubles industriels et polyvalents $	Quote-part Cominar $	Coentreprises $	États financiers consolidés $
Immeubles productifs de revenu	**2 554 803**	**2 492 891**	**1 355 164**	**6 402 858**	**(163 475)**	**6 239 383**
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	**600 552**	**381 707**	**161 241**	**1 143 500**	**—**	**1 143 500**
Participations dans des coentreprises	**—**	**—**	**—**	**—**	**86 299**	**86 299**
Au 31 décembre 2016	$	$	$	$	$	$
Immeubles productifs de revenu	3 327 390	2 974 870	1 473 071	7 775 331	(99 197)	7 676 134
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	—	93 630	49 500	143 130	—	143 130
Participations dans des coentreprises	—	—	—	—	90 194	90 194

28) ENGAGEMENTS

Les paiements futurs annuels exigibles en vertu de baux emphytéotiques qui expirent entre 2046 et 2065, visant des terrains destinés à trois immeubles productifs de revenu dont la juste valeur s'élève à 49 692 $, s'établissent comme suit :

Exercices se terminant les 31 décembre	Baux emphytéotiques $
2018	634
2019	634
2020	648
2021	654
2022	689
2023 et suivants	21 832

Cominar n'a aucun engagement contractuel important autre que ceux découlant de la dette à long terme et des paiements exigibles en vertu de baux emphytéotiques pour des terrains destinés à des immeubles productifs de revenu.

29) ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Le 10 janvier 2018, Cominar a annoncé l'augmentation de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités, faisant passer le nombre maximum de parts pouvant être rachetées aux fins d'annulation de 9 000 000 parts à 17 596 591 parts. Dans le cadre de cette offre publique de rachat, Cominar a racheté, depuis le début de l'exercice 2018, 2 709 500 parts à un prix moyen de 14,58 $, pour une contrepartie totale de 39 517 $ payée comptant. Depuis le 19 décembre 2017, Cominar a racheté un total de 3 440 400 parts à un prix moyen de 14,50 $, pour une contrepartie totale de 49 891 $ payée comptant.

Le 15 janvier et le 15 février 2018, Cominar a déclaré une distribution mensuelle de 0,095 $ par part pour chacun de ces deux mois.

Postérieurement à la fin de l'exercice, Cominar a conclu les emprunts suivants : un crédit relais de 75 000 $ portant intérêt au taux préférentiel majoré de 110 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 210 points de base et remboursable lors de la clôture de la vente d'immeubles de placement de 1 143 500 $, un emprunt hypothécaire de 42 500 $ d'une durée de 10 ans et portant intérêt au taux de 4,484 % et un emprunt hypothécaire de 45 000 $ d'une durée de 5 ans et portant intérêt au taux préférentiel majoré de 90 points de base ou 4,00 % selon le plus élevé des deux. Le produit net de ces emprunts a été utilisé afin de rembourser une partie de l'encours de la facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable non garantie.

Le 12 février 2018, Alban D'Amours a été nommé président du conseil des fiduciaires suite au départ de Michel Dallaire.

Le 7 mars 2018, Cominar a diminué la distribution mensuelle de 0,095 $ par part à 0,06 $ par part, à compter de la distribution du mois de mars 2018 payable en avril 2018.

INFORMATIONS CORPORATIVES

CONSEIL DES FIDUCIAIRES

Alban D'Amours, C.M., G.O.Q., LH, Fellow Adm.A. [(1)(3)]
Administrateur de sociétés
Président du conseil des fiduciaires

Luc Bachand [(1)(4)]
Administrateur de sociétés

Mary-Ann Bell, ing, m.sc, ASC [(2)(4)]
Administratrice de sociétés

Sylvain Cossette, B.C.L.
Président et chef de la direction
Fonds de placement immobilier Cominar

Ghislaine Laberge [(2)(4)]
Administratrice de sociétés

Johanne M. Lépine [(3)(4)]
Présidente et chef de la direction
Aon Parizeau inc.

Michel Théroux, FCPA, FCA [(1)(3)]
Administrateur de sociétés

Claude Dussault, B. Sc. [(1)(2)]
Président
Placements ACVA inc.

(1) Membre du comité d'audit
(2) Membre du comité de rémunération
(3) Membre du comité des candidatures et de gouvernance
(4) Membre du comité d'investissement

PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Sylvain Cossette, B.C.L.
Président et chef de la direction

Alain Dallaire
Vice-président exécutif et
chef de l'exploitation

Gilles Hamel, CPA, CA
Vice-président exécutif et
chef des opérations financières

Guy Charron, CPA, CA
Vice-président exécutif, exploitation
Commerce de détail

Wally Commisso
Vice-président exécutif,
opérations et gestion immobilière

Todd Bechard, CPA, CMA, CFA
Vice-président exécutif, acquisitions

Jean Laramée, ing.
Vice-président exécutif, développement

Michael Racine
Vice-président exécutif, location
Bureau et industriel

Manon Deslauriers
Vice-présidente, affaires juridiques et
secrétaire corporative

INFORMATIONS AUX PORTEURS DE PARTS

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Complexe Jules-Dallaire – T3
2820, boulevard Laurier, bureau 850
Québec (Québec) Canada G1V 0C1
Tél. : 418 681-8151
Téléc. : 418 681-2946
Sans frais : 1-866 COMINAR
Courriel : info@cominar.com
Site Web : www.cominar.com

INSCRIPTION EN BOURSE

Les parts du Fonds de placement immobilier Cominar sont inscrites à la Bourse de Toronto sous le symbole CUF.UN.

AGENT DE TRANSFERT

Société de fiducie Computershare du Canada
1500, boulevard Robert-Bourassa, bureau 700
Montréal (Québec) Canada H3A 3S8

Tél. : 514 982-7555
Téléc. : 514 982-7580
Sans frais : 1-800 564-6253
Courriel : service@computershare.com

TAXATION DES DISTRIBUTIONS

En 2017, 89,72 % des distributions versées par Cominar aux porteurs de parts étaient un retour de capital réduisant le prix de base rajusté des parts.

CONSEILLERS JURIDIQUES

Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l.

AUDITEURS

PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./S.E.N.C.R.L.

ASSEMBLÉE ANNUELLE DES PORTEURS DE PARTS

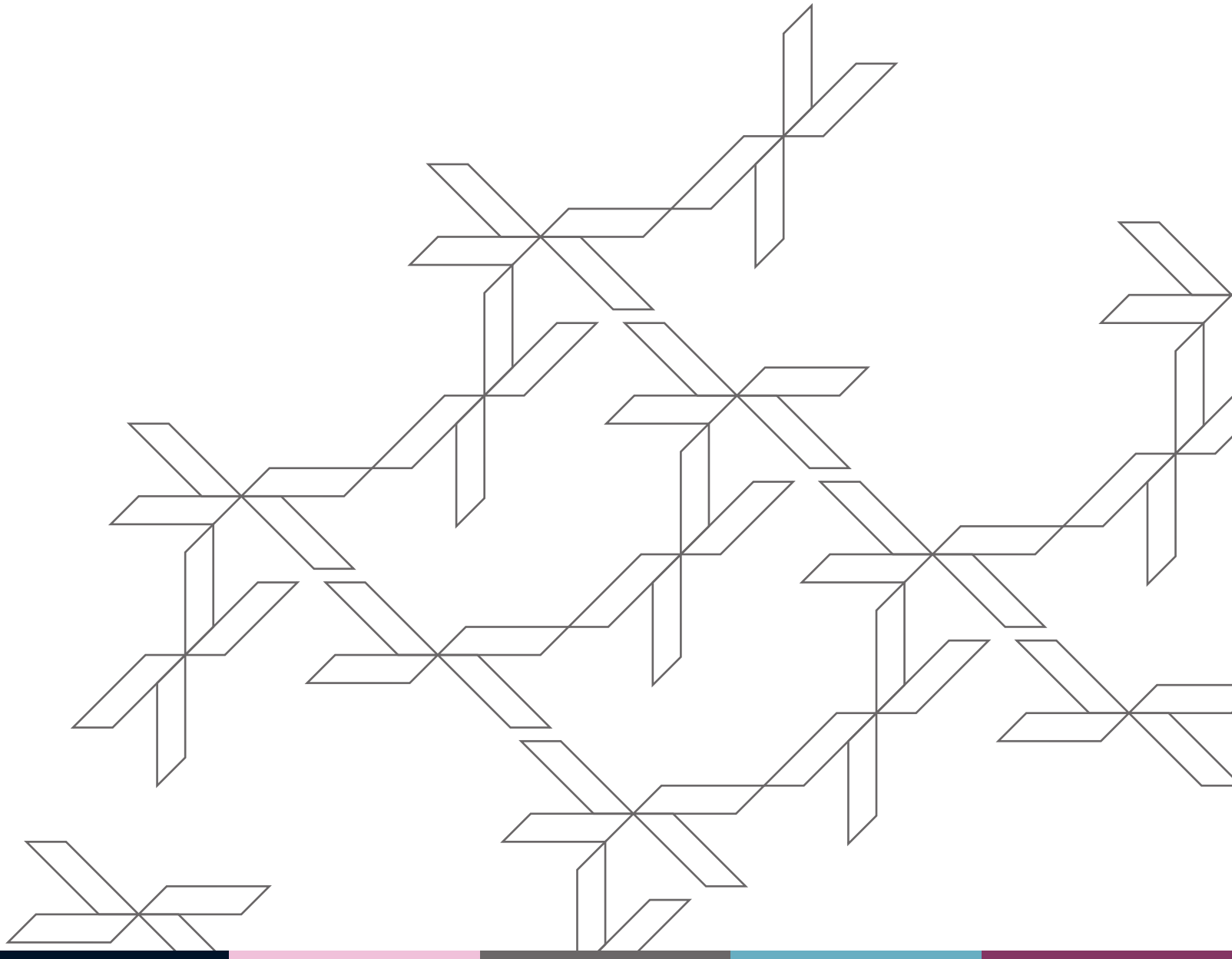
Le 16 mai 2018
11 h (HAE)
Hôtel Plaza Québec
3031, boulevard Laurier
Québec (Québec)

RÉGIME DE RÉINVESTISSEMENT DES DISTRIBUTIONS

Le Fonds de placement immobilier Cominar offre à ses porteurs de parts l'opportunité de participer à son régime de réinvestissement des distributions. Le régime permet aux participants de recevoir toutes les distributions mensuelles en espèces sous forme de parts supplémentaires de Cominar. De plus, les participants inscrits au régime auront également le droit de recevoir une distribution additionnelle, versée en parts supplémentaires, d'une valeur égale à 3 % des distributions réinvesties.

Le 3 août 2017, Cominar a suspendu temporairement le régime de réinvestissement des distributions à compter de la distribution du mois d'août 2017 qui était payable en septembre 2017. Si Cominar décide de réactiver le régime dans le futur, les porteurs de parts qui étaient inscrits au régime au moment de sa suspension et qui le sont toujours au moment de son redéploiement reprendront automatiquement leur participation au régime.

Pour de plus amples informations sur le régime, consultez la section « Régime de réinvestissement » de notre site Internet à www.cominar.com ou contactez-nous par courriel à info@cominar.com ou contactez l'agent de transfert.



COMINAR