

Stimuler la croissance favorise la création de valeur

Rapport annuel 2018

Fonds de placement immobilier Cominar

Année financière terminée
le 31 décembre 2018





Table des matières

5	Message aux porteurs de parts
8	Profil d'entreprise
12	Faits marquants
12	Bureau
14	Commercial
16	Industriel et polyvalent
18	Gouvernance
21	Responsabilité sociale et ressources humaines

Le rapport annuel de Cominar inclut une section sur la responsabilité sociale, laquelle a été guidée en partie par les fondements du GRI (Global Reporting Initiative), un référentiel reconnu pour rendre compte de ses activités en matière de développement durable.

33 Rapport de gestion

- 34 Portefeuille immobilier
- 36 Faits saillants de l'exercice 2018
- 38 Événements postérieurs à la date du bilan
- 38 Mise en garde à l'égard des déclarations prospectives
- 39 Mesures financières non définies par les IFRS
- 39 Indicateurs de performance
- 40 Faits saillants financiers et opérationnels
- 41 Information trimestrielle choisie
- 42 Information annuelle choisie
- 43 Aperçu général de l'entreprise
- 44 Nos objectifs, nos perspectives, notre stratégie
- 46 Aperçu de l'exercice 2018
- 47 Rapprochements selon la quote-part de Cominar
- 49 Analyse de la performance
- 50 Résultats d'exploitation
- 61 Fonds provenant de l'exploitation et fonds provenant de l'exploitation ajustés
- 66 Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés
- 68 Distributions
- 69 Liquidités et sources de financement
- 73 Instruments financiers
- 75 Portefeuille immobilier
- 76 Acquisitions, investissements et dispositions
- 83 Opérations immobilières
- 86 Parts émises et en circulation
- 87 Opérations avec Groupe Dallaire et Dalcon
- 89 Contrôle et procédures de communication de l'information
et contrôle interne à l'égard de l'information financière
- 90 Principales conventions et estimations comptables
- 94 Modification future d'une norme comptable
- 95 Risques et incertitudes

104 États financiers consolidés

- 112 Notes afférentes aux états financiers consolidés

142 Informations corporatives

143 Informations aux porteurs de parts



Message aux porteurs de parts

La transformation de Cominar se poursuit

L'année 2018 a été marquée par des réalisations notoires visant à faire progresser la transformation de Cominar.

Durant le premier trimestre, nous avons poursuivi l'assainissement de notre bilan en procédant à la clôture de la vente d'un portefeuille de 95 propriétés totalisant 6,2 millions de pieds carrés situées hors de nos marchés principaux, pour un produit brut de 1,14 milliard de dollars. Le produit net de cette transaction a été utilisé pour rembourser une partie de la dette de l'entreprise, réduisant ainsi le ratio d'endettement de 57,4 % au 31 décembre 2017, à 51,3 % au 31 mars 2018.

De plus, nous avons recentré notre stratégie dans nos marchés principaux, soit Montréal, Québec et Ottawa. Déjà, près de 65 % de notre portefeuille actuel se trouve à Montréal, où l'économie est dynamique, tandis que Québec et Ottawa, continuent à nous offrir de la stabilité grâce, entre autres, au secteur gouvernemental. Ces trois marchés sont également avantageux parce qu'ils font l'objet de projets structurants qui contribueront à accroître la mobilité urbaine. Bon nombre de nos actifs sont situés stratégiquement le long de ces lignes de transport en commun proposées, générant ainsi des possibilités de densification et d'augmentation de la valeur de notre portefeuille.



Par ailleurs, nous avons renouvelé la composition du conseil en accueillant trois nouveaux fiduciaires, Paul Campbell, René Tremblay et Zachary George, dont la solide expertise de l'immobilier et du marché des capitaux sera précieuse alors que nous évoluons dans un contexte dynamique.

Nous avons également ajouté de l'expertise et de la profondeur à notre équipe de direction en nommant Heather Kirk, CFA, vice-présidente exécutive et chef de la direction financière, Marie-Andrée Boutin, vice-présidente exécutive, stratégie et exploitation – commerce de détail, ainsi que Sandra Lécuyer, vice-présidente, talent et organisation.

Enfin, à Montréal, l'internalisation de certaines activités de construction a été complétée au cours de l'exercice. Cette initiative nous permet d'offrir un service clés en main et verticalement intégré, et de poursuivre sur notre lancée dans l'accroissement de la satisfaction de nos clients.

L'amélioration du rendement opérationnel

Notre orientation et nos efforts vers l'amélioration de notre rendement opérationnel ont continué de porter fruit en 2018. Notre bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable a augmenté au cours des quatre trimestres de l'exercice, pour un total de 1 % sur l'année. Nous demeurons engagés à accélérer la croissance organique par le biais de la location proactive de nos actifs, améliorant ainsi l'efficacité et l'optimisation de notre structure de coûts.

Le travail rigoureux de notre équipe a également permis d'atteindre un taux de rétention des baux venant à échéance de 75,8 %, soit une augmentation de 5,1 points de pourcentage en un an. Quant au taux d'occupation commis pour l'ensemble de notre portefeuille, il a bondi de 92,6 % à 93,6 %.

Notre portefeuille bureau a connu une croissance du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable de 3,5 %. Ce résultat est attribuable à de plusieurs réalisations d'envergure durant l'année, qui ont entraîné une augmentation de l'occupation de 240 points de

base, pour atteindre 91,5 %. Parmi les succès de 2018, on retrouve la location de 180 000 pieds carrés à la Commission scolaire de Montréal au 5100 Sherbrooke Est à Montréal, de 84 000 pieds carrés au 800 Palladium à Kanata, en banlieue d'Ottawa, et de 20 000 pieds carrés au 2180 Cyrille-Duquet à Québec, où Tesla a choisi d'établir son centre de services.

Notre portefeuille commercial a quant à lui connu une diminution du bénéfice d'exploitation net comparable de 3,4 %. Une grande partie de cette baisse est attribuable à la fermeture de Sears, qui a engendré des vacances dans nos centres commerciaux. Toutefois, notre plan stratégique à cet effet avance bien, et 42,6 % de ces espaces (275 837 pieds carrés) sont loués ou font l'objet de discussions à un stade avancé avec des clients. À elles seules, ces transactions représentent 105,2 % des revenus que générerait Sears. Nous avons donc confiance que nous aurons encore plus de succès avec la location des espaces de Sears que nous en avons eu à la suite du départ de Target, alors que nous avons pu accroître nos revenus de 36 %.

Parallèlement aux détaillants qui doivent s'adapter aux stratégies omnicanales, nous améliorons nos immeubles commerciaux et investissons dans l'expérience offerte à la clientèle, notamment par l'ajout de nouveaux détaillants et la réalisation d'initiatives marketing novatrices visant à enrichir l'offre aux consommateurs. Rockland, l'un de nos actifs phares, fait l'objet d'un renouveau majeur grâce à l'ajout de nouveaux locaux ainsi que la création d'un espace éphémère qui accueille des concepts émergents et des boutiques en ligne présentant des créateurs locaux qui viennent à la rencontre de la clientèle hors du web. De plus, la nouvelle aire de restauration La Cuisine Rockland, entièrement modernisée et réinventée, offre une expérience unique à la clientèle. L'endroit remporte d'ailleurs un vif succès et génère une performance qui surpasse nos attentes.

Nous devons également souligner l'arrivée d'enseignes remarquables au sein de notre portefeuille, dont : quatre Winners/Marshalls, pour un total de 132 000 pieds carrés ; un Décathlon de 66 000 pieds carrés au Mail Champlain, une première au Canada ; un Avril Supermarché Santé de 34 000 pieds carrés au Centre Laval et finalement, un Lee Valley de 25 000 pieds carrés au Centre Laval, en grande première au Québec.



Par ailleurs, afin d'accroître les flux de revenu et l'achalandage dans nos propriétés, nous étudions des occasions de densification, de redéveloppement et d'optimisations d'usages, comme l'ajout de bureaux et d'unités résidentielles et hôtelières afin de maximiser le potentiel de notre portefeuille de grands centres commerciaux urbains.

Notre portefeuille industriel et polyvalent a connu pour sa part une croissance du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable de 4,0 %. Nous nous attendons à ce que des fondamentaux solides, une occupation stable et des loyers en hausse permettent une accélération continue de la croissance organique de ce portefeuille.

Nous nous sommes aussi engagés dans un processus exhaustif de planification stratégique afin d'établir un plan triennal pour l'amélioration continue et la création de valeur. À ce titre, nous examinons tous les aspects de nos activités, y compris notre portefeuille,

notre capital financier et humain, les coûts, notre technologie et nos processus, afin d'identifier les secteurs dans lesquels nous pouvons améliorer notre performance et les rendements pour nos porteurs de parts.

Enfin, suivant l'ajout des nouveaux membres à l'équipe de la haute direction, nous désirons saluer la contribution de Gilles Hamel, Guy Charron et Todd Bechard, et leur souhaiter bonne chance dans leurs projets futurs.

En terminant, nous aimerions profiter de cette occasion pour souligner l'excellent travail des employés de Cominar, ainsi que les contributions remarquables de nos fiduciaires en 2018. Nous sommes conscients qu'il reste beaucoup à faire et nous sommes emballés par les perspectives d'avenir et les opportunités que nous avons devant nous pour générer une performance et des rendements supérieurs pour vous, nos porteurs de parts.



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



Sylvain Cossette
Président et chef de la direction



Créateur de milieux de vie

Cominar est un fonds de placement immobilier, gestionnaire et propriétaire d'un portefeuille de propriétés de qualité situées dans les régions de Montréal, Québec et Ottawa. Son parc immobilier se compose d'immeubles de bureaux, industriels et polyvalents ainsi que commerciaux. Créée en 1998, l'entreprise repose sur des fondements solides depuis sa création : l'intégrité, le respect et le caractère entrepreneurial.

Depuis ses débuts, Cominar attache une grande importance à la satisfaction de ses clients, qui sont au nombre de 3 900 aujourd'hui. Toujours à l'écoute de leurs besoins, notre équipe met à profit son talent, sa créativité et sa vaste connaissance du marché pour les accompagner dans la croissance de leur entreprise. Car c'est grâce à notre savoir-faire et à notre savoir-être que nous favorisons la croissance : celle de nos clients comme la nôtre.





Mission

Investisseurs

Générer des rendements supérieurs pour nos porteurs de parts grâce à une gestion proactive du portefeuille et à une répartition judicieuse du capital.

Clients

Bureau

Créer des milieux de travail inspirants, qui stimulent la productivité et permettent à nos clients d'attirer les meilleurs talents et ainsi les appuyer dans l'atteinte de leurs objectifs de croissance.

Commercial

Créer des centres commerciaux uniques qui sont impliqués dans leur communauté et qui offrent des expériences mémorables aux consommateurs.

Industriel et polyvalent

Créer des lieux intelligents et flexibles conçus pour combler les besoins en constante évolution de ce segment.

Employés

Attirer, développer et mobiliser des talents et des équipes performantes qui contribuent au succès de l'entreprise.

Communautés

Contribuer au bien-être de nos communautés par des engagements environnementaux, sociaux et économiques.

Contexte du marché

Le secteur de l'immobilier vit actuellement une grande transformation qui découle de nombreux changements sociétaux, dont :

- › L'étalement et la densification des milieux urbains qui ont un impact sur la mobilité des individus ;
- › Une conscience environnementale favorisant une économie circulaire* et de partage ;
- › L'accent sur le bien-être et les changements d'habitudes de vie ;
- › L'expansion de l'omnicanal et du commerce en ligne ;
- › Une demande croissante pour vivre des expériences et pour avoir accès à des services et des commodités améliorés ainsi que des espaces flexibles ;
- › L'évolution accélérée des technologies.

Pour Cominar, tous ces changements sont les bases de la motivation d'innover et de se démarquer en s'appuyant sur une vision de ce que devraient être les immeubles de la prochaine décennie. Pour nous, il s'agit donc de voir au-delà de la brique et du mortier, et de réinventer la notion de lieux de travail et de consommation pour créer plutôt des lieux de vie et d'expériences. Tout cela, au profit de nos clients et de nos porteurs de parts.

* Économie circulaire : système de production, d'échange et de consommation visant à optimiser l'utilisation des ressources à toutes les étapes du cycle de vie d'un bien ou d'un service, dans une logique circulaire, tout en réduisant l'empreinte environnementale et en contribuant au bien-être des individus et des collectivités. Source : Institut de l'environnement, du développement durable et de l'économie circulaire (EDDEC)



Faits marquants

Bureau

Au 31 décembre 2018, Cominar possédait 96 immeubles de bureaux répartis dans les grandes régions de Montréal, de Québec et d'Ottawa, pour un total de 11,7 millions de pieds carrés.

Réalisations 2018

En 2018, notre équipe a signé des baux totalisant 2 292 000 pieds carrés, dont 662 000 pieds carrés de nouvelles locations. En plus de celles-ci, on retrouve la location de 180 000 pieds carrés à la Commission scolaire de Montréal (CSDM), pour une durée de 20 ans, au 5100 Sherbrooke Est à Montréal. La CSDM emménagera dans ses nouveaux espaces à compter de 2019. Nos équipes ont d'ailleurs travaillé très fort pour concrétiser cette transaction, puisqu'elles ont collaboré avec d'autres clients afin de libérer l'espace requis par notre nouveau locataire. Ce faisant, cinq transactions de location réparties dans quatre immeubles ont découlé de cette seule opération.

Parmi les autres locations conclues en 2018 figurent :

- › 40 000 pieds carrés au 2001 McGill College à Montréal, qui seront occupés par l'Université McGill ;
- › 84 000 pieds carrés au Campus Palladium à Kanata, dans la région d'Ottawa, où Ford Motor Company établira son centre de R-D consacré à la recherche sur la voiture autonome.
- › 45 000 pieds carrés au 3055 Saint-Martin Ouest à Laval, ce qui porte le taux d'occupation de ce nouvel immeuble certifié LEED à 100 % ;

Cette transaction à Kanata a d'ailleurs fait passer le taux d'occupation commis de notre portefeuille d'Ottawa de 89,3 % à 91,5 %. Cela nous a également amené à lancer la construction du 800 Palladium, un nouvel immeuble de cinq étages dont la livraison est prévue à l'automne 2020.

Vision 2035

Au cours de l'année, nous avons poursuivi notre réflexion visant à imaginer l'immeuble de bureaux du futur. Nous avons ainsi rencontré de nombreux locataires et partenaires afin de cerner les enjeux et défis auxquels ils sont confrontés aujourd'hui, et ceux auxquels ils devront faire face dans l'avenir. Grâce à leur apport, nous avons défini notre vision 2035 qui consiste à concevoir des lieux de travail inspirants, plutôt que de simples bureaux, pour permettre à nos clients d'attirer les meilleurs talents et d'atteindre leurs objectifs de croissance. Pour ce faire, nous miserons sur des designs durables, des aménagements flexibles et évolutifs, des lieux qui favorisent les échanges, la collaboration et le bien-être des occupants. C'est de cette façon que nous pourrions appuyer nos entreprises locataires dans un monde en évolution, tout en créant de la valeur pour nos porteurs de parts.



Nombre total
d'immeubles

96

Superficie totale
des immeubles (pi²)

11,7 M

Taux d'occupation
commis

91,5%



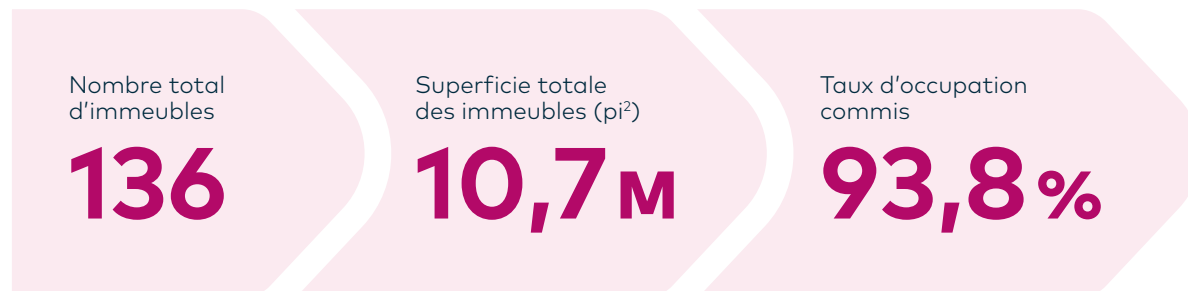
Faits marquants

Commercial

Cominar a défini sa vision 2035 pour ses centres commerciaux en 2017. La nouvelle économie, le commerce en ligne et la gestion de l'environnement sont autant de facteurs qui contribuent à changer l'expérience dans le monde du commerce de détail. Pour Cominar, bien que ce marché soit en transformation profonde, cela représente une formidable occasion de laisser place à l'innovation et à la créativité de nos équipes. Notre objectif consiste donc à concevoir des centres commerciaux qui ont une personnalité unique, qui sont impliqués dans leur communauté, et qui deviennent des lieux de rassemblement où les consommateurs peuvent vivre des expériences de magasinage mémorables.

Au cours de l'année 2018, c'est donc l'expérience client qui nous a animés, et cette vision a mené à de belles réalisations. Plusieurs baux ont été signés, portant le total de pieds carrés loués à 9 382 000, notamment 20 000 pieds carrés au 2180 Cyrille-Duquet à Québec, où Tesla a établi une présence dans la région de la Capitale-Nationale. De plus, nos équipes ont redoublé d'efforts pour assurer la location des locaux laissés vacants suivant la fermeture des magasins Sears. Au total, à la fin de l'année, plus de 42,6 % des emplacements autrefois occupés par Sears avaient été loués ou étaient sur le point de l'être (voir le tableau à la page 85 du Rapport de gestion).

Par ailleurs, nous évoluons dans la réflexion de saisir l'opportunité de densifier nos sites, d'accroître les ventes au pied carré et d'amener une nouvelle clientèle à nos centres commerciaux.



Concepts inédits

Afin de mieux nous démarquer, nous n'avons pas hésité à lancer des concepts qui sortent des sentiers battus. Qu'il s'agisse de tournées de nos centres commerciaux ou de concepts éphémères visant à amener des détaillants virtuels à la rencontre de consommateurs dans nos propriétés, nous avons misé sur la créativité de nos équipes. Ainsi, en 2018, la boutique en ligne Vêtements Mandala et l'agence végétale Plantzy ont toutes deux fait une tournée exclusive qui les a menées dans sept de nos centres commerciaux à travers le Québec. En fin d'année, la boutique virtuelle pour femmes Allcovered a également entrepris une telle tournée qui se poursuivra jusqu'en septembre 2019. Enfin, une tournée éphémère Festival Mode & Design a permis de présenter les créations de cinq lauréats du Festival aux clients de plusieurs centres commerciaux de Cominar. Forte de son succès, cette tournée se tiendra d'ailleurs pour une deuxième année consécutive en 2019.



Nouvelles enseignes

Au cours de l'année 2018, des détaillants jouissant d'une grande renommée sont venus bonifier l'offre commerciale de certaines propriétés de Cominar. C'est le cas par exemple de la populaire chaîne japonaise Miniso, qui a ouvert ses portes au Centre Laval, aux Galeries Rive Nord, à Alexis Nihon et au Mail Champlain. Pour sa part, l'enseigne canadienne Lee Valley, spécialisée dans les articles de jardinage et de bricolage, a choisi d'ouvrir son premier magasin québécois au Centre Laval, qui a également accueilli Avril Supermarché Santé et Marshalls. Décathlon a quant à lui fait son entrée canadienne au Mail Champlain, où il a lancé ses activités au printemps 2018. Ce détaillant français d'articles de sport s'établira également à l'Îlot Mendel à Québec, tout près du nouveau IKEA, vers la fin 2019.



Repositionnement réussi à Rockland

En plus d'avoir accueilli de nouvelles enseignes en 2018, certains centres ont fait l'objet de travaux visant un repositionnement en profondeur. C'est le cas par exemple de Rockland, où un véritable vent de renouveau a soufflé avec l'ouverture de plusieurs détaillants et d'une aire de restauration complètement réinventée. Nos équipes ont en effet créé une expérience inédite avec La Cuisine Rockland. Aménagé dans un décor incomparable, qui comprend une verrière et une terrasse extérieure, l'endroit accueille une quinzaine de restaurateurs offrant des styles culinaires variés, un îlot central où l'on peut manger et prendre un verre, ainsi que deux unités pour camions de cuisine de rue qui changeront tous les trois mois. Enfin, nos consommateurs peuvent assister à des démonstrations culinaires et des événements gastronomiques qui sont offerts dans un espace développé à cette fin. Pendant les travaux, nos équipes ont par ailleurs rivalisé d'imagination en intégrant des camions de cuisine de rue à l'offre alimentaire du centre, tant à l'intérieur qu'à l'extérieur, de façon à contrer les inconvénients liés à la fermeture temporaire de l'ancienne aire de restauration.

La Presse+ a publié un article sur les nouveaux projets d'aires de restauration à Montréal. Le projet de La Cuisine Rockland en a fait l'objet.

« [...] la révolution des foires alimentaires arrive à Montréal. [...] Les nouvelles foires qui prennent forme [...] annoncent une cuisine beaucoup plus créative, et plus attrayante. [...] »

[...] les centres commerciaux [...] comme le Centre Rockland, qui ont décidé de transformer la pause-repas obligée en moment de détente et de délectation. [...]

À compter du lancement officiel de La Cuisine du Centre Rockland [...], il y aura également une programmation de démonstrations culinaires et d'ateliers. Les premiers seront animés par Martin Juneau (Pastaga), Kimberly Lallouz (Birdbar) et Olivier Vigneault (Jatoba). »

Gagnon-Paradis, Iris et Dumas, Ève (coll.),
Les nouveaux temples de la gastronomie, *La Presse+*,
23 février 2019, section Inspiration, écran 12.



Faits marquants

Industriel et polyvalent

Cominar possède un portefeuille de 196 immeubles industriels de qualité, qui se démarquent par leur polyvalence. En effet, nous pouvons facilement adapter les locaux de ceux-ci en fonction des activités et des besoins des entreprises locataires. Ces immeubles, qui totalisent 15,7 millions de pieds carrés, sont situés principalement dans les agglomérations urbaines de Montréal et de Québec.

Nombre total
d'immeubles

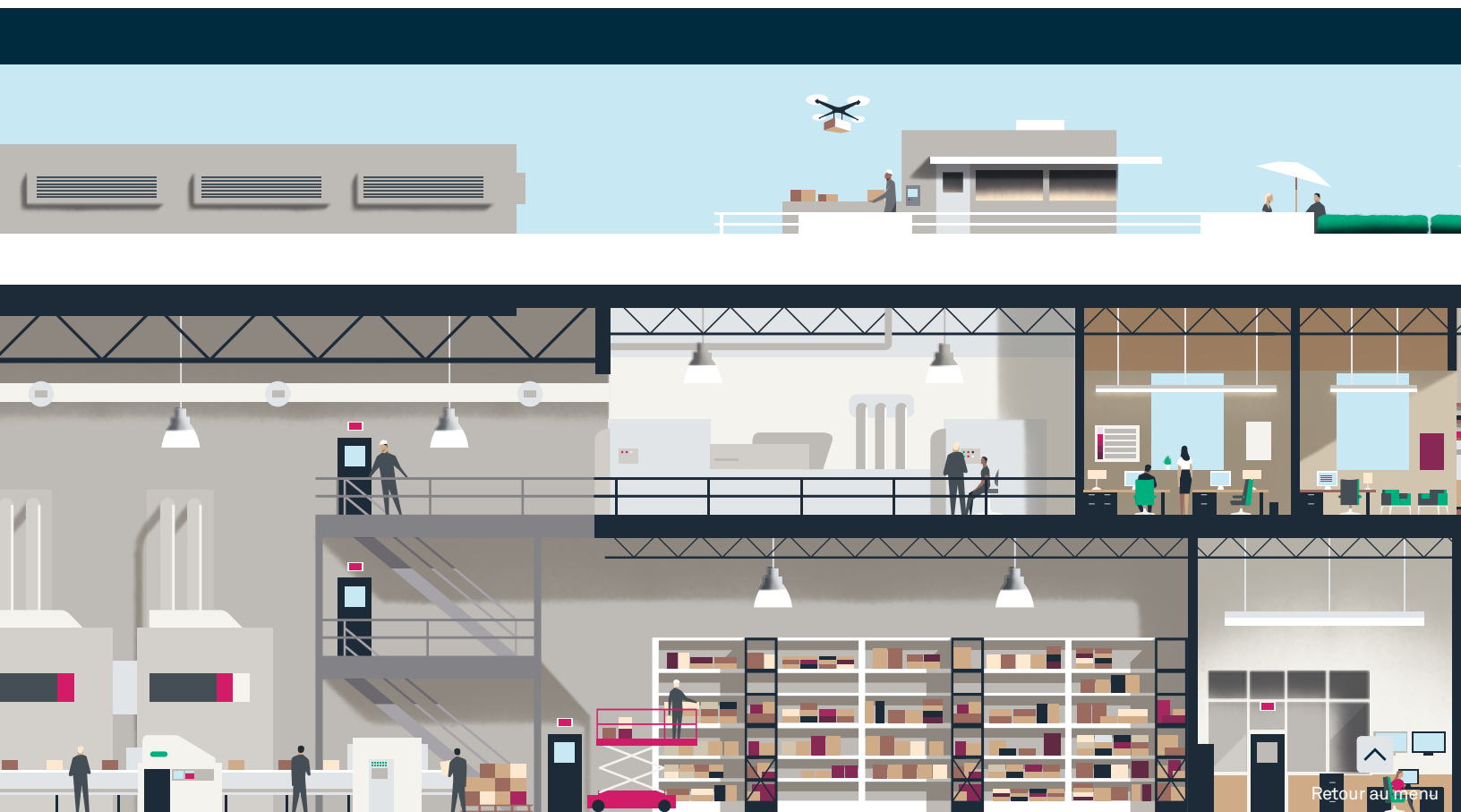
196

Superficie totale
des immeubles (pi²)

15,7 M

Taux d'occupation
commis

95,0%



Réalisations 2018

Nos équipes ont été très actives en 2018. Grâce à leurs efforts, plus de 1 460 000 pieds carrés de nouveaux baux ont été signés, dont 1,1 million de pieds carrés dans la grande région de Montréal. Sur le total de 95 transactions conclues dans l'année, 59 ont ainsi été réalisées dans la métropole. Parmi celles-ci, on compte :

- › iVEX Protective Packaging au 3300 Transcanadienne, où l'entreprise occupe 220 000 pieds carrés ;
- › Servcorp dans un local de 50 000 pieds carrés au 6445 Côte-de-Liesse ;
- › ROOT Data Center, qui a agrandi ses locaux jusqu'à 145 000 pieds carrés au 19701 Clark-Graham ;
- › Placements Arden (maison-mère des boutiques Ardène), qui a loué la totalité des 110 000 pieds carrés du 2400A Transcanadienne.

Dans le marché en effervescence de Québec, nos équipes ont aussi conclu plusieurs locations, dont un total de 89 000 pieds carrés aux sociétés Ciena et EnGlobe, qui se sont installées au 505 Parc-Technologique à Québec.

La force de nos équipes, conjuguée à la situation économique favorable, a permis de porter le taux d'occupation commis de notre portefeuille d'immeubles industriels et polyvalents à 95,0 %.



Vision 2035

En 2018, nous nous sommes également projetés dans le futur afin de définir, avec nos clients et partenaires, notre vision des immeubles industriels et polyvalents de 2035. Avec l'arrivée des usines intelligentes, de l'intégration des technologies et de l'intelligence artificielle, nous savons que le secteur industriel sera profondément transformé au cours de la prochaine décennie. Nous avons donc choisi de miser sur la conception de lieux intelligents et bien situés, qui offrent des aménagements encore plus flexibles. Des districts d'affaires qui favorisent la synergie et la collaboration entre les entreprises. De cette façon, nos clients pourront aborder les enjeux d'automatisation et de logistique de transport avec agilité et succès.



Gouvernance

Dans le cadre de notre examen stratégique et de notre dialogue direct et actif avec les porteurs de parts, nous nous sommes centrés sur les meilleures pratiques de gouvernance pour veiller à la saine gestion du FPI. Nous avons modernisé nos pratiques de gouvernance, mis à jour le contrat de fiducie et apporté des modifications aux politiques et procédures qui obligent et encouragent les fiduciaires et la direction à collaborer, de manière judicieuse et réfléchie, en vue de la réussite du FPI. Dans ce cadre, nous avons adopté une politique anti-couverture et une politique de récupération (voir page 38 de la Circulaire de sollicitation de procurations de la direction du 13 avril 2018).

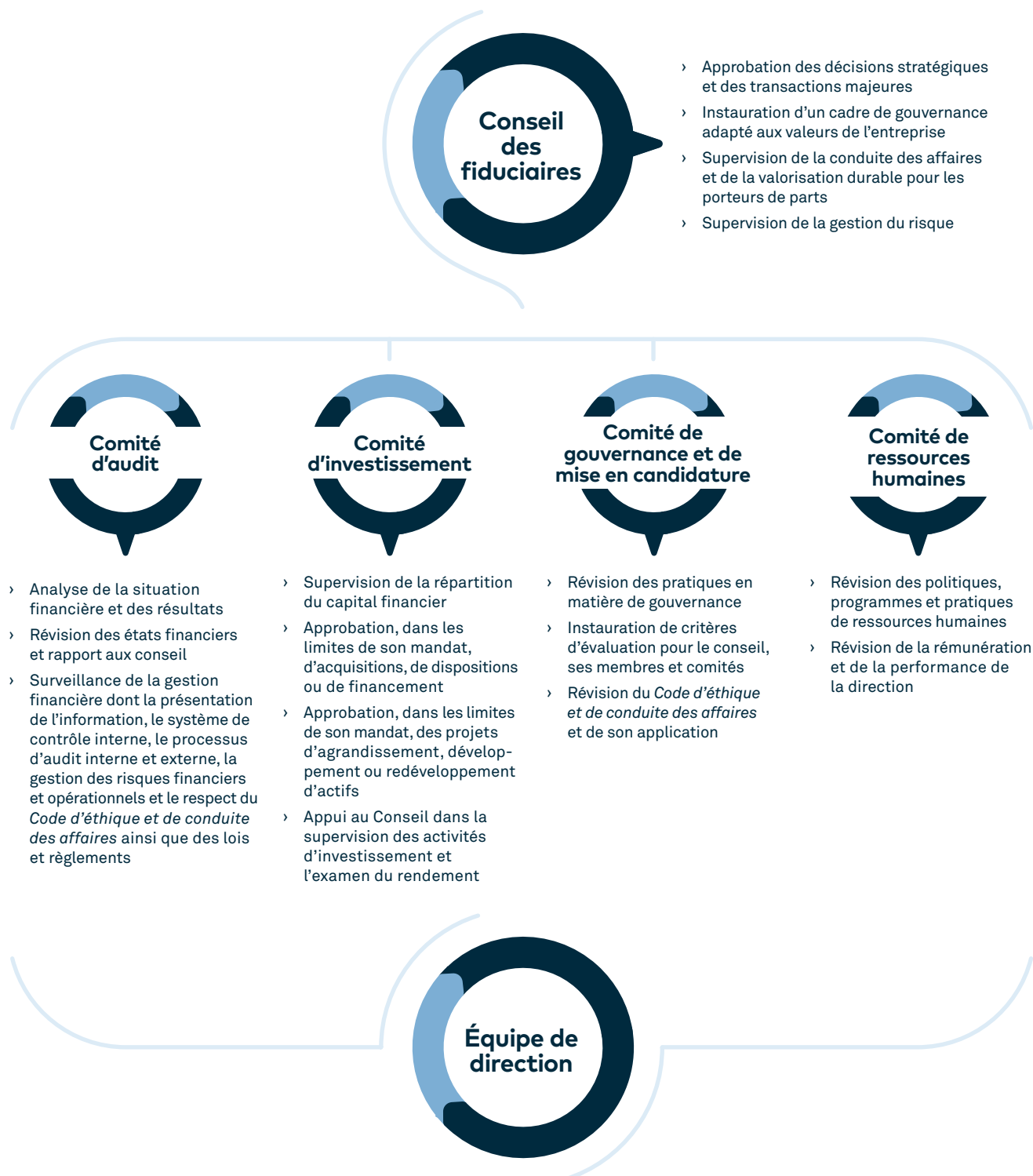
Un autre aspect important de notre stratégie vise à rehausser les pratiques de gouvernance par l'identification, le recrutement et la rétention de fiduciaires possédant une grande expérience en immobilier ainsi que des compétences et des connaissances complémentaires afin de constituer un conseil de premier plan. De plus, nous avons adopté une politique de préavis, une politique de limitation du nombre de mandats, une politique de diversité et une politique sur la responsabilité sociale de l'entreprise et la durabilité de l'environnement (voir pages 60-61 de la Circulaire de sollicitation de procurations de la direction du 13 avril 2018).

Rôle du conseil des fiduciaires

Le conseil des fiduciaires supervise la stratégie et la performance du FPI. Ses fonctions et responsabilités comprennent l'élaboration des lignes directrices et des principes en matière de gouvernance, de conformité et d'éthique, la nomination du chef de la direction, la gestion des activités du conseil des fiduciaires, la planification stratégique et de la relève, le suivi de la performance financière et de l'entreprise et la supervision de la gestion des risques. Le conseil s'acquitte de ses responsabilités directement et par l'intermédiaire de ses différents comités.



Structure de gouvernance



Éthique et intégrité

Nous nous efforçons de toujours agir avec intégrité. Cela implique l'honnêteté et la transparence lors de nos échanges avec nos collègues, nos clients et nos divers partenaires d'affaires. Tous nos employés, dès leur embauche, sont soumis au *Code d'éthique et de conduite des affaires* et doivent éviter de se placer dans des situations qui pourraient les placer en conflit d'intérêts par rapport au FPI.

Notre *Code d'éthique et de conduite des affaires* dresse la liste des normes éthiques essentielles que doit respecter le personnel afin d'obtenir et de maintenir le niveau de confiance requis. Il traite des aspects suivants :

- › Conformité aux lois et à la réglementation applicables
- › Compétence et diligence
- › Intégrité des livres et des comptes
- › Loyauté, honnêteté et intégrité
- › Démêlés avec la justice
- › Obligations de loyauté et d'intégrité même après l'emploi
- › Priorité accordée à nos fonctions et activités
- › Utilisation des ressources
- › Relations entre les collègues

Politique relative à la transmission confidentielle et anonyme des plaintes en matière comptable, financière, de contrôle interne ou d'audit

Toute personne, incluant un employé du FPI ou de ses filiales, peut déposer, avec protection contre les représailles, une plainte en matière comptable, financière, de contrôle interne ou d'audit. Nous nous sommes engagés à respecter toutes les lois et tous les règlements auxquels le FPI est assujéti, ainsi que les normes de comptabilité, les contrôles comptables et les méthodes d'audit. Le comité d'audit est responsable du traitement des préoccupations des employés à cet égard.

Vous trouverez plus de détails sur nos pratiques en matière de gouvernance, d'éthique et d'intégrité dans la *Circulaire de sollicitation de procurations de la direction*, disponible sur le site web de Cominar.



Responsabilité sociale et ressources humaines

Cominar accorde une importance particulière à l'environnement, à l'efficacité énergétique, la consommation de l'eau, la conformité environnementale, l'implication auprès des communautés locales, le bénévolat, les dons et commandites ainsi que la santé et la sécurité dans une optique de développement durable. Cette approche écoresponsable est au cœur de nos projets et de nos actions. Par ailleurs, en tant qu'entreprise citoyenne, nous avons à cœur le bien-être des communautés où nous sommes présents, et nous sommes engagés à contribuer à l'amélioration de l'avenir collectif.

En 2018, un comité de travail RSE a d'ailleurs été mis sur pied afin de structurer et de déployer un plan d'action en matière d'enjeux sociaux et environnementaux que nous souhaitons prioriser à court, moyen et long terme. Le conseil des fiduciaires a également adopté une politique sur la responsabilité sociale de l'entreprise et la durabilité de l'environnement.



Gestion environnementale

A graphic of stylized green trees. It features a large, light green circle at the top left, a medium green circle below it, and a smaller light green circle to the right. All circles have dark green, pointed trunks. The circles overlap, creating a layered effect.

Cominar dispose d'un programme de gestion environnementale visant à protéger ses actifs et ses occupants ainsi qu'à s'assurer de la conformité de ses propriétés aux normes environnementales en vigueur. Nos équipes effectuent ainsi des contrôles réguliers à cet égard, notamment lors des vérifications diligentes préalables à l'acquisition d'une propriété, d'un financement, d'une vente ou pour obtenir un permis municipal. Nous mandatons des experts externes pour la réalisation des évaluations environnementales requises.

Nous possédons également une liste de clients par propriété qui sont visés par certaines mesures environnementales, selon le système de classification des industries de l'Amérique du Nord (SCIAN), et nous nous assurons du respect des normes.

Au chapitre de la gestion des matières dangereuses, nous mandatons des firmes externes pour l'identification de matériaux et de produits susceptibles de contenir de l'amiante (MSCA). Leurs rapports, conformes à la réglementation en vigueur, sont colligés dans un registre interne et rendus disponibles pour tous les travaux que nous menons dans nos immeubles. Ils sont également fournis aux locataires qui en font la demande. Cette façon de procéder nous permet de nous assurer que les travailleurs emploient les méthodes et protections adéquates, afin de maximiser la sécurité à la fois pour eux et nos occupants. La gestion des déchets de démolition contenant de l'amiante respecte également les dispositions prévues dans la loi canadienne sur la gestion des produits dangereux. Tous les membres de notre équipe de gestion des actifs reçoivent une formation sur l'identification des flocages et calorifuges.

Gestion écoresponsable dans nos propriétés

De nombreuses mesures sont prises dans nos propriétés pour favoriser une gestion écoresponsable, et certaines se démarquent particulièrement.

C'est le cas par exemple de Rockland, qui a obtenu le Prix de la Terre de BOMA Canada en 2016. Afin de réduire son empreinte environnementale, un programme exhaustif a été mis en place au cours des dernières années. Celui-ci couvre six aspects, soit l'énergie, l'eau, la réduction des déchets, les émissions atmosphériques et effluents, l'environnement intérieur et le système de

gestion environnementale. Rockland réussit ainsi à détourner des sites d'enfouissement 91,9 % de ses déchets, dont 200 tonnes de déchets organiques qui sont transformés annuellement en compost servant à enrichir les sols de plantations locales.

À Laval, Centropolis est également devenu un modèle en matière de développement durable. Sa stratégie repose sur des engagements fermes, dont celui de faire figure de pionnier local dans l'aménagement du territoire selon des principes d'urbanisme durable. Parmi les éléments qui permettent de réduire son empreinte carbone figure un potager ornemental, qui verdit la Place Centrale. Autrefois semé de fleurs, ce potager requiert moins d'eau et permet de générer des récoltes qui sont remises au Centre de bénévolat et moisson Laval. Un bassin de rétention naturel à ciel ouvert a également été conçu. Comparable en tout point à un étang, ce concept novateur permet de retenir d'importants volumes d'eau pluviale. Une partie de l'eau qui y transite est absorbée et filtrée par des plantes herbacées vivaces, tandis qu'un certain volume est relâché dans l'atmosphère par évapotranspiration. Certifié BOMA BEST Platine, Centropolis a remporté en 2015 le prix BOMA régional et national, dans la catégorie Environnement. De plus, le 3055 Saint-Martin Ouest, l'un des immeubles du complexe, est certifié LEED-NE Or.

Responsabilité sociale et ressources humaines

Du côté de Québec, des pratiques d'irrigation novatrices des aménagements paysagers ont été implantées au Complexe Jules-Dallaire, afin de limiter, voire éliminer les besoins en irrigation. Ce complexe, maintenant certifié LEED Or, possède ainsi un puits qui emmagasine l'eau des toits et des surfaces non irriguées. Ce puits alimente en eau les espaces verts de la propriété, à hauteur de 10 à 40 %, et complète l'arrosage naturel fourni par les pluies.

Enfin, du côté de la Rive-Sud de Montréal, deux ruches ont été installées à Place Longueuil en 2018. Les 50 000 à 80 000 abeilles qu'elles abritent contribuent à polliniser les arbres et les fleurs dans un rayon de 5 km autour de la propriété. De plus, le miel récolté au cours de l'été a permis de fabriquer 200 pots de miel, 50 chandelles et 100 tubes de baume à lèvres dont la vente a permis de générer des fonds remis à Leucan et à la Fondation du Centre jeunesse de la Montérégie.

Le Mail Champlain a quant à lui remporté le titre du « Meilleur effort marketing » pour le programme Electrobac en 2018. À noter que pour l'ensemble des 13 propriétés participant au programme, 32 329 appareils ont été collectés et déviés des sites d'enfouissement, soit l'équivalent de 40 727 litres de pétrole économisés et 91 860 bouteilles de plastique recyclées.

Enfin, Cominar a reçu une mention Eco Partenaire de Recyclage Vanier – Rolland pour son utilisation des services de destruction et de récupération qui contribue à l'économie circulaire. En effet, le papier déchiqueté est ensuite transformé en pâte recyclée, qui elle est utilisée dans la fabrication du papier recyclé.



Efficacité énergétique

Le processus d'amélioration en continu de Cominar en matière d'efficacité énergétique se traduit par une surveillance des installations électromécaniques et la mise au point des bâtiments existants. La surveillance permet de détecter les écarts et les irrégularités de la consommation, dont les variations sont analysées par notre équipe d'ingénierie, avec la collaboration des opérateurs, afin d'y apporter des mesures correctives. Lorsqu'un bâtiment fait l'objet d'une remise au point de ses systèmes mécaniques, l'équipement de surveillance technologique enregistre des données afin de générer des courbes d'énergie modèles pour le chauffage, le refroidissement et l'appel de puissance électrique. Les données récoltées donnent lieu à une analyse des tendances en temps réel qui permet de corriger rapidement toute anomalie observée. Les bénéfices de l'amélioration de la performance énergétique sont multiples, notamment pour la diminution des frais d'exploitation, ainsi que la pérennité et la valorisation des immeubles concernés.

Par ailleurs, dans la foulée du gain de popularité des voitures électriques, Cominar a installé 59 bornes de recharge afin de répondre aux besoins croissants de sa clientèle. En 2018, 25 254 séances de recharge ont été enregistrées.

Deux exemples probants d'amélioration de l'efficacité énergétique

En 2018, des mesures d'amélioration d'efficacité énergétique ont été mises en place au 400 Cooper à Ottawa. L'actualisation des systèmes mécaniques et l'implantation d'un système de gestion de l'énergie, dont le contrôle de l'éclairage, ont généré de nombreux résultats positifs, notamment l'amélioration du confort des occupants, des économies de 40 % de la consommation annuelle en électricité et une réduction de la consommation énergétique équivalente à ce qui est produit par 100 maisons.

Du côté de Québec, des mesures d'amélioration d'efficacité énergétique à la Place de la Cité ont engendré des économies de 10 % de la consommation annuelle en électricité. La réduction de la consommation énergétique y est équivalente à ce qui est produit par 225 maisons.



Notre milieu de travail

Nous nous appliquons à offrir un milieu de travail qui soit exempt de discrimination, diffamation, calomnie et harcèlement. Chaque individu a droit au même traitement et aux mêmes opportunités, peu importe son âge, son sexe, son orientation sexuelle, son origine raciale, ses croyances, sa religion, sa nationalité, son statut matrimonial, ou tout handicap ou incapacité. Nous avons adopté une politique pour un milieu de travail exempt de harcèlement et une politique pour un milieu de travail exempt de violence.



Engagement envers la santé et sécurité

Nous imposons des normes strictes en matière de santé et de sécurité au travail, de salubrité et d'hygiène et de respect de l'environnement dans tous nos bureaux et lieux de travail, et nous avons adopté une politique sur la santé et sécurité au travail. Dans cette foulée, une politique pour un milieu de travail exempt de drogue et d'alcool a été émise afin de permettre à nos employés d'accomplir leurs tâches efficacement et en toute sécurité ainsi que pour protéger leur intérêt personnel, celui de leurs collègues de travail, de nos clients et visiteurs.

Des propriétés sécuritaires

L'équipe de gestion en sécurité de Cominar a le mandat de créer et d'implanter des procédures uniformisées et des protocoles afin d'assurer un haut standard de sécurité pour les locataires, visiteurs et employés de nos propriétés. Ainsi, elle a développé un guide de politiques et de procédures et un programme de formation destiné à tous les employés. Ce dernier a généré l'équivalent de 2 482 heures de formation en 2018. Par ailleurs, une équipe de 237 employés, dont 229 agents de sécurité, s'assure que nos milieux sont sécuritaires, tant pour les occupants que pour les visiteurs. Nous avons également mis en place une nouvelle plateforme de gestion dynamique et de rapport d'incidents. Elle permet aux gestionnaires de mieux cibler les enjeux et d'y remédier rapidement. Elle intègre aussi la gestion des vérifications requises pour les équipements de prévention d'incendie et de premiers soins, ainsi que pour les extincteurs.

Avec la collaboration de nos assureurs et du service de prévention des incendies, et en respect des codes et normes en vigueur, l'équipe de sécurité encadre aussi les différents travaux de rénovation, l'entretien des systèmes d'alarme incendie et des gicleurs réduisant ainsi les risques afférents.

Engagement social

Notre programme en matière d'engagement social a été développé pour soutenir nos employés dans leur implication au sein de leur communauté, et pour les encourager à s'engager dans une démarche de développement durable. En 2018, cela s'est traduit par 3 154 heures de bénévolat dans le cadre de 219 initiatives.

Au printemps dernier, par exemple, nos employés de la maintenance se sont impliqués dans un projet de jardins communautaires sur les toits d'immeubles à Montréal et à Ottawa. Grâce à leur travail assidu, les récoltes ont permis de distribuer plus de 75 kg de légumes et environ 50 melons d'eau à la Banque

d'alimentation d'Ottawa, Au Panier de Chomedey et à L'Envol. L'équipe de sécurité a également investi 240 heures auprès de la Maison du Père, qui propose une solution de rechange à l'itinérance en améliorant les possibilités de réinsertion des sans-abris dans la société.

Cominar appuie également une cause d'importance, soit celle de Centraide, en s'engageant à égaliser le montant amassé grâce aux contributions des employés en 2018. C'est donc un montant total de 134 000 \$ qui aura été versé à Centraide.

3 154 heures de bénévolat

219 initiatives

Pour une deuxième année consécutive à la période des fêtes, Cominar a déployé La forêt d'étoiles dans 18 de ses centres commerciaux. Cette initiative a permis de recueillir 166 822 \$ au profit d'Opération Enfant Soleil.



32

Santé

31

Œuvres
humanitaires

92

dons et commandites

Cominar appuie de nombreuses causes et fondations actives dans les domaines de la santé, des œuvres humanitaires, des arts et de la culture, du rayonnement et du développement des affaires, de l'éducation ainsi que de l'excellence et des activités sportives.

10

Arts et culture

5

Excellence et
activités sportives

6

Éducation

8

Rayonnement
et développement
des affaires

L'expérience employé et la gestion stratégique de notre capital humain

La transition vers un **Cominar 2.0**, qui s'est accélérée en 2018, ne pourrait se faire sans une culture d'entreprise axée sur notre nouvelle vision. En effet, notre raison d'être, qui consiste à mettre en valeur le pouvoir de l'humain, doit se traduire dans l'expérience employé et dans nos pratiques de gestion du capital humain. Pour ce faire, nous misons sur trois axes stratégiques durant l'année, soit la performance organisationnelle, la santé organisationnelle et le leadership organisationnel.

Performance organisationnelle

Pour accomplir notre mission d'être des créateurs de milieux de vie inspirants et connectés aux besoins de nos clients, la qualité de notre capital humain est clé. Nous avons ainsi modernisé nos pratiques de gestion de la performance et de rémunération afin de mettre l'accent sur les compétences et les comportements favorisant l'atteinte de nos objectifs. Nous avons entamé un processus d'évaluation globale de notre capital humain afin d'identifier nos meilleurs talents et de personnaliser nos stratégies de développement, de mobilisation et de reconnaissance de notre main d'œuvre. En 2019, nous poursuivrons sur cette lancée en nous dotant d'outils de gestion stratégique du capital humain qui favoriseront l'engagement des employés à l'atteinte des objectifs d'affaires de l'entreprise tout en permettant une optimisation de nos processus et nos coûts de gestion de la main d'œuvre.

Santé organisationnelle

Nous sommes convaincus que la performance organisationnelle est soutenue par un environnement de travail qui inspire le dépassement de soi tout en favorisant la santé globale des individus. Nous avons entrepris

une analyse de nos différents programmes de santé et de nos politiques d'entreprise afin de répondre aux besoins de notre main d'œuvre diversifiée. Ce volet prendra véritablement son essor au cours de l'année 2019 dans le cadre d'une approche globale en santé et mieux-être. Nous avons également entrepris la mise en place d'une solution de gestion de l'expérience employé qui nous permettra d'obtenir de la rétroaction et d'entretenir un dialogue tout au long du parcours employé, afin de faire évoluer nos programmes et nos pratiques de gestion du capital humain.

Leadership organisationnel

La performance et la santé de notre entreprise et de notre capital humain passent invariablement par notre leadership. L'arrivée de nouveaux membres dans l'équipe de direction apporte une diversité accrue des expériences, des compétences et des points de vue qui contribuent à notre virage axé sur la performance. En 2019, nous poursuivrons sur cette lancée en précisant nos modèles de leadership et de comportements attendus tout en investissant davantage dans le développement du potentiel de nos gens.

Ces trois axes s'inscrivent parfaitement dans le nouveau positionnement de la marque employeur de Cominar. Notre objectif à cet égard consiste à nous faire connaître, comme employeur, à l'intérieur et à l'extérieur de notre industrie, de façon à accroître la diversité des talents que nous recrutons. Car nous sommes convaincus que cette diversité sera un atout supplémentaire au sein de notre grande équipe, et qu'elle nous permettra d'optimiser l'innovation, la créativité et la performance.

14 000 heures de formation offertes
à nos employés

8% proportion d'employés ayant
bénéficié d'une mobilité verticale
ou latérale

41% proportion de femmes au sein
de l'équipe de direction



Retour au menu

Partager
le savoir
permet
aux idées
de grandir



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 2018, par rapport à l'exercice terminé le 31 décembre 2017, ainsi que sa situation financière à cette date et ses perspectives. Ce rapport de gestion, daté du 5 mars 2019, 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 2017, 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

Immeubles

428

Superficie locative (pi²)

38,1 M

Actifs

6,5 G\$



Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par secteur d'activité

Bureau

96 immeubles

11,7 M pi²

Commercial

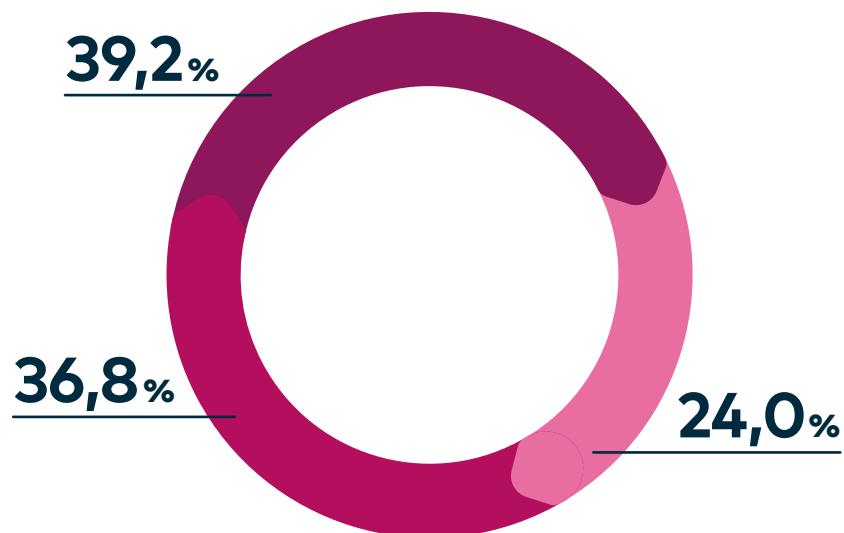
136 immeubles

10,7 M pi²

Industriel et polyvalent

196 immeubles

15,7 M pi²



Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par région

Montréal

281 immeubles

25,3 M pi²

Québec

126 immeubles

10,3 M pi²

Ottawa

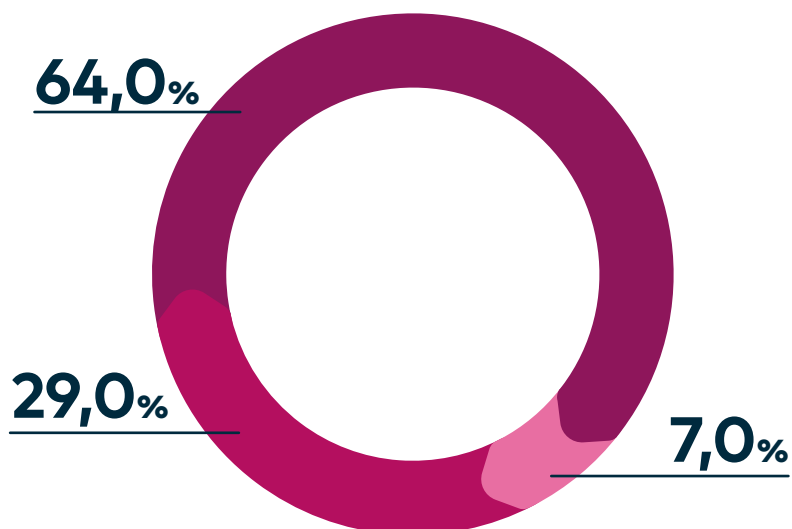
20 immeubles

2,5 M pi²

Provinces atlantiques

1 immeuble

0,06 M pi²



Faits saillants

Croissance du bénéfice d'exploitation net
du portefeuille comparable

(T1-2018: 0,2%, T2-2018: 0,8%, T3-2018: 1,7%, T4-2018: 1,1%)

1,0%

Croissance du loyer net moyen
des baux renouvelés

0,6%

Augmentation du taux d'occupation
commis de 92,6% à

(T3-2018: 93,3%)

93,6%

Augmentation du taux de rétention
des baux venant à échéance de 70,7% à

75,8%

Réduction de l'endettement
de 57,4% à

55,3%

Diminution du ratio de distribution
de 113,9 % à

87,8%



Bureau

Croissance du bénéfice d'exploitation net
du portefeuille comparable

(T1-2018: 1,8%, T2-2018: 5,8%, T3-2018: 2,1%, T4-2018: 4,1%)

3,5%

Croissance du loyer net moyen des
baux renouvelés

0,3%

Augmentation du taux de rétention
des baux venant à échéance de 69,2% à

76,2%

Augmentation du taux d'occupation
commis de 89,1% à

91,5%

Commercial

Croissance du bénéfice d'exploitation net
du portefeuille comparable (T1-2018: -4,3%,

T2-2018: -6,9%, T3-2018: -0,4%, T4-2018: -2,2%)

-3,4%

Croissance du loyer net moyen des
baux renouvelés

-1,8%

Augmentation du taux de rétention
des baux venant à échéance de 74,8% à

83,3%

Augmentation du taux d'occupation
commis de 93,2% à

93,8%

Industriel et polyvalent

Croissance du bénéfice d'exploitation net
du portefeuille comparable (T1-2018: 5,2%,

T2-2018: 5,4%, T3-2018: 4,4%, T4-2018: 1,2%)

4,0%

Croissance du loyer net moyen des
baux renouvelés

5,6%

Augmentation du taux de rétention
des baux venant à échéance de 69,2% à

70,3%

Taux d'occupation commis stable:
95,2% comparé à

95,0%



Événements postérieurs à la date du bilan

Les 15 janvier et 15 février 2019, Cominar a déclaré une distribution mensuelle de 0,06 \$ par part pour chacun de ces deux mois.

Au cours du premier trimestre de 2019, Cominar a complété la vente de sept immeubles de bureaux, cinq immeubles commerciaux et un immeuble industriel détenus en vue de la vente situés dans les régions de Québec et Montréal, pour un montant de 48,3 millions \$.

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 2019 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 2017 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 gérer 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 et sont définis par REALpac 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 ou exigibles suite à une disposition d'immeubles, la décomptabilisation et la dépréciation du goodwill, les salaires de location pour la mise en place des baux, les ajustements relatifs à la comptabilisation des coentreprises et les frais de transaction engagés dans le cadre d'un regroupement d'entreprises ou une disposition d'immeubles;
- **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 dette sur le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (« BAIIA »)**, qui est utilisé fréquemment dans le domaine de l'immobilier, permet de mesurer la capacité de Cominar à rembourser ses dettes;
- **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 commis**, qui donne un aperçu de la santé économique à venir des régions et secteurs dans lesquels Cominar possède des immeubles en prenant la superficie locative occupée par les clients à laquelle on ajoute la superficie locative des baux signés mais qui n'ont pas encore débuté, divisée par la superficie du portefeuille immobilier excluant les superficies actuellement en redéveloppement;
- **le taux d'occupation physique**, qui donne un aperçu de la santé économique actuelle des régions et secteurs dans lesquels Cominar possède des immeubles en prenant la superficie locative occupée par les clients, divisée par la superficie du portefeuille immobilier;
- **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 la capacité de Cominar d'augmenter ses 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 de ce rapport de gestion.

Faits saillants financiers et opérationnels

Exercices terminés les 31 décembre	2018 ⁽¹⁾ \$	2017 \$	Δ %	Page
Performance financière				
Produits d'exploitation – États financiers	734 650	835 489	(12,1)	50
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar ⁽²⁾	751 095	848 840	(11,5)	51
Bénéfice d'exploitation net ⁽²⁾ – États financiers	372 464	436 037	(14,6)	52
Bénéfice d'exploitation net ⁽²⁾ – Quote-part Cominar	381 957	443 586	(13,9)	52
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable ⁽²⁾	366 567	363 103	1,0	52
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur – États financiers	(267 098)	(616 354)	(56,7)	49
Dépréciation du goodwill – États financiers	(120 389)	–	(100,0)	59
Perte nette	(212 282)	(391 725)	(45,8)	60
Bénéfice net rajusté ⁽²⁾	206 797	255 798	(19,2)	61
Fonds provenant de l'exploitation récurrents ⁽²⁾	210 990	255 089	(17,3)	62
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽²⁾	164 725	215 827	(23,7)	62
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation – États financiers	182 939	233 225	(21,6)	67
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽²⁾	159 055	216 696	(26,6)	67
Distributions	143 730	246 523	(41,7)	68
Actif total	6 543 711	7 824 993	(16,4)	49
Performance financière par part				
Perte nette (de base et dilué)	(1,17)	(2,13)	(45,1)	60
Bénéfice net rajusté (dilué) ⁽²⁾	1,13	1,39	(18,7)	61
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽²⁾⁽³⁾	1,16	1,38	(15,9)	62
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽²⁾⁽³⁾	0,90	1,17	(23,1)	62
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽²⁾⁽³⁾	0,87	1,18	(26,3)	67
Distributions	0,7900	1,3325	(40,7)	68
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽²⁾⁽³⁾	90,8 %	112,9 %	(19,6)	67
Ratio de distribution des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽²⁾⁽³⁾	87,8 %	113,9 %	(22,9)	62
Financement				
Ratio d'endettement ⁽⁴⁾	55,3 %	57,4 %		71
Ratio dette/BAIIA	10,3x	10,9x		72
Ratio de couverture des intérêts ⁽⁵⁾	2,32 : 1	2,46 : 1		72
Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale	4,14 %	4,10 %		58
Terme résiduel moyen pondéré de la dette totale (années)	3,5	3,7		70
Ratio des dettes non garanties sur la dette nette ⁽⁶⁾	51,8 %	52,1 %		73
Immeubles productifs de revenu non grevés	2 864 637	3 347 839		73
Ratio des actifs non grevés sur la dette nette non garantie ⁽⁷⁾	1,53 : 1	1,43 : 1		73
Information opérationnelle				
Nombre d'immeubles de placement	428	525		75
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	38 127	44 370		75
Taux d'occupation commis	93,6 %	92,6 %		83
Taux d'occupation physique	89,2 %	87,9 %		83
Taux de rétention	75,8 %	70,7 %		84
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés	0,6 %	0,6 %		84
Activités de développement				
Immeubles en développement – Quote-part Cominar ⁽²⁾	41 685	43 547		47

(1) Les résultats de l'exercice terminé le 31 décembre 2018 ont été impactés par la vente à Slate (tel que défini à la section « Acquisitions, investissements et dispositions ») de 95 immeubles situés hors marchés principaux au cours du premier trimestre de 2018 pour une contrepartie totale de 1,14 milliard \$.

(2) Mesure financière non définie par les IFRS. Voir section pertinente pour définition et rapprochement avec la mesure conforme aux IFRS la plus semblable.

(3) Pleinement dilué.

(4) Total des emprunts bancaires et hypothécaires et des débentures, diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie, divisé par le total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

(5) Le bénéfice d'exploitation net moins les frais d'administration du Fonds ajustés, divisé par la charge financière.

(6) Les dettes non garanties divisées par la dette nette.

(7) Juste valeur des immeubles productifs de revenu non grevés divisée par la dette nette non garantie.



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. 2018 ⁽¹⁾ \$	30 sept. 2018 ⁽¹⁾ \$	30 juin 2018 ⁽¹⁾ \$	31 mars 2018 \$	31 déc. 2017 \$	30 sept. 2017 \$	30 juin 2017 \$	31 mars 2017 \$
Produits d'exploitation – États financiers	176 073	172 665	177 047	208 865	207 418	204 160	209 955	213 956
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar ⁽²⁾	180 116	176 820	181 280	212 879	211 197	207 753	213 032	216 858
Bénéfice d'exploitation net ⁽²⁾ – États financiers	91 128	90 977	89 813	100 546	110 487	110 180	109 487	105 883
Bénéfice d'exploitation net ⁽²⁾ – Quote-part Cominar	93 526	93 548	92 256	102 627	112 654	112 247	111 268	107 417
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur – États financiers	(276 160)	13 393	—	(4 331)	(616 354)	—	—	—
Dépréciation du goodwill – États financiers	(120 389)	—	—	—	—	—	—	—
Bénéfice net (perte nette)	(353 353)⁽⁴⁾	64 649	46 445 ⁽⁴⁾	29 977 ⁽⁴⁾	(581 256)	63 981	65 837	59 713
Bénéfice net rajusté ⁽²⁾	50 684	51 850	51 401	52 862	68 551	63 981	63 553	59 713
Fonds provenant de l'exploitation récurrents ⁽²⁾	51 928	52 733	52 592	53 737	63 892	65 287	64 902	61 008
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽²⁾	40 092	41 249	41 105	42 279	51 628	55 414	56 312	52 473
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation – États financiers	74 118	88 049	1 437	19 335	81 471	100 702	15 299	35 753
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽²⁾	39 417	41 453	37 856	40 329	52 117	54 924	59 275	50 380
Distributions	32 749	32 749	32 749	45 483	52 792	58 006	68 079	67 646
Par part								
Bénéfice net (perte nette) (de base)	(1,94)⁽⁴⁾	0,36	0,26 ⁽⁴⁾	0,16 ⁽⁴⁾	(3,14)	0,35	0,36	0,33
Bénéfice net (perte nette) (dilué(e))	(1,94)⁽⁴⁾	0,35	0,25 ⁽⁴⁾	0,16 ⁽⁴⁾	(3,14)	0,35	0,36	0,33
Bénéfice net rajusté (dilué) ⁽²⁾	0,28	0,28	0,28	0,29	0,37	0,35	0,35	0,33
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽²⁾⁽³⁾	0,28	0,29	0,29	0,29	0,34	0,35	0,35	0,33
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽²⁾⁽³⁾	0,22	0,23	0,23	0,23	0,28	0,30	0,31	0,29
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽²⁾⁽³⁾	0,22	0,23	0,21	0,22	0,28	0,30	0,32	0,28
Distributions	0,1800	0,1800	0,1800	0,2500	0,2850	0,3125	0,3675	0,3675

(1) Les résultats des trimestres terminés les 31 décembre 2018, 30 septembre 2018 et 30 juin 2018 ont été impactés par la vente à Slate de 95 immeubles situés hors marchés principaux au cours du premier trimestre de 2018 pour une contrepartie totale de 1,14 milliard \$.

(2) Mesure financière non définie par les IFRS. Voir section pertinente pour définition et rapprochement avec la mesure conforme aux IFRS la plus semblable.

(3) Pleinement dilué.

(4) Inclut les frais de transaction reliés aux dispositions d'immeubles de 2,9 millions \$ pour le trimestre terminé le 31 décembre 2018, de 1,4 millions \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2018 et 18,6 millions \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2018.



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	2018 ⁽¹⁾ \$	2017 \$	2016 \$
Produits d'exploitation – États financiers	734 650	835 489	866 982
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar ⁽⁴⁾	751 095	848 840	877 095
Bénéfice d'exploitation net ⁽⁴⁾ – États financiers	372 464	436 037	468 609
Bénéfice d'exploitation net ⁽⁴⁾ – Quote-part Cominar	381 957	443 586	474 354
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur – États financiers	(267 098)	(616 354)	(46 675)
Dépréciation du goodwill – États financiers	(120 389)	–	–
Bénéfice net (perte nette) ⁽³⁾	(212 282)	(391 725)	241 738
Bénéfice net rajusté ⁽⁴⁾	206 797	255 798	272 669
Fonds provenant de l'exploitation récurrents ⁽⁴⁾	210 990	255 089	278 570
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽⁴⁾	164 725	215 827	241 938
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation – États financiers	182 939	233 225	284 090
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽⁴⁾	159 055	216 696	245 988
Distributions	143 730	246 523	254 456
Actif total	6 543 711	7 824 993	8 287 785
Par part			
Bénéfice net (perte nette) (de base et dilué(e))	(1,17)	(2,13)	1,40
Bénéfice net rajusté (dilué) ⁽⁴⁾	1,13	1,39	1,58
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽²⁾⁽⁴⁾	1,16	1,38	1,61
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽²⁾⁽⁴⁾	0,90	1,17	1,40
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽²⁾⁽⁴⁾	0,87	1,18	1,43
Distributions	0,79	1,33	1,47

(1) Les résultats de l'exercice 2018 ont été impactés par la vente à Slate de 95 immeubles situés hors marchés principaux au cours du premier trimestre de 2018 pour une contrepartie totale de 1,14 milliard \$.

(2) Pleinement dilué.

(3) Inclut l'ajustement des immeubles de placement à la juste valeur, la décomptabilisation et la dépréciation du goodwill.

(4) 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 propriétaires et gestionnaires d'immeubles dans la province de Québec, où il a établi une présence prépondérante, ce qui lui permet de viser des économies d'échelle importantes dans ce marché.

Au 31 décembre 2018, Cominar était propriétaire d'un portefeuille diversifié de 428 immeubles de placement, soit des immeubles de bureaux, commerciaux et industriels et polyvalents, dont 281 étaient situés dans la région de Montréal, 126 dans la région de Québec, 20 dans la région d'Ottawa et 1 dans les Provinces atlantiques. Le portefeuille de Cominar comptait environ 11,7 millions de pieds carrés d'espaces de bureaux, 10,7 millions de pieds carrés d'espaces commerciaux et 15,7 millions de pieds carrés d'espaces industriels et polyvalents, ce qui représente au total, une superficie locative de 38,1 millions de pieds carrés.

Cominar gère ses actifs en mettant l'accent sur la croissance des bénéfices d'exploitation nets et des taux d'occupation du portefeuille et en exploitant, lorsque cela est viable sur le plan économique, des occasions d'agrandissement ou de redéveloppement qui lui offrent un taux de rendement acceptable ajusté au risque. La croissance des flux de trésorerie provenant des immeubles existants faisant partie du portefeuille devrait être réalisée par : (i) des augmentations des taux locatifs prévues dans les baux existants des immeubles; (ii) l'amélioration des taux d'occupation et de rétention, ainsi que des mesures de location proactives; et (iii) une saine gestion des frais d'exploitation. Cominar maintient une approche prudente à l'égard de ses politiques d'emprunt hypothécaire et cherche en général à étaler les échéances de ses dettes pour les adapter au niveau d'endettement global de son portefeuille, en tenant compte de la disponibilité du financement, des conditions du marché, et des modalités financières des baux qui génèrent des flux de trésorerie.

En 2018, Cominar a recentré ses activités vers ses principaux marchés, assaini son bilan et amélioré ses pratiques de gouvernance.

Sommaire du portefeuille immobilier au 31 décembre 2018

Les immeubles faisant partie du portefeuille occupent généralement des emplacements de choix le long des principales artères et profitent de leur grande visibilité ainsi que d'un accès facile, tant pour les clients de Cominar que pour les clients de ceux-ci.

Secteur d'activité	Nombre d'immeubles	Superficie des immeubles (pi ²)	Taux d'occupation commis	Taux d'occupation physique
Bureau	96	11 707 000	91,5 %	86,5 %
Commercial	136	10 714 000	93,8 %	85,5 %
Industriel et polyvalent	196	15 706 000	95,0 %	93,7 %
Total	428	38 127 000	93,6 %	89,2 %

Marché géographique	Nombre d'immeubles	Superficie des immeubles (pi ²)	Taux d'occupation commis	Taux d'occupation physique
Montréal	281	25 327 000	93,1 %	89,5 %
Québec	126	10 264 000	95,1 %	90,5 %
Ottawa	20	2 476 000	91,5 %	79,5 %
Provinces atlantiques	1	60 000	100,0 %	—
Total	428	38 127 000	93,6 %	89,2 %



Nos objectifs, nos perspectives, notre stratégie

Nos objectifs

Les principaux objectifs de Cominar visent à maximiser le rendement total pour les porteurs de parts grâce à une combinaison de distribution en espèces durable et avantageuse fiscalement et à maximiser la valeur des parts grâce à une gestion proactive de notre portefeuille immobilier.

La direction de Cominar est orientée vers les objectifs suivants en 2019 :

Stimulation de la croissance organique

La stimulation de notre croissance organique est une priorité absolue chez Cominar. Les initiatives visant à accroître les revenus comprennent l'accélération de la livraison de nouveaux espaces aux locataires, la location d'espaces vacants dans les portefeuilles d'immeubles commerciaux et de bureaux, des efforts de croissance des loyers dans notre portefeuille industriel et la recherche de possibilités de revenus auxiliaires. De plus, nous analysons activement notre structure de coûts afin d'identifier les domaines où nous pouvons réduire les dépenses, notamment la vérification des baux, les ententes d'impartition, l'automatisation des processus et le rajustement d'effectifs.

Renforcement de notre bilan

Cominar continue de concentrer ses efforts sur le renforcement et la diminution des risques dans notre bilan et nous sommes déterminés à assurer une gestion prudente de notre structure de capital. Au 31 décembre 2018, notre ratio d'endettement s'établissait à 55,3 %, en baisse par rapport à 57,4 %, principalement en raison de la vente de propriétés pour 1,4 milliard \$ en mars 2018. Au 31 décembre 2018, le ratio dette/BAIIA se situait à 10,3x, une amélioration par rapport à 10,9x au 31 décembre 2017. Nous prévoyons que nos paramètres de crédit continueront de s'améliorer au cours de l'année 2019 grâce aux dispositions prévues et à une augmentation du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable. Notre objectif est d'atteindre des paramètres de crédit de qualité investissement afin de limiter les risques financiers et de réduire nos coûts d'emprunt supplémentaires. Nos stratégies de diminution des risques incluent la réduction de l'endettement, la répartition des échéances de la dette, l'établissement et le maintien de relations de prêt diversifiées. Au cours des quatre prochaines années, Cominar passera d'un mélange de dettes garanties et non garanties à une stratégie de dette entièrement garantie qui sera financée par une combinaison de nouveaux prêts hypothécaires et de ventes d'actifs.

Reconnaître la valeur de densification de notre portefeuille

Dans le cadre de la planification stratégique de Cominar, nous procédons à une analyse approfondie du potentiel d'intensification et de développement de notre portefeuille. À l'heure actuelle, nos estimations de la juste valeur inscrites à notre bilan ne fournissent aucune valeur en ce qui concerne la densité potentielle. Cominar possède de nombreux actifs situés le long de la ligne de métro léger proposée pour le Réseau express métropolitain (REM), du projet d'extension de la ligne de métro Montréal vers Anjou et le long de la ligne de tramway proposée à Québec, qui, selon nous, représentent de réelles possibilités d'intensification. Nous estimons que ces sites ont une valeur qui peut être libérée par le zonage et par une disposition ou un développement éventuel.

Dispositions de propriétés non stratégiques

Cominar continue de cibler des dispositions de propriétés non stratégiques dans le but d'améliorer la qualité du portefeuille, d'assainir le portefeuille et de se concentrer sur les propriétés dont le potentiel de croissance est le plus élevé. Les dispositions devraient se concentrer sur des propriétés plus petites ayant des coûts de gestion élevés, des propriétés ayant une croissance du bénéfice d'exploitation net limitée ou un potentiel de croissance de la valeur limité, et des propriétés commerciales que nous souhaiterions voir diminuer en importance dans notre portefeuille. En 2018, nous avons vendu un total de 1,2 milliard \$ d'immeubles et nous avons actuellement 188 millions \$ d'immeubles disponibles à la vente. Nous visons 300 millions \$ de dispositions en 2019 et nous avons complété la vente d'immeubles pour 48 millions \$ après la fin du trimestre. (14,4 millions \$ d'immeubles commerciaux, un immeuble industriel pour 1,2 million \$ et 32,7 millions \$ d'immeubles de bureaux.)

Nos perspectives

En 2017 et 2018, l'économie du Québec a enregistré sa plus forte croissance consécutive du PIB en près d'une génération et son taux de chômage le plus bas en plus de 40 ans. Le taux de chômage de 6,0 % enregistré à Montréal en janvier 2019 était en baisse de 20 points de base par rapport au mois précédent et se situe actuellement sous le niveau de 6,4 % de Toronto. L'économie du Québec devrait enregistrer une solide croissance du PIB de 2,3 % en 2018 et devrait continuer à afficher une croissance soutenue au cours des deux prochaines années, alimentée par la vigueur du marché du travail, de l'immobilier et de la majorité des secteurs industriels. Du côté fédéral, la Banque du Canada a augmenté son taux de financement à un jour à trois reprises en 2018 pour atteindre 1,75 %. En mars, la Banque du Canada a maintenu les taux stables et a révisé sa conviction que les taux doivent augmenter, citant une grande incertitude face à la conjoncture économique canadienne.

Notre stratégie

Avec l'ajout de nouveaux membres à l'équipe de la haute direction au quatrième trimestre, nous nous sommes lancés dans un processus exhaustif de planification stratégique afin de tracer la voie de l'amélioration constante de la performance et de la création de valeur au cours des trois prochaines années. Nous examinons tous les aspects de notre entreprise, y compris les actifs, le capital, les ressources humaines, la technologie et les processus, afin d'identifier des moyens d'améliorer notre performance ainsi que le rendement pour nos porteurs de parts.

Aperçu de l'exercice 2018

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, Cominar a continué de progresser dans l'atteinte de ses objectifs d'amélioration de la croissance du bénéfice d'exploitation net, de désendettement, de se recentrer sur nos marchés principaux, d'une meilleure gouvernance et de mettre fin de manière ordonnée aux activités de construction avec le Groupe Dallaire.

Suivant ces objectifs, plusieurs changements ont été apportés au sein du conseil des fiduciaires de Cominar. Le 8 mars 2018, deux nouveaux membres, Paul D. Campbell et René Tremblay, se sont joints au conseil des fiduciaires. Le 16 mai 2018, Heather C. Kirk a été élue à titre de fiduciaire lors de l'assemblée annuelle des porteurs de parts de Cominar. Par la suite, le 4 décembre 2018, Cominar a annoncé l'ajout de Zachary Ryan George au conseil des fiduciaires. Mitchell Cohen sera également inscrit sur la liste des candidats à l'élection des fiduciaires lors de la prochaine assemblée annuelle des porteurs de parts pour combler le poste qui sera laissé vacant par le départ d'Alban D'Amours.

Le 5 novembre 2018, Cominar a annoncé la nomination de Heather C. Kirk à titre de vice-présidente exécutive et chef des opérations financières à compter du 3 décembre 2018. Au cours du troisième trimestre, Cominar a également annoncé l'ajout de Marie-Andrée Boutin à titre de vice-présidente exécutive, stratégie et exploitation, commerce de détail, et de Sandra Lécuyer à titre de vice-présidente, talent et organisation.

Conformément à notre stratégie de vente d'actifs pour se concentrer sur nos marchés principaux, Cominar a complété, le 27 mars 2018, la vente à Slate de 95 immeubles situés hors de ses marchés principaux, dont 24 étaient situés dans la région de Toronto, 57 dans les Provinces atlantiques et 14 dans l'Ouest canadien, pour un montant de 1,14 milliard \$. Le portefeuille d'immeubles situés hors marchés principaux de Cominar représentait une superficie de 6,2 millions de pieds carrés. Le produit de cette transaction a été affecté au remboursement de la dette et aux besoins généraux de Cominar, ce qui a permis de réduire le ratio d'endettement de 57,4 % au 31 décembre 2017 à 55,3 % au 31 décembre 2018. À la fin de l'exercice 2018, Cominar détenait 188,7 millions \$ d'immeubles pour lesquels il avait obtenu des conventions définitives ou des offres visant leur achat.

Dans ses efforts d'assainissement de son bilan, Cominar a également annoncé, le 7 mars 2018, la diminution de la distribution mensuelle de 0,095 \$ par part à 0,06 \$ par part à compter de la distribution du mois de mars payable en avril 2018. Cette mesure, jumelée avec l'offre publique de rachat de parts dans le cours normal des activités qui a permis de racheter 2 709 500 parts en 2018 [3 440 400 parts depuis le début de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités], a permis de diminuer le ratio de distribution des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents pour l'exercice de 113,9 % en 2017 à 87,8 % en 2018. L'offre publique de rachat dans le cours normal des activités venue à échéance le 14 novembre 2018 a été renouvelée par le conseil des fiduciaires de Cominar et approuvée par la Bourse de Toronto, ce qui permet à Cominar de racheter un maximum de 18 112 182 parts supplémentaires.

Cominar a affiché une croissance positive du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable pour un quatrième trimestre consécutif avec une croissance de 1,1 %, soit des augmentations dans les secteurs bureau et industriel et polyvalent respectivement de 4,1 % et 1,2 %, compensées par une diminution dans le secteur commercial de 2,2 %. En excluant l'impact de la fermeture des magasins Sears, le secteur commercial a enregistré une diminution de son bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable de 1,8 % au cours du quatrième trimestre. La croissance du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable de l'exercice 2018 s'est établie à 1,0 %.

Au 31 décembre 2018, le taux d'occupation commis était de 93,6 %, en hausse de 100 points de base, par rapport à 92,6 % au 31 décembre 2017.

Cominar a également amélioré son taux de rétention des baux venant à échéance en 2018 à 75,8 % au 31 décembre 2018, alors qu'il était de 70,7 % pour l'exercice 2017. Cette hausse du taux de rétention s'accompagne également d'une croissance du loyer net moyen des baux renouvelés de 0,6 %.

Au cours de l'exercice 2018, Cominar a acquis, pour une contrepartie de 36,0 millions \$, le tréfonds et les droits superficiaires d'un immeuble situé dans la région de Québec, pour lequel Cominar détenait les droits superficiaires de la portion bureaux. Les droits superficiaires de l'autre partie de l'immeuble sont détenus par un opérateur hôtelier. Cette acquisition est en lien avec une option d'achat qui découle de la transaction avec Ivanhoé Cambridge en 2014. L'acquisition de ce tréfonds a contribué à accroître la valeur de notre propriété d'un montant supérieur au coût d'achat dudit terrain. Cette acquisition nous a aussi permis d'accroître notre bénéfice d'exploitation net de deux façons; premièrement par l'encaissement de la rente payable par l'opérateur de l'hôtel pour le bail des droits superficiaires reliés à l'hôtel, et deuxièmement par l'annulation de la rente auparavant payable par Cominar pour le bail des droits superficiaires de la partie bureau.

Au cours de l'exercice 2018, Cominar a effectué la transition vers l'internalisation à Montréal de certaines activités de construction, et vers la diversification des fournisseurs indépendants auxquels il a recours. À cet effet, le 14 octobre 2018, Cominar a complété l'intégration de la presque totalité des ressources de la plateforme de Groupe Dallaire à Montréal, afin d'assurer la continuité de certaines activités de construction afin de mieux répondre aux besoins de Cominar et de nos clients.

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	2018			2017		
	États financiers consolidés \$	Coentreprises \$	Quote-part Cominar ⁽¹⁾ \$	États financiers consolidés \$	Coentreprises \$	Quote-part Cominar ⁽¹⁾ \$
Actif						
Immeubles de placement						
Immeubles productifs de revenu	6 058 191	166 765	6 224 956	6 239 383	163 475	6 402 858
Immeubles en développement	34 293	7 392	41 685	37 692	5 855	43 547
Terrains détenus pour développement futur	93 750	8 400	102 150	91 580	10 126	101 706
	6 186 234	182 557	6 368 791	6 368 655	179 456	6 548 111
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	188 727	—	188 727	1 143 500	—	1 143 500
Participations dans des coentreprises	92 468	(92 468)	—	86 299	(86 299)	—
Goodwill	15 721	—	15 721	139 982	—	139 982
Débiteurs	41 162	424	41 586	62 956	481	63 437
Frais payés d'avance et autres actifs	17 901	97	17 998	16 673	100	16 773
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 498	461	1 959	6 928	77	7 005
Total de l'actif	6 543 711	91 071	6 634 782	7 824 993	93 815	7 918 808
Passif						
Emprunts hypothécaires	1 742 104	85 534	1 827 638	1 873 776	79 286	1 953 062
Emprunts hypothécaires reliés aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	123	—	123	276 350	—	276 350
Déventures	1 722 586	—	1 722 586	1 721 577	—	1 721 577
Emprunts bancaires	152 950	4 000	156 950	620 366	11 950	632 316
Créditeurs et charges à payer	103 347	1 537	104 884	117 482	2 579	120 061
Passifs d'impôts différés	142	—	142	6 681	—	6 681
Passifs d'impôts exigibles	6 763	—	6 763	—	—	—
Total du passif	3 728 015	91 071	3 819 086	4 616 232	93 815	4 710 047
Avoir des porteurs de parts						
Avoir des porteurs de parts	2 815 696	—	2 815 696	3 208 761	—	3 208 761
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts	6 543 711	91 071	6 634 782	7 824 993	93 815	7 918 808

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.



Trimestres terminés
les 31 décembre

	2018 ⁽¹⁾			2017		
	États financiers consolidés \$	Coentreprises \$	Quote-part Cominar ⁽²⁾ \$	États financiers consolidés \$	Coentreprises \$	Quote-part Cominar ⁽²⁾ \$
Produits d'exploitation	176 073	4 043	180 116	207 418	3 779	211 197
Charges d'exploitation	(84 945)	(1 645)	(86 590)	(96 931)	(1 612)	(98 543)
Bénéfice d'exploitation net⁽²⁾	91 128	2 398	93 526	110 487	2 167	112 654
Charge financière	(36 393)	(1 003)	(37 396)	(42 839)	(989)	(43 828)
Frais d'administration du Fonds	(6 106)	(13)	(6 119)	(11 408)	(6)	(11 414)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	(276 160)	(299)	(276 459)	(616 354)	(1 064)	(617 418)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	1 083	(1 083)	—	108	(108)	—
Frais de transaction	(2 866)	—	(2 866)	—	—	—
Dépréciation du goodwill	(120 389)	—	(120 389)	—	—	—
Décomptabilisation du goodwill	(3 278)	—	(3 278)	(26 989)	—	(26 989)
Perte avant impôts sur les bénéfices	(352 981)	—	(352 981)	(586 995)	—	(586 995)
Impôts sur les bénéfices						
Exigibles	(372)	—	(372)	—	—	—
Différés	—	—	—	5 739	—	5 739
	(372)	—	(372)	5 739	—	5 739
Perte nette et résultat global	(353 353)	—	(353 353)	(581 256)	—	(581 256)

(1) Les résultats du trimestre terminé le 31 décembre 2018 ont été impactés par la vente à Slate de 95 immeubles situés hors marchés principaux au cours du premier trimestre de 2018 pour une contrepartie totale de 1,14 milliard \$.

(2) Mesure financière non définie par les IFRS.

Exercices terminés
les 31 décembre

	2018 ⁽¹⁾			2017		
	États financiers consolidés \$	Coentreprises \$	Quote-part Cominar ⁽²⁾ \$	États financiers consolidés \$	Coentreprises \$	Quote-part Cominar ⁽²⁾ \$
Produits d'exploitation	734 650	16 445	751 095	835 489	13 351	848 840
Charges d'exploitation	(362 186)	(6 952)	(369 138)	(399 452)	(5 802)	(405 254)
Bénéfice d'exploitation net⁽²⁾	372 464	9 493	381 957	436 037	7 549	443 586
Charge financière	(152 237)	(3 968)	(156 205)	(168 752)	(3 449)	(172 201)
Frais d'administration du Fonds	(23 255)	(50)	(23 305)	(25 977)	(44)	(26 021)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	(267 098)	(299)	(267 397)	(616 354)	1 220	(615 134)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	5 176	(5 176)	—	5 276	(5 276)	—
Frais de transaction	(22 847)	—	(22 847)	—	—	—
Dépréciation du goodwill	(120 389)	—	(120 389)	—	—	—
Décomptabilisation du goodwill	(3 872)	—	(3 872)	(26 989)	—	(26 989)
Perte avant impôts sur les bénéfices	(212 058)	—	(212 058)	(396 759)	—	(396 759)
Impôts sur les bénéfices						
Exigibles	(6 763)	—	(6 763)	—	—	—
Différés	6 539	—	6 539	5 034	—	5 034
	(224)	—	(224)	5 034	—	5 034
Perte nette et résultat global	(212 282)	—	(212 282)	(391 725)	—	(391 725)

(1) Les résultats de l'exercice terminé le 31 décembre 2018 ont été impactés par la vente à Slate de 95 immeubles situés hors marchés principaux au cours du premier trimestre de 2018 pour une contrepartie totale de 1,14 milliard \$.

(2) Mesure financière non définie par les IFRS.



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 2018 et 2017, tels que présentés dans nos états financiers consolidés :

Aux 31 décembre	2018 \$	2017 \$	Δ \$	Δ %
Actif				
Immeubles de placement				
Immeubles productifs de revenu	6 058 191	6 239 383	(181 192)	(2,9)
Immeubles en développement	34 293	37 692	(3 399)	(9,0)
Terrains détenus pour développement futur	93 750	91 580	2 170	2,4
	6 186 234	6 368 655	(182 421)	(2,9)
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	188 727	1 143 500	(954 773)	(83,5)
Participations dans des coentreprises	92 468	86 299	6 169	7,1
Goodwill	15 721	139 982	(124 261)	(88,8)
Débiteurs	41 162	62 956	(21 794)	(34,6)
Frais payés d'avance et autres actifs	17 901	16 673	1 228	7,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 498	6 928	(5 430)	(78,4)
Total de l'actif	6 543 711	7 824 993	(1 281 282)	(16,4)
Passif				
Emprunts hypothécaires	1 742 104	1 873 776	(131 672)	(7,0)
Emprunts hypothécaires reliés aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	123	276 350	(276 227)	(100,0)
Déventures	1 722 586	1 721 577	1 009	0,1
Emprunts bancaires	152 950	620 366	(467 416)	(75,3)
Créditeurs et charges à payer	103 347	117 482	(14 135)	(12,0)
Passifs d'impôts différés	142	6 681	(6 539)	(97,9)
Passifs d'impôts exigibles	6 763	—	6 763	100,0
Total du passif	3 728 015	4 616 232	(888 217)	(19,2)
Avoir des porteurs de parts				
Avoir des porteurs de parts	2 815 696	3 208 761	(393 065)	(12,2)
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts	6 543 711	7 824 993	(1 281 282)	(16,4)



Résultats d'exploitation

Le tableau suivant met en évidence nos résultats d'exploitation pour les périodes terminées les 31 décembre 2018 et 2017, tels que présentés dans nos états financiers consolidés :

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2018 ⁽¹⁾	2017	Δ %	2018 ⁽¹⁾	2017	Δ %
	\$	\$		\$	\$	
Produits d'exploitation	176 073	207 418	(15,1)	734 650	835 489	(12,1)
Charges d'exploitation	(84 945)	(96 931)	(12,4)	(362 186)	(399 452)	(9,3)
Bénéfice d'exploitation net ⁽²⁾	91 128	110 487	(17,5)	372 464	436 037	(14,6)
Charge financière	(36 393)	(42 839)	(15,0)	(152 237)	(168 752)	(9,8)
Frais d'administration du Fonds	(6 106)	(11 408)	(46,5)	(23 255)	(25 977)	(10,5)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	(276 160)	(616 354)	(55,2)	(267 098)	(616 354)	(56,7)
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	1 083	108	902,8	5 176	5 276	(1,9)
Frais de transaction	(2 866)	—	(100,0)	(22 847)	—	(100,0)
Dépréciation du goodwill	(120 389)	—	(100,0)	(120 389)	—	(100,0)
Décomptabilisation du goodwill	(3 278)	(26 989)	(87,9)	(3 872)	(26 989)	(85,7)
Perte avant impôts sur les bénéfices	(352 981)	(586 995)	(39,9)	(212 058)	(396 759)	(46,6)
Impôts sur les bénéfices						
Exigibles	(372)	—	(100,0)	(6 763)	—	(100,0)
Différés	—	5 739	(100,0)	6 539	5 034	29,9
	(372)	5 739	(106,5)	(224)	5 034	(104,4)
Perte nette et résultat global	(353 353)	(581 256)	(39,2)	(212 282)	(391 725)	(45,8)

(1) Les résultats des périodes terminées le 31 décembre 2018 ont été impactés par la vente à Slate de 95 immeubles situés hors marchés principaux au cours du premier trimestre de 2018 pour une contrepartie totale de 1,14 milliard \$.

(2) Mesure financière non définie par les IFRS.

Produits d'exploitation

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2018 ⁽¹⁾	2017	Δ %	2018 ⁽¹⁾	2017	Δ %
	\$	\$		\$	\$	
Produits d'exploitation – États financiers	176 073	207 418	(15,1)	734 650	835 489	(12,1)
Produits d'exploitation – Coentreprises	4 043	3 779	7,0	16 445	13 351	23,2
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar⁽²⁾	180 116	211 197	(14,7)	751 095	848 840	(11,5)

(1) Les produits d'exploitation des périodes terminées le 31 décembre 2018 ont été impactés par la vente à Slate de 95 immeubles situés hors marchés principaux au premier trimestre de 2018 pour une contrepartie totale de 1,14 milliard \$.

(2) Mesure financière non définie par les IFRS.



Les produits d'exploitation selon les états financiers consolidés ont diminué de 12,1 % [11,5 % selon la quote-part Cominar] au cours de l'exercice 2018 par rapport à ceux de l'exercice 2017. Cette diminution de 100,8 millions \$ résulte principalement d'une croissance des produits d'exploitation du portefeuille comparable de 7,7 millions \$, combinée à une diminution de 108,5 millions \$ attribuable aux immeubles vendus en 2017 et 2018.

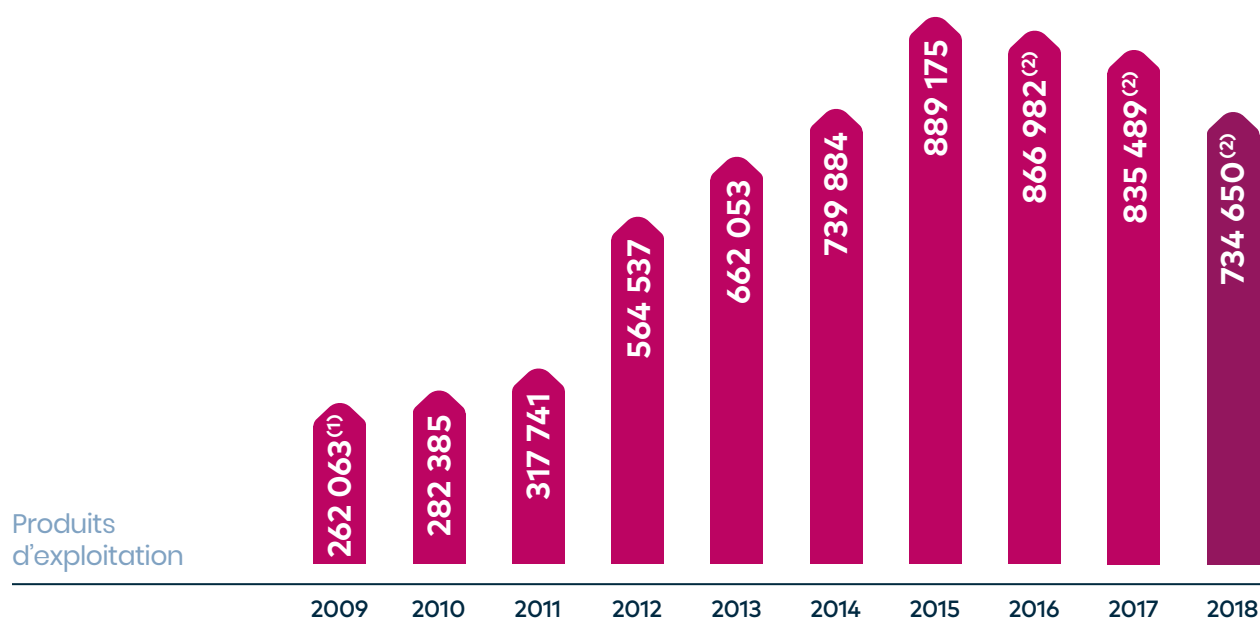
Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2018 \$	2017 \$	Δ %	2018 \$	2017 \$	Δ %
Portefeuille comparable – États financiers	175 005	172 284	1,6	701 968	694 267	1,1
Portefeuille comparable – Coentreprises	3 944	3 779	4,4	16 261	13 351	21,8
Portefeuille comparable ⁽¹⁾ – Quote-part Cominar ⁽²⁾	178 949	176 063	1,6	718 229	707 618	1,5
Acquisitions, développements et dispositions – États financiers	1 068	35 134	(97,0)	32 682	141 222	(76,9)
Acquisitions et développements – Coentreprises	99	–	100,0	184	–	100,0
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar⁽²⁾	180 116	211 197	(14,7)	751 095	848 840	(11,5)

(1) Le portefeuille comparable comprend les immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2016, à l'exception des immeubles vendus en 2017 et 2018, et n'inclut pas les résultats des immeubles acquis et ceux en développement au cours de 2017 et de 2018.

(2) Mesure financière non définie par les IFRS.

Les produits d'exploitation du portefeuille comparable selon les états financiers ont augmenté de 1,1 % [augmentation de 1,5 % selon la quote-part Cominar] au cours de l'exercice 2018 par rapport à ceux de l'exercice 2017. Ces augmentations proviennent principalement d'une augmentation pour le secteur bureau de 9,9 millions \$ en raison de l'augmentation de son taux d'occupation physique moyen de 0,6 %, et d'une augmentation de 6,1 millions \$ pour le secteur industriel et polyvalent, principalement attribuable à la croissance moyenne de 5,6 % du loyer net moyen lors des renouvellements de baux. Ces augmentations ont été partiellement compensées par une diminution des produits d'exploitation du secteur commercial, suite à la baisse de 4,2 % du taux d'occupation physique moyen de la période. Cette diminution est en grande partie attribuable à la fermeture des magasins Sears.

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



(1) Montant non retraité en IFRS, établi 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 (1,151 milliard \$ en 2018, 104,4 millions \$ en 2017 et 117,0 millions \$ en 2016).



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 quote-part du bénéfice net des coentreprises, la charge financière, les frais de transaction, les frais d'administration du Fonds, la dépréciation du goodwill, la décomptabilisation du goodwill 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.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2018 ⁽¹⁾	2017	Δ %	2018 ⁽¹⁾	2017	Δ %
	\$	\$		\$	\$	
Bénéfice d'exploitation net ⁽²⁾ – États financiers	91 128	110 487	(17,5)	372 464	436 037	(14,6)
Bénéfice d'exploitation net ⁽²⁾ – Coentreprises	2 398	2 167	10,7	9 493	7 549	25,8
Bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar⁽²⁾	93 526	112 654	(17,0)	381 957	443 586	(13,9)

(1) Le bénéfice d'exploitation net des périodes terminées le 31 décembre 2018 a été impacté par la vente à Slate de 95 immeubles situés hors marchés principaux au cours du premier trimestre de 2018 pour une contrepartie totale de 1,14 milliard \$.

(2) Mesure financière non définie par les IFRS.

Le bénéfice d'exploitation net selon la quote-part de Cominar a diminué de 13,9 % au cours de l'exercice 2018 par rapport à celui de l'exercice 2017. Cette diminution de 61,6 millions \$ résulte principalement d'une croissance de 3,5 millions \$ dans le portefeuille comparable, combinée à une diminution de 65,2 millions \$ attribuable aux immeubles vendus en 2017 et 2018.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2018	2017	Δ %	2018	2017	Δ %
	\$	\$		\$	\$	
Portefeuille comparable – États financiers	90 775	89 973	0,9	357 190	355 551	0,5
Portefeuille comparable – Coentreprises	2 336	2 168	7,7	9 377	7 552	24,2
Portefeuille comparable ⁽¹⁾ – Quote-part Cominar ⁽²⁾	93 111	92 141	1,1	366 567	363 103	1,0
Acquisitions, développements et dispositions – États financiers	353	20 514	(98,3)	15 274	80 486	(81,0)
Acquisitions et développements – Coentreprises	62	(1)	(6 300,0)	116	(3)	(3 966,7)
Bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar⁽²⁾	93 526	112 654	(17,0)	381 957	443 586	(13,9)

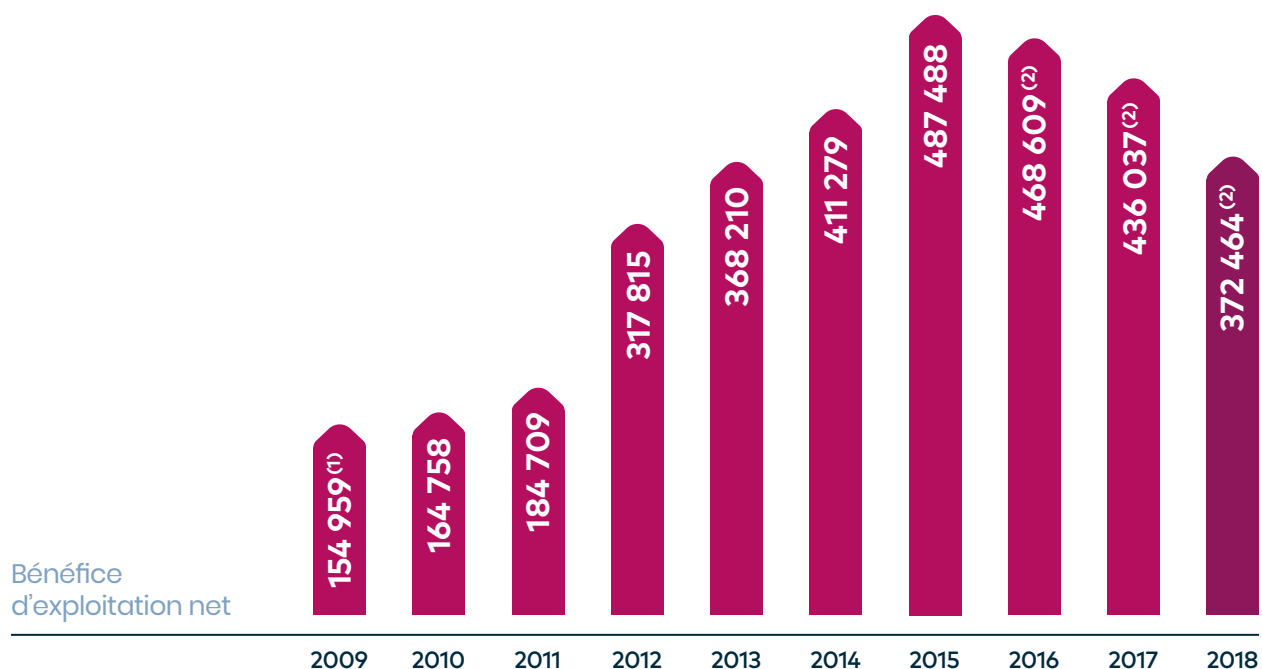
(1) Le portefeuille comparable comprend les immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2016, à l'exception des immeubles vendus en 2017 et 2018, et n'inclut pas les résultats des immeubles acquis et ceux en développement au cours de 2017 et de 2018.

(2) Mesure financière non définie par les IFRS.

Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable selon la quote-part Cominar a augmenté de 1,0 % au cours de l'exercice 2018 par rapport à celui de l'exercice 2017. Cette augmentation provient en partie du secteur bureau qui a bien performé avec une augmentation de 3,5 %, dont 2,2 %, 8,4 % et 1,4 % respectivement pour les régions de Montréal, Québec et Ottawa, en plus d'une performance en hausse de 4,0 % du secteur industriel et polyvalent, dont 2,3 % et 8,7 % respectivement pour les régions de Montréal et Québec. La hausse du secteur bureau s'explique principalement par la hausse de 0,6 % du taux d'occupation physique moyen pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 lorsque comparé à l'exercice 2017. Le secteur industriel et polyvalent a quant à lui affiché une hausse de son bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable, principalement grâce à une hausse de son loyer net moyen des baux renouvelés de 5,6 % en moyenne en 2018. Par contre, le secteur commercial a connu une baisse de 3,4 % en raison du recul de 4,2 % de son taux d'occupation physique moyen pour l'exercice, lorsque comparé à celui de 2017. Cette diminution du taux d'occupation physique est attribuable en grande partie à la fermeture des magasins Sears.



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



(1) Montant non retraité en IFRS, établi 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 (1,151 milliard \$ en 2018, 104,4 millions \$ en 2017 et 117,0 millions \$ en 2016).

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 et porte une attention particulière à la performance de son portefeuille comparable. Ce dernier comprend les immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2016, à l'exception des immeubles vendus en 2017 et 2018, et n'inclut pas les résultats des immeubles acquis et ceux en développement au cours de 2017 et 2018.

Par secteur d'activité

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2018 ⁽¹⁾	2017	Δ %	2018 ⁽¹⁾	2017	Δ %
	\$	\$		\$	\$	
Secteur d'activité						
Bureau	36 727	46 137	(20,4)	152 017	183 272	(17,1)
Commercial	33 724	41 600	(18,9)	138 471	162 818	(15,0)
Industriel et polyvalent	23 075	24 917	(7,4)	91 469	97 496	(6,2)
Bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar⁽²⁾	93 526	112 654	(17,0)	381 957	443 586	(13,9)
Répartition :						
Portefeuille comparable	93 111	92 141	1,1	366 567	363 103	1,0
Portefeuille non comparable	415	20 513	(98,0)	15 390	80 483	(80,9)
Total	93 526	112 654	(17,0)	381 957	443 586	(13,9)

(1) Le bénéfice d'exploitation net des périodes terminées le 31 décembre 2018 a été impacté par la vente à Slate de 95 immeubles situés hors marchés principaux au cours du premier trimestre de 2018 pour une contrepartie totale de 1,14 milliard \$.

(2) Mesure financière non définie par les IFRS.



Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable a augmenté de 1,0 % au cours de l'exercice et se répartit comme suit par secteur d'activité :

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2018 \$	2017 \$	Δ %	2018 \$	2017 \$	Δ %
Secteur d'activité						
Bureau	36 767	35 331	4,1	143 868	138 990	3,5
Commercial	33 728	34 471	(2,2)	134 773	139 587	(3,4)
Industriel et polyvalent	22 616	22 339	1,2	87 926	84 526	4,0
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable – Quote-part Cominar⁽¹⁾	93 111	92 141	1,1	366 567	363 103	1,0

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable selon la quote-part Cominar a augmenté de 1,0 % au cours de l'exercice 2018 par rapport à celui de l'exercice 2017. Cette augmentation provient en partie du secteur bureau qui a bien performé avec une augmentation de 4,9 million \$, dont 1,8 million \$, 2,8 millions \$ et 0,3 million \$ respectivement pour les régions de Montréal, Québec, et Ottawa, et d'une performance en hausse de 3,4 million \$ du secteur industriel et polyvalent, dont 1,4 million \$ et 2,0 millions \$ respectivement pour les régions de Montréal et Québec. La hausse du secteur bureau est attribuable principalement à la hausse de 0,6 % de son taux d'occupation physique moyen pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 lorsque comparé à l'exercice 2017. Le secteur industriel et polyvalent a quant à lui affiché une hausse de son bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable, principalement grâce à une hausse de son loyer net moyen des baux renouvelés de 5,6 % en moyenne en 2018. Par contre, le secteur commercial a connu une baisse de 4,8 millions \$ en raison du recul de 4,2 % de son taux d'occupation physique moyen pour l'exercice, lorsque comparé à 2017. Cette diminution du taux d'occupation physique moyen est attribuable en grande partie à la fermeture des magasins Sears.

Taux d'occupation physique moyen du portefeuille comparable

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2018	2017	Δ	2018	2017	Δ
Secteur d'activité						
Bureau	85,8 %	85,5 %	0,3	85,7 %	85,1 %	0,6
Commercial	86,3 %	87,7 %	(1,4)	84,8 %	89,0 %	(4,2)
Industriel et polyvalent	92,4 %	92,9 %	(0,5)	91,2 %	91,5 %	(0,3)
Total	88,6 %	89,1 %	(0,5)	87,7 %	88,8 %	(1,1)

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2018	2017	Δ	2018	2017	Δ
Marché géographique						
Montréal	88,8 %	89,3 %	(0,5)	87,4 %	88,7 %	(1,3)
Québec	90,8 %	91,0 %	(0,2)	90,6 %	90,1 %	0,5
Ottawa ⁽¹⁾	78,0 %	80,4 %	(2,4)	78,0 %	83,6 %	(5,6)
Total	88,6 %	89,1 %	(0,5)	87,7 %	88,8 %	(1,1)

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

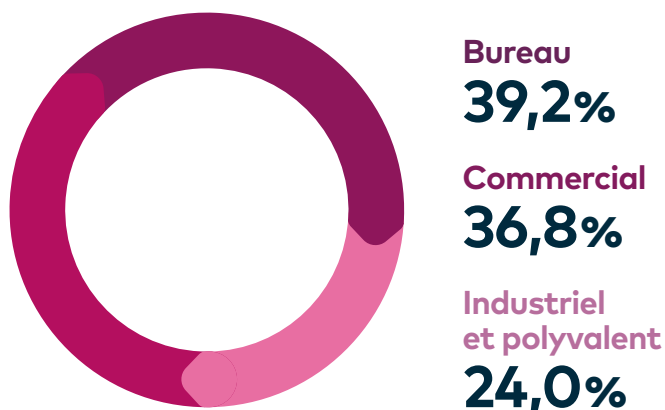


Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable – quote-part Cominar

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre		Année	
	2018	2017	2018	2017
Secteur d'activité				
Bureau	39,5 %	38,4 %	39,2 %	38,3 %
Commercial	36,2 %	37,4 %	36,8 %	38,4 %
Industriel et polyvalent	24,3 %	24,2 %	24,0 %	23,3 %
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable – Quote-part Cominar⁽¹⁾	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

Bénéfice d'exploitation net
du portefeuille comparable
par secteur d'activité


Par marché géographique

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2018	2017	Δ %	2018	2017	Δ %
	\$	\$		\$	\$	
Marchés principaux						
Montréal	59 555	58 156	2,4	234 734	232 494	1,0
Québec	26 798	26 981	(0,7)	106 209	103 171	2,9
Ottawa ⁽¹⁾	6 758	7 004	(3,5)	25 624	27 438	(6,6)
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable – Quote-part Cominar⁽²⁾	93 111	92 141	1,1	366 567	363 103	1,0

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

(2) Mesure financière non définie par les IFRS.

Pour l'exercice 2018, c'est la région de Québec qui a connu la meilleure croissance du bénéfice d'exploitation net, principalement en raison de la hausse du loyer net moyen des baux renouvelés de 4,2 % combinée à une augmentation de 0,5 % de son taux d'occupation physique moyen de la période pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 lorsque comparé à l'exercice 2017, suivi par la région de Montréal qui a connu une hausse du loyer net moyen des baux renouvelés de 1,7 % combinée à une diminution de 1,3 % de son taux d'occupation physique moyen en 2018 lorsque comparé à 2017. La région d'Ottawa a connu une période plus difficile, en raison de la baisse de son taux d'occupation physique moyen de 5,6 % pour l'exercice lorsque comparé à 2017. La fermeture de trois magasins Sears est responsable de baisses du taux d'occupation physique moyen de 1,3 % pour la région de Montréal, et de 5,2 % aux Galeries de Hull dans la région d'Ottawa.

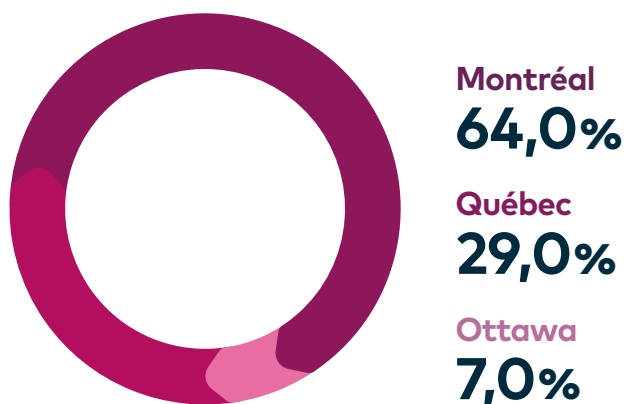


Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable – quote-part Cominar

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre		Année	
	2018	2017	2018	2017
Région				
Montréal	64,0 %	63,1 %	64,0 %	64,0 %
Québec	28,8 %	29,3 %	29,0 %	28,4 %
Ottawa ⁽¹⁾	7,2 %	7,6 %	7,0 %	7,6 %
	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
du portefeuille comparable
par région



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 selon des conventions définitives 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 des évaluations.

Conformément à sa politique d'évaluation de ses immeubles de placement, la direction de Cominar a procédé au cours de l'exercice 2018 à une réévaluation de l'ensemble de son portefeuille immobilier et a déterminé qu'une diminution nette de 267,4 millions \$ (compte tenu d'un ajustement à la baisse de 0,3 million \$ dans les coentreprises) était nécessaire afin d'ajuster la valeur comptable de ses immeubles de placement à leur juste valeur [diminution de 615,1 millions \$ en 2017]. L'ajustement de la juste valeur relatif à des immeubles de placement toujours détenus au 31 décembre 2018 est de 260,9 millions \$. En 2018, la juste valeur des immeubles de placement qui provenait d'évaluations ou de sources externes représentait 19,1 % [28 % en 2017] 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 selon les postes aux états financiers pour 2018 :

	Immeubles productifs de revenu			Immeubles de placement disponibles à la vente	Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	Total selon les états financiers	Quote-part des coentreprises	Total – Quote-part Cominar ⁽¹⁾
	Québec \$	Montréal \$	Ottawa \$					
Secteur d'activité								
Bureau	3 604	(57 576)	(26 201)	(3 523)	—	(83 696)	913	(82 783)
Commercial	(59 451)	(171 657)	(12 169)	(653)	(19 857)	(263 787)	(1 212)	(264 999)
Industriel et polyvalent	(3 211)	84 354	—	(758)	—	80 385	—	80 385
Total	(59 058)	(144 879)	(38 370)	(4 934)	(19 857)	(267 098)	(299)	(267 397)

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

Le tableau suivant présente un sommaire des ajustements de la juste valeur selon les postes aux états financiers, exprimés en pourcentage de l'ensemble du portefeuille de Cominar au 31 décembre 2018 :

	Immeubles productifs de revenu			Immeubles de placement disponibles à la vente	Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	Total selon les états financiers	Quote-part des coentreprises	Total – Quote-part Cominar ⁽¹⁾
	Québec	Montréal	Ottawa					
Secteur d'activité								
Bureau	0,1 %	(0,8 %)	(0,4 %)	(0,1 %)	—	(1,2 %)	—	(1,2 %)
Commercial	(0,9 %)	(2,5 %)	(0,2 %)	—	(0,3 %)	(3,9 %)	—	(3,9 %)
Industriel et polyvalent	—	1,2 %	—	—	—	1,2 %	—	1,2 %
Total	(0,9 %)	(2,1 %)	(0,6 %)	(0,1 %)	(0,3 %)	(3,9 %)	—	(3,9 %)

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

Les immeubles de placement évalués à l'interne ont été évalués principalement 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 de gestion, 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 aux résultats.



Tel que requis selon les normes IFRS, Cominar a déterminé qu'une augmentation ou une diminution des taux de capitalisation en 2018 de 0,1 % pour l'ensemble du portefeuille immobilier, excluant les immeubles de placement détenus en vue de la vente, entraînerait une diminution ou une augmentation d'environ 100,1 millions \$ [103,4 millions \$ en 2017] 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 moyens pondérés

Aux 31 décembre	2018				2017
	Québec	Montréal	Ottawa	Taux moyen pondéré	Taux moyen pondéré
Immeubles de bureaux					
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés					
Taux de capitalisation	5,8 %	5,9 %	6,2 %	5,9 %	6,2 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie					
Taux de capitalisation	5,8 %	5,0 %	S.O.	5,2 %	5,8 %
Taux d'actualisation	6,3 %	5,8 %	S.O.	5,9 %	6,3 %
Immeubles commerciaux					
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés					
Taux de capitalisation	6,7 %	5,9 %	6,4 %	6,2 %	6,1 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie					
Taux de capitalisation	7,5 %	5,7 %	S.O.	5,8 %	5,8 %
Taux d'actualisation	8,0 %	6,5 %	S.O.	6,6 %	6,2 %
Immeubles industriels et polyvalents					
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés					
Taux de capitalisation	6,9 %	6,1 %	S.O.	6,3 %	6,8 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie					
Taux de capitalisation	7,3 %	5,4 %	S.O.	5,7 %	6,5 %
Taux d'actualisation	7,8 %	5,9 %	S.O.	6,2 %	7,2 %
Total					
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés					
Taux de capitalisation	6,4 %	6,0 %	6,3 %	6,1 %	6,3 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie					
Taux de capitalisation	6,3 %	5,4 %	S.O.	5,5 %	5,9 %
Taux d'actualisation	6,8 %	6,1 %	S.O.	6,2 %	6,3 %

Charge financière

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2018 \$	2017 \$	Δ %	2018 \$	2017 \$	Δ %
Intérêts sur emprunts hypothécaires	17 801	22 329	(20,3)	77 404	89 007	(13,0)
Intérêts sur débentures	18 275	18 298	(0,1)	73 084	77 952	(6,2)
Intérêts sur emprunts bancaires	1 550	5 696	(72,8)	7 929	14 867	(46,7)
Amortissement des coûts de financement différés et autres	757	636	19,0	3 000	2 763	8,6
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(68)	(1 385)	(95,1)	(1 440)	(5 577)	(74,2)
Moins : intérêts capitalisés ⁽¹⁾	(1 922)	(2 735)	(29,7)	(7 740)	(10 260)	(24,6)
Total de la charge financière – États financiers	36 393	42 839	(15,0)	152 237	168 752	(9,8)
Pourcentage des produits d'exploitation	20,7 %	20,7 %		20,7 %	20,2 %	
Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale				4,14 %	4,10 %	

(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 diminution de la charge financière de l'exercice 2018, comparativement à l'exercice 2017, résulte principalement d'une diminution des emprunts hypothécaires et des emprunts bancaires suite à la vente du portefeuille de 95 immeubles situés hors marchés principaux le 27 mars 2018 pour 1,14 milliard \$.

Frais d'administration du fonds

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2018	2017	Δ %	2018	2017	Δ %
	\$	\$		\$	\$	
Salaires et autres avantages	3 276	9 078	(63,9)	11 840	18 366	(35,5)
Rémunération relative au du plan incitatif à long terme	684	718	(4,7)	2 372	2 103	12,8
Honoraires professionnels	230	335	(31,3)	809	1 440	(43,8)
Frais liés aux sociétés ouvertes	220	226	(2,7)	711	771	(7,8)
Honoraires de consultation sur la gouvernance et les alternatives stratégiques	310	—	100,0	3 839	—	100,0
Autres frais	1 386	1 051	31,9	3 684	3 297	11,7
Total	6 106	11 408	(46,5)	23 255	25 977	(10,5)
Frais d'administration du fonds ajustés ⁽¹⁾⁽²⁾	5 061	6 008	(15,8)	18 681	20 577	(9,2)

(1) Exclut les allocations de départ et les honoraires de consultation sur la gouvernance et les alternatives stratégiques.

(2) Mesure financière non définie par les IFRS.

Au cours de l'exercice 2018, les frais d'administration du Fonds se sont élevés à 23,3 millions \$, comparativement à 26,0 millions \$ pour l'exercice 2017. Cette diminution provient principalement de la diminution des salaires et autres avantages de 6,5 million \$ principalement liée à une allocation de départ de 5,4 millions \$ versée en 2017 suite à la fin d'emploi du chef de la direction, compensés par des frais non récurrents de 3,8 millions \$ pour des honoraires de consultation sur la gouvernance et les alternatives stratégiques et une allocation de départ de 0,7 million \$ versée à un haut dirigeant.

Dépréciation et décomptabilisation du goodwill

Au cours de l'exercice 2018, Cominar a transféré 40 immeubles de placement aux immeubles de placement détenus en vue de la vente. Une partie du goodwill, d'un montant de 3,9 millions \$, associé à ces 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 : 1,7 million \$ pour le secteur bureau, 2,0 million \$ pour le secteur commerce de détail et 0,1 million \$ pour le secteur industriel et polyvalent. Au 31 décembre 2017, une partie du goodwill, d'un montant de 27,0 millions \$, associé au portefeuille de 95 immeubles de placement situé à l'extérieur des marchés principaux a été attribué aux actifs détenus en vue de la vente et a fait l'objet d'une décomptabilisation par la suite.

En date de fin d'exercice, Cominar a effectué un test de dépréciation du goodwill 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. Au 31 décembre 2018, la valeur recouvrable des UGT a été déterminée en fonction de la valeur d'utilité et calculée en actualisant les bénéfices d'exploitations nets futurs qui devraient être générés par l'utilisation continue. Pour les exercices 2019 à 2029, les projections de bénéfices d'exploitation nets ont été établies en fonction des projections budgétaires effectuées par la direction et appuyées sur l'expérience passée, en posant l'hypothèse d'une croissance stable des bénéfices d'exploitation nets. Les taux d'actualisation et de capitalisation ont été estimés en fonction du taux de capitalisation moyen pondéré de chacun des secteurs. Par suite du test, Cominar a comptabilisé une dépréciation du goodwill de 120,4 millions \$ rattaché aux secteurs d'immeubles de bureaux et d'immeubles commerciaux au 31 décembre 2018. À cette date, le goodwill rattaché aux immeubles industriels et polyvalents n'avait subi aucune perte de valeur.



	Immeubles de bureaux \$	Immeubles Commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Solde au 1 ^{er} janvier 2017	98 073	51 212	17 686	166 971
Transfert aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	(18 577)	(6 564)	(1 848)	(26 989)
Solde au 31 décembre 2017	79 496	44 648	15 838	139 982
Transfert aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	(1 725)	(2 030)	(117)	(3 872)
Dépréciation du goodwill	(77 771)	(42 618)	—	(120 389)
Solde au 31 décembre 2018	—	—	15 721	15 721

Frais de transaction

Dans le cadre de la vente au montant de 1,14 milliard \$ de son portefeuille de 95 immeubles situés hors de ses marchés principaux le 27 mars 2018, ainsi que les autres ventes d'immeubles de l'exercice, Cominar a encouru des frais de transaction pour un total de 22,8 millions \$. Le tableau suivant résume ces frais :

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2018 \$	2017 \$	Δ %	2018 \$	2017 \$	Δ %
Honoraires de courtage	90	—	100,0	5 790	—	100,0
Honoraires professionnels	538	—	100,0	2 912	—	100,0
Baux principaux assumés	—	—	—	4 201	—	100,0
Pénalités sur remboursement de dettes	—	—	—	945	—	100,0
Ajustements de clôture	2 083	—	100,0	8 244	—	100,0
Autres	155	—	—	755	—	100,0
Total	2 866	—	100,0	22 847	—	100,0

Bénéfice net

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2018 \$	2017 \$	Δ %	2018 \$	2017 \$	Δ %
Perte nette	(353 353)	(581 256)	(39,2)	(212 282)	(391 725)	(45,8)
Perte nette par part (de base et diluée)	(1,94)	(3,14)	(38,2)	(1,17)	(2,13)	(45,1)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (de base et diluée) ⁽¹⁾	182 067 023	185 289 552		182 156 628	184 213 583	

(1) Le calcul du nombre moyen pondéré de parts en circulation diluée utilisé pour le calcul de la perte nette par part pour les périodes terminées les 31 décembre 2017 et 2018 ne tient pas compte de l'effet de la conversion d'options, de parts liées à la performance, de parts différées ou de parts incessibles, du fait qu'elles sont antidilutives.

La perte nette de l'exercice 2018 s'est élevée à 212,3 millions \$, comparativement à une perte nette de 391,7 millions \$ pour l'exercice 2017. Ce résultat s'explique par la baisse du bénéfice d'exploitation net de 63,5 millions \$, par la diminution de la charge financière de 16,5 millions \$ (toutes ces variations découlent principalement de la vente d'un portefeuille de 95 immeubles situés hors de nos marchés principaux le 27 mars 2018), par une diminution de 2,7 millions \$ des frais d'administration du fonds, par la baisse de l'ajustement des immeubles de placement à la juste valeur de 349,3 millions \$, par des frais de transaction de 22,8 millions \$, la dépréciation du goodwill de 120,4 millions \$ et une baisse dans la décomptabilisation du goodwill de 23,1 millions \$.



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, la dépréciation et la décomptabilisation du goodwill qui sont non monétaires et qui n'ont aucun impact sur les flux de trésorerie, ainsi que pour des frais d'administration du fonds et des frais de transaction qui sont non récurrents.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2018 ⁽¹⁾	2017	Δ %	2018 ⁽¹⁾	2017	Δ %
	\$	\$		\$	\$	
Perte nette	(353 353)	(581 256)	(39,2)	(212 282)	(391 725)	(45,8)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur ⁽²⁾	276 459	617 418	(55,2)	267 397	615 134	(56,5)
Dépréciation du goodwill	120 389	—	100,0	120 389	—	100,0
Décomptabilisation du goodwill	3 278	26 989	(87,9)	3 872	26 989	(85,7)
Frais de transaction	2 866	—	100,0	22 847	—	100,0
Allocations de départ	735	5 400	(86,4)	735	5 400	(86,4)
Honoraires de consultation sur la gouvernance et les alternatives stratégiques	310	—	—	3 839	—	100,0
Bénéfice net rajusté ⁽³⁾	50 684	68 551	(26,1)	206 797	255 798	(19,2)
Bénéfice net rajusté par part (dilué) ⁽³⁾	0,28	0,37	(24,3)	1,13	1,39	(18,7)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (dilué)	182 253 193	185 493 800		182 322 596	184 356 722	

(1) Le bénéfice net rajusté des périodes terminées le 31 décembre 2018 a été impacté par la vente à Slate de 95 immeubles situés hors marchés principaux au cours du premier trimestre de 2018 pour une contrepartie totale de 1,14 milliard \$.

(2) Inclut la quote-part de Cominar dans les coentreprises.

(3) Mesure financière non définie par les IFRS.

Le bénéfice net rajusté de l'exercice 2018 a diminué de 49,0 millions \$ par rapport à l'exercice 2017, principalement en raison d'une diminution du bénéfice d'exploitation net de 63,5 millions \$ résultant principalement de la vente d'un portefeuille de 95 immeubles situés hors de nos marchés principaux le 27 mars 2018, partiellement compensée par une diminution de la charge financière de 16,5 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 ou exigibles suite à une disposition d'immeubles, la décomptabilisation et la dépréciation 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 ou d'une disposition d'immeubles.

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.

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 calculer 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 de la perte nette établie 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			Année		
	2018 ⁽¹⁾	2017		2018 ⁽¹⁾	2017	
	\$	\$	Δ %	\$	\$	Δ %
Perte nette	(353 353)	(581 256)	(39,2)	(212 282)	(391 725)	(45,8)
Impôts sur dispositions d'immeubles	372	—	100,0	6 763	—	100,0
Impôts différés	—	(5 739)	(100,0)	(6 539)	(5 034)	29,9
Salaires de location – mise en place des baux	713	882	(19,2)	3 348	3 532	(5,2)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur ⁽²⁾	276 459	617 418	(55,2)	267 397	615 134	(56,5)
Intérêts capitalisables sur immeubles en développement – Coentreprises	159	198	(19,7)	621	793	(21,7)
Frais de transaction	2 866	—	100,0	22 847	—	100,0
Dépréciation du goodwill	120 389	—	100,0	120 389	—	100,0
Décomptabilisation du goodwill	3 278	26 989	(87,9)	3 872	26 989	(85,7)
Fonds provenant de l'exploitation⁽²⁾⁽³⁾	50 883	58 492	(13,0)	206 416	249 689	(17,3)
Honoraires de consultation sur la gouvernance et les alternatives stratégiques	310	—	—	3 839	—	100,0
Allocations de départ	735	5 400	(86,4)	735	5 400	(86,4)
Fonds provenant de l'exploitation récurrents⁽²⁾⁽³⁾	51 928	63 892	(18,7)	210 990	255 089	(17,3)
Provision pour frais relatifs à la location	(7 613)	(6 583)	15,6	(29 225)	(25 820)	13,2
Comptabilisation linéaire des baux ⁽²⁾	(1 020)	(1 554)	(34,4)	(2 036)	(4 027)	(49,4)
Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	(3 203)	(4 127)	(22,4)	(15 004)	(9 415)	59,4
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents⁽²⁾⁽³⁾	40 092	51 628	(22,3)	164 725	215 827	(23,7)
Information par part :						
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽³⁾⁽⁴⁾	0,28	0,34	(17,6)	1,16	1,38	(15,9)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽³⁾⁽⁴⁾	0,22	0,28	(21,4)	0,90	1,17	(23,1)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (pd) ⁽⁴⁾	182 253 193	185 493 800		182 322 596	184 356 722	
Ratio de distribution des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽³⁾⁽⁴⁾	81,8 %	101,8 %		87,8 %	113,9 %	

(1) Les fonds provenant de l'exploitation et fonds provenant de l'exploitation ajusté des périodes terminées le 31 décembre 2018 ont été impactés par la vente à Slate de 95 immeubles situés hors marchés principaux au cours du premier trimestre de 2018 pour une contrepartie totale de 1,14 milliard \$.

(2) Inclut la quote-part de Cominar dans les coentreprises.

(3) Mesure financière non définie par les IFRS.

(4) Pleinement dilué.

Les fonds provenant de l'exploitation récurrents de l'exercice 2018 ont diminué de 44,1 millions \$ comparativement à ceux de l'exercice 2017, principalement en raison de la baisse du bénéfice net rajusté de 49,0 millions \$ expliquée précédemment, soit principalement en raison de la vente d'un portefeuille de 95 immeubles situés hors de nos marchés principaux le 27 mars 2018, compensé par les impôts sur disposition d'immeubles de 6,7 millions \$.

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents de l'exercice 2018 ont diminué de 51,1 millions \$ comparativement à ceux de l'exercice 2017, principalement en raison de la baisse des fonds provenant de l'exploitation récurrents de 44,1 millions \$ expliquée précédemment, ainsi qu'en raison de l'augmentation de la provision pour frais relatifs à la location de 3,4 millions \$ et de l'augmentation de la dépense en capital pour le maintien de la capacité de générer des revenus locatifs de 5,6 millions \$.



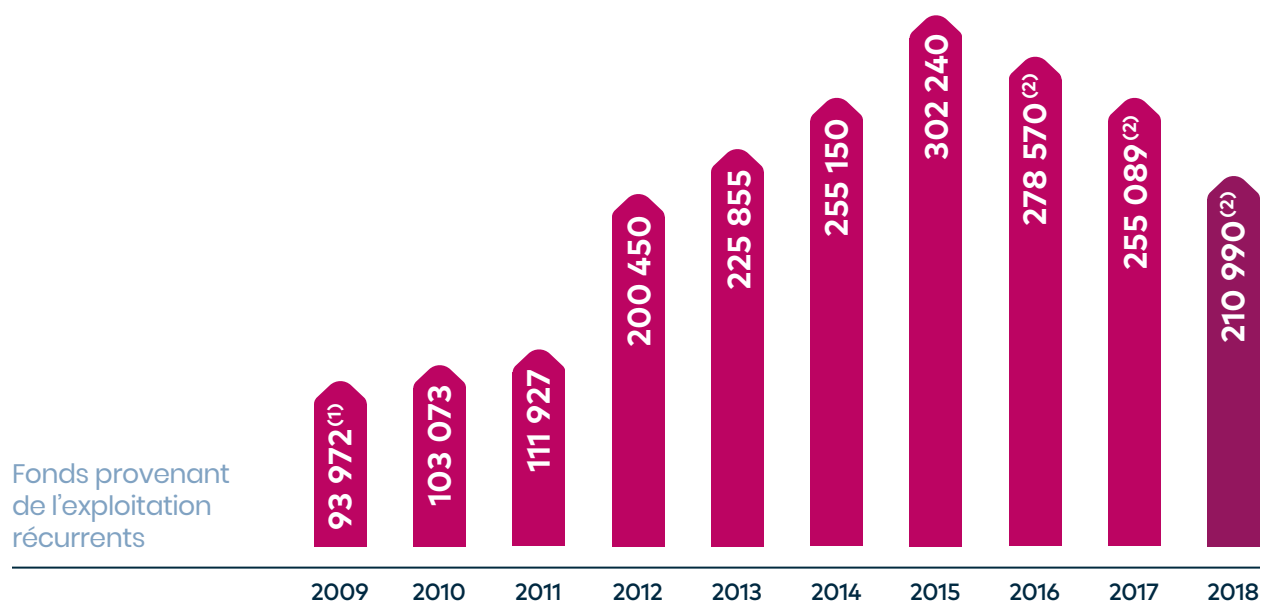
Historique des fonds provenant de l'exploitation récurrents par part

Exercices terminés les 31 décembre	2018	2017	2016	2015	2014
	\$	\$	\$	\$	\$
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd) ⁽¹⁾⁽²⁾	1,16	1,38	1,61	1,79	1,88

(1) Pleinement dilué.

(2) Mesure financière non définie par les IFRS.

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



(1) Montant non retraité en IFRS, établi 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 (1,151 milliard \$ en 2018, 104,4 millions \$ en 2017 et 117,0 millions \$ en 2016).

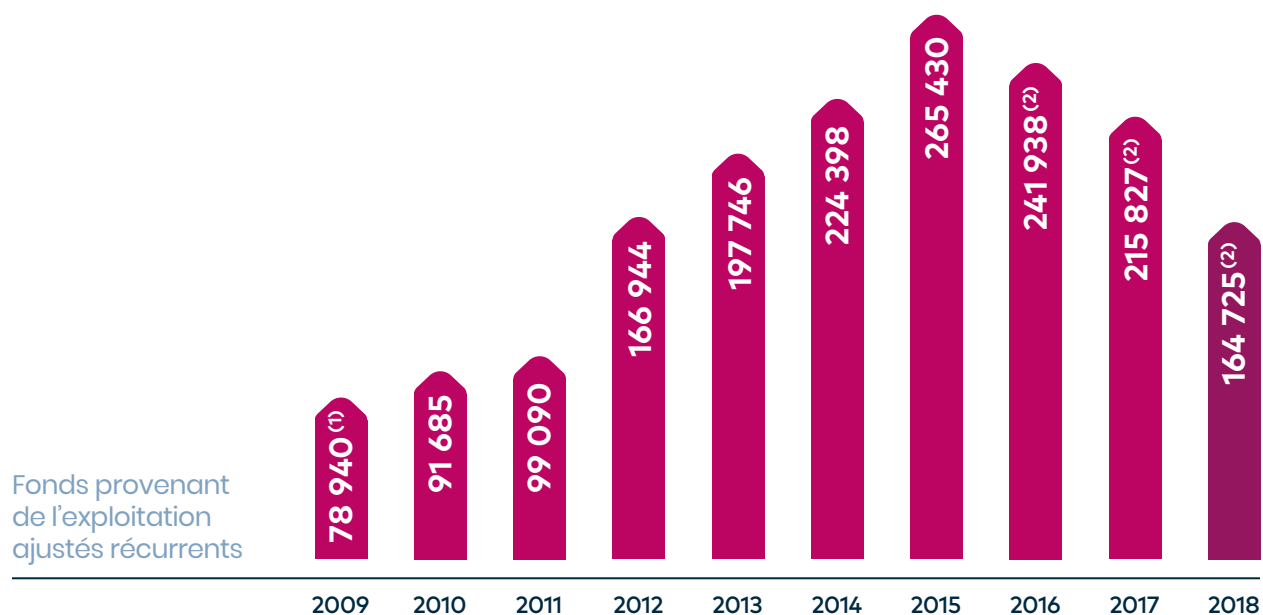
Historique des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part

Exercices terminés les 31 décembre	2018 \$	2017 \$	2016 \$	2015 \$	2014 \$
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd) ⁽¹⁾⁽²⁾	0,90	1,17	1,40	1,57	1,65

(1) Pleinement dilué.

(2) Mesure financière non définie par les IFRS.

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



(1) Montant non retraité en IFRS, établi 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 (1,151 milliard \$ en 2018, 104,4 millions \$ en 2017 et 117,0 millions \$ en 2016).

Provision pour frais relatifs à la location

La provision pour frais relatifs à la location que Cominar déduit 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 2018, les coûts réels encourus par Cominar ont été de 49,8 millions \$ en améliorations locatives et 10,7 millions \$ en coûts directs initiaux qui sont amortis sur la durée des baux connexes, alors que l'amortissement des frais relatifs à la location pour l'exercice 2018 s'est élevé à 29,2 millions \$.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre		Année	
	2018	2017	2018	2017
	\$	\$	\$	\$
Améliorations locatives	9 632	6 283	49 801	39 248
Coûts directs initiaux	2 851	5 323	10 662	13 095
Quote-part des coentreprises	85	550	723	742
Coûts réels des frais relatifs à la location - Quote-part Cominar ⁽¹⁾	12 568	12 156	61 186	53 085
Amortissement des frais relatifs à la location dans le calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés ⁽²⁾	7 613	6 583	29 225	25 820

(1) Voir la réconciliation des dépenses en capital avec les états financiers à la section « Acquisitions, investissements et dispositions ».

(2) Inclut la quote-part de Cominar dans les coentreprises.

Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs

Les dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs de 15,0 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 [9,4 millions \$ en 2017] correspondent à l'estimation effectuée par la direction de la partie non génératrice de revenus locatifs des dépenses réelles en immobilisations engagées principalement pour des dépenses majeures d'entretien et de réparation, par exemple, certains travaux d'aires communes, de toiture, de stationnement, de façades, de préparation d'immeuble de base, ainsi que des remplacements d'équipement immobilier. Afin de déterminer quelle portion des dépenses en capital est considérée être pour le maintien de la capacité de générer des revenus locatifs et quelle portion des dépenses en capital est considérée être pour l'augmentation de la capacité de générer des revenus locatifs, Cominar analyse les travaux effectués selon leur nature (aires communes, toiture, stationnement, façades, équipements, etc.), l'âge et la localisation des propriétés, le secteur d'activités, les conditions du marché ainsi que les données historiques. Les dépenses en capital pour le maintien de la capacité de générer des revenus locatifs ne comprennent pas les coûts de réparation et d'entretien courants car ils sont déjà inclus dans la détermination du bénéfice d'exploitation net.

Les dépenses en capital engagées pour nos immeubles productifs de revenu, incluant les immeubles de placement détenus en vue de la vente, en vue de créer, améliorer ou accroître le bénéfice d'exploitation net sont considérées comme visant à augmenter la capacité de générer des revenus locatifs et constituent pour Cominar des activités d'investissement (voir la section Investissements dans les immeubles productifs de revenu). Par conséquent, Cominar ne prévoit pas financer ces investissements au moyen de ses flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation et les exclut de son calcul des liquidités distribuables aux porteurs de parts. Les calculs des fonds provenant de l'exploitation ajustés et des flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés ne tiennent pas compte de ces dépenses en capital visant à augmenter la capacité de générer des revenus locatifs.



Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre		Année	
	2018 \$	2017 \$	2018 \$	2017 \$
Travaux d'aires communes, de toiture, stationnement, préparation d'immeuble de base, etc.	9 985	12 281	63 391	70 658
Rénovation de façades	3 921	3 410	10 398	11 254
Autres	2 489	2 399	11 459	13 071
Quote-part des dépenses en capital des coentreprises	278	126	978	761
Dépenses en capital – augmentation de la capacité de générer des revenus locatifs	16 673	18 216	86 226	95 744
Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs dans le calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés ⁽¹⁾	3 203	4 127	15 004	9 415

(1) Inclut la quote-part de Cominar dans les coentreprises.

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 utilisé pour calculer 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		Année	
	2018 ⁽¹⁾	2017	2018 ⁽¹⁾	2017
	\$	\$	\$	\$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers consolidés	74 118	81 471	182 939	233 225
Ajustements – participations dans des coentreprises	439	1 138	4 534	3 720
Provision pour frais relatifs à la location	(7 613)	(6 583)	(29 225)	(25 820)
Salaires de location – mise en place des baux	713	882	3 348	3 532
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement ajusté ⁽³⁾	(28 417)	(27 011)	(14 017)	2 447
Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	(3 203)	(4 127)	(15 004)	(9 415)
Amortissement des coûts de financement différés et autres	(758)	(636)	(3 002)	(2 763)
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	68	1 385	1 440	5 577
Frais de transaction	2 866	—	22 847	—
Intérêts capitalisables sur immeubles en développement - Coentreprises	159	198	621	793
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés⁽²⁾⁽⁴⁾	38 372	46 717	154 481	211 296
Honoraires de consultation sur la gouvernance et les alternatives stratégiques	310	—	3 839	—
Allocations de départ	735	5 400	735	5 400
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents⁽²⁾⁽⁴⁾	39 417	52 117	159 055	216 696
Information par part :				
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	0,22	0,28	0,87	1,18
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (pd) ⁽⁵⁾	182 253 193	185 493 800	182 322 596	184 356 722
Ratio de distribution ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	81,8 %	101,8 %	90,8 %	112,9 %

(1) Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajusté des périodes terminées le 31 décembre 2018 ont été impactés par la vente à Slate de 95 immeubles situés hors marchés principaux au cours du premier trimestre de 2018 pour une contrepartie totale de 1,14 milliard \$.

(2) Inclut la quote-part de Cominar dans les coentreprises.

(3) 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, les taxes de vente 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.

(4) Mesure financière non définie par les IFRS.

(5) Pleinement dilué.



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, 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, des ajustements au goodwill et certains autres éléments sans effet sur la trésorerie, le cas échéant.

Distributions aux porteurs de parts

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2018 \$	2017 \$	Δ %	2018 \$	2017 \$	Δ %
Distributions en espèces	32 749	52 792	(38,0)	143 730	206 753	(30,5)
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions ⁽¹⁾	—	—	—	—	39 770	(100,0)
Distributions aux porteurs de parts	32 749	52 792	(38,0)	143 730	246 523	(41,7)
Pourcentage des distributions réinvesties	—	—	—	—	16,1 %	—
Distributions par part	0,1800	0,2850	—	0,7900	1,3325	—

(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 143,7 millions \$ pour l'exercice 2018, en baisse de 41,7 % par rapport à celles de l'exercice 2017 en raison d'une diminution de la distribution mensuelle par part annoncée le 3 août 2017, faisant passer cette dernière de 0,1225 \$ par part à 0,095 \$ par part, ainsi que celle du 7 mars 2018, amenant celle-ci à 0,06 \$ par part, à compter de la distribution du mois de mars 2018 payée en avril 2018. Ces diminutions de distributions ont permis à Cominar de réduire son ratio de distribution des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents de 113,9 % pour l'exercice 2017 à 87,8 % pour l'exercice 2018.

Le régime de réinvestissement des distributions est suspendu depuis le 3 août 2017.

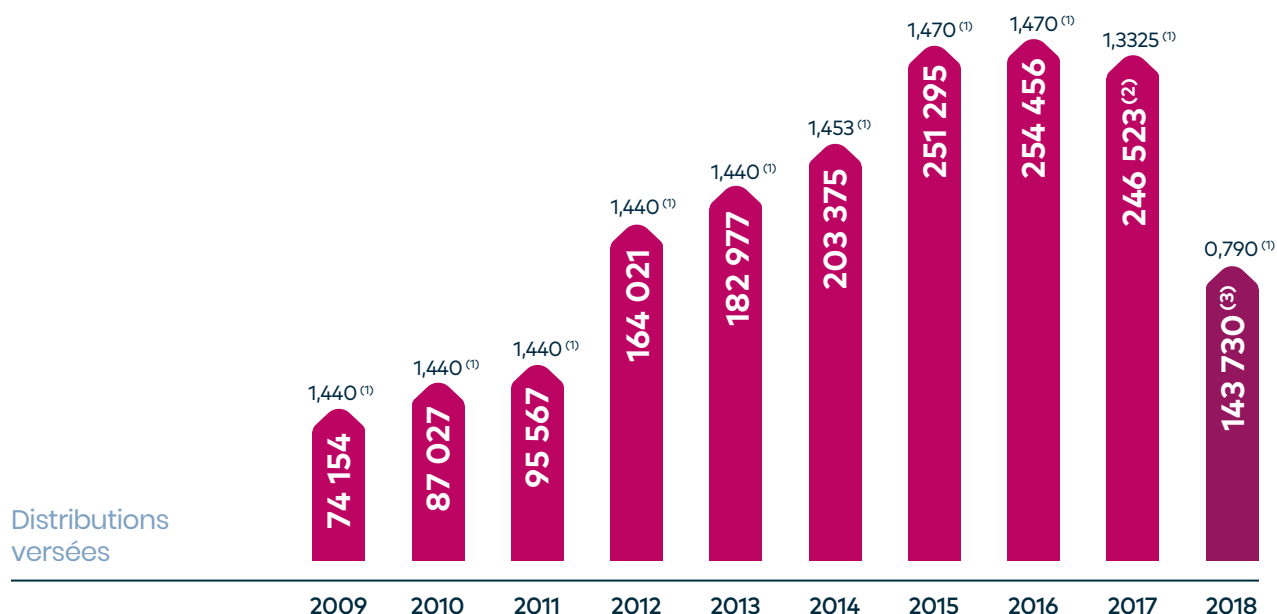
Cominar présente le tableau qui suit, selon les instructions des ACVM, pour permettre à ses lecteurs d'évaluer la provenance des fonds distribués et leur rapprochement avec le bénéfice net :

Périodes terminées les 31 décembre	2018 (trois mois) \$	2018 (douze mois) \$	2017 (douze mois) \$	2016 (douze mois) \$
Bénéfice net (perte nette)	(353 353)	(212 282)	(391 725)	241 738
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation – états financiers	74 118	182 939	233 225	284 090
Distributions aux porteurs de parts	32 749	143 730	246 523	254 456
Excédent (déficit) des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation par rapport aux distributions aux porteurs de parts	41 369	39 209	(13 298)	29 634

Pour les périodes de trois et douze mois terminées le 31 décembre 2018, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont représenté un excédent de 41,4 millions \$ et de 39,2 millions \$ respectivement par rapport aux 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.

(3) Le 7 mars 2018, Cominar a diminué la distribution mensuelle à 0,06 \$ par part, soit 0,72 \$ par part sur une base annualisée.

Liquidités et sources de financement

Au cours de l'exercice 2018, Cominar a généré 182,9 million \$ de flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation (états financiers). 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 et les sommes disponibles sur la facilité de crédit qui s'élevaient à 547,1 millions \$ au 31 décembre 2018.

Gestion de la dette

Cominar échelonne sur plusieurs années les échéances de ses instruments de dette pour contrôler le taux d'intérêt et le risque de refinancement, et pour assurer la flexibilité à maintenir le niveau d'endettement global de son portefeuille et, pour ce faire, il tient compte de la disponibilité du financement et de la conjoncture des marchés, ainsi que des modalités financières des baux dont il tire ses flux de trésorerie. Cominar se finance principalement avec des titres d'emprunt à long terme et à taux fixe, et vise à maintenir un ratio d'endettement prudent par rapport à la valeur comptable de ses actifs.

Au 31 décembre 2018, Cominar avait un niveau d'endettement de 55,3 %, constitué d'emprunts hypothécaires, de débentures non garanties de premier rang et d'emprunts bancaires diminués de la trésorerie et équivalents de trésorerie. Les emprunts hypothécaires représentaient environ 48,2 % du total de la dette, les débentures non garanties de premier rang représentaient environ 47,6 %, alors que les emprunts bancaires représentaient environ 4,2 %. Au 31 décembre 2018, le taux d'intérêt contractuel annuel moyen pondéré des emprunts hypothécaires était de 4,03 %, et la durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des emprunts hypothécaires était de 5,0 années. Le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré des débentures non garanties de premier rang était de 4,23 %.

Au cours de l'exercice 2018, la Banque du Canada a haussé son taux directeur de 0,25 % à trois reprises. Au 31 décembre 2018, 94,5 % de l'ensemble de la dette de Cominar étaient à taux fixe et 5,5 % étaient à taux variable, par conséquent les hausses de taux d'intérêt ont eu peu d'impact sur la charge financière de Cominar.



Sommaire des dettes

Aux 31 décembre	2018			2017		
	\$	Taux contractuel moyen pondéré	Terme résiduel moyen pondéré	\$	Taux contractuel moyen pondéré	Terme résiduel moyen pondéré
Emprunts hypothécaires	1 742 227	4,03 %	5,0 ans	2 150 126	4,22 %	4,8 ans
Déventures	1 722 586	4,23 %	2,2 ans	1 721 577	4,23 %	3,2 ans
Emprunts bancaires	152 950	4,40 %	0,7 an	620 366	3,30 %	1,7 an
Total de la dette	3 617 763	4,14 %	3,5 ans	4 492 069	4,10 %	3,7 ans
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 498)	1,70 %		(6 928)	1,70 %	
Solde net de la dette	3 616 265			4 485 141		

Emprunts hypothécaires

Au 31 décembre 2018, le solde des emprunts hypothécaires de Cominar s'élevait à 1 742,2 millions \$, comparativement à 2 150,1 millions \$ au 31 décembre 2017, soit une baisse de 407,9 millions \$. Cette baisse s'explique par des emprunts hypothécaires contractés de 347,5 millions \$ à un taux contractuel moyen pondéré de 4,02 %, des remboursements de 596,6 millions \$ à un taux contractuel moyen pondéré de 4,66 %, par des remboursements mensuels de capital totalisant 50,8 millions \$, ainsi que par la cession d'emprunts hypothécaires totalisant 106,0 millions \$ à un taux contractuel moyen pondéré de 3,72 % dans le cadre de la vente à Slate d'un portefeuille de 95 immeubles situés hors des marchés principaux au cours du premier trimestre de 2018. Le taux contractuel moyen pondéré était de 4,03 % au 31 décembre 2018, en baisse de 19 points de base par rapport à 4,22 % au 31 décembre 2017. Au 31 décembre 2018, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré s'élevait à 4,11 %, comparativement à 3,95 % au 31 décembre 2017.

Cominar répartit sur plusieurs années les échéances contractuelles de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque lié à leur renouvellement. Au 31 décembre 2018, le terme résiduel moyen pondéré des emprunts hypothécaires était de 5,0 ans, comparativement à 4,8 ans au 31 décembre 2017.

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 \$	Solde à l'échéance \$	Total \$	Taux contractuel moyen pondéré
2019	48 273	2 257	50 530	6,63 %
2020	50 129	80 974	131 103	4,34 %
2021	44 365	326 177	370 542	4,25 %
2022	37 173	184 248	221 421	3,35 %
2023	33 251	292 489	325 740	4,61 %
2024	24 842	181 733	206 575	4,08 %
2025	17 864	23 234	41 098	3,58 %
2026	6 914	288 510	295 424	3,52 %
2027	5 063	50 968	56 031	3,85 %
2028	1 743	30 836	32 579	4,48 %
2029 et suivants	5 299	11 649	16 948	4,19 %
Total	274 916	1 473 075	1 747 991	4,03 %



Débetures non garanties de premier rang

Le tableau suivant présente les caractéristiques des débetures 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 2018 \$
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 \$).

Au 31 décembre 2018, le terme résiduel moyen pondéré des débetures non garanties de premier rang était de 2,2 ans.

Emprunts bancaires

Au 31 décembre 2018, 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 aux 31 décembre 2018 et 2017. Au 31 décembre 2018, les emprunts bancaires totalisaient 153,0 millions \$ et les liquidités disponibles sur la facilité de crédit représentaient 547,0 millions \$. Suite à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2018, Cominar a fait diminuer le montant maximum de la facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable non garantie de 700,0 millions \$ à 500,0 millions \$.

Ratio d'endettement

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

Aux 31 décembre	2018 \$	2017 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 498)	(6 928)
Emprunts hypothécaires	1 742 227	2 150 126
Débetures	1 722 586	1 721 577
Emprunts bancaires	152 950	620 366
Total de la dette nette	3 616 265	4 485 141
Total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie	6 542 213	7 818 065
Ratio d'endettement ⁽¹⁾⁽²⁾	55,3 %	57,4 %

(1) Le ratio d'endettement est égal au total de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des emprunts bancaires et hypothécaires et des débetures, 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 2018, le ratio d'endettement de Cominar s'établissait à 55,3 %, en diminution de 2,1 % par rapport au 31 décembre 2017. Cette diminution s'explique principalement par l'utilisation du produit de la vente de 95 immeubles situés hors marchés principaux le 27 mars 2018 pour 1,140 milliard \$ qui a été partiellement utilisé pour réduire les emprunts hypothécaires de 321,6 millions \$, alors que 106,0 millions \$ ont été assumés par l'acquéreur, et pour rembourser des emprunts bancaires de 549,7 millions \$.

Ratio dette/BAIIA

Le ratio dette sur le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (« BAIIA ») est utilisé fréquemment dans le domaine de l'immobilier et permet de mesurer la capacité de Cominar à rembourser ses dettes. Cominar définit le BAIIA comme étant le bénéfice d'exploitation net, moins les frais d'administration du Fonds ajustés et la comptabilisation linéaire des baux.

Le tableau suivant présente l'évolution du ratio dette/BAIIA :

Aux 31 décembre	2018 \$	2017 \$
Emprunts hypothécaires	1 742 227	2 150 126
Déventures	1 722 586	1 721 577
Emprunts bancaires	152 950	620 366
Total de la dette	3 617 763	4 492 069
Bénéfice d'exploitation net	372 464	436 037
Frais d'administration du Fonds ajustés ⁽¹⁾	(18 681)	(20 577)
Comptabilisation linéaire des baux	(2 030)	(3 941)
BAIIA	351 753	411 519
Ratio dette/BAIIA ⁽²⁾	10,3x	10,9x

(1) Exclut les honoraires de consultation sur la gouvernance et les alternatives stratégiques, ainsi que l'allocation de départ versée à un haut dirigeant.

(2) Ce ratio n'est pas défini par les IFRS et peut différer de celui présenté par d'autres entités.

Au 31 décembre 2018, le ratio dette/BAIIA se situait à 10,3x (10,9x au 31 décembre 2017).

Ratio de couverture des intérêts

Le tableau suivant présente le ratio de couverture des intérêts :

Aux 31 décembre	2018 \$	2017 \$
Bénéfice d'exploitation net	372 464	436 037
Frais d'administration du Fonds ajustés ⁽¹⁾	(18 681)	(20 577)
	353 783	415 460
Charge financière	152 237	168 752
Ratio de couverture des intérêts ⁽²⁾	2,32 : 1	2,46 : 1

(1) Exclut les honoraires de consultation sur la gouvernance et les alternatives stratégiques, ainsi que l'allocation de départ versée à un haut dirigeant.

(2) Ce ratio n'est pas défini par les IFRS et peut différer de celui présenté par d'autres entités.

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 2018, le ratio de couverture annualisé des intérêts se situait à 2,32 : 1, 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	2018		2017	
	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles (\$)	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles (\$)
Immeubles productifs de revenu non grevés ⁽¹⁾	291	2 864 637	334	3 347 839
Ratio des actifs non grevés sur la dette nette non garantie ⁽²⁾⁽³⁾		1,53 : 1		1,43 : 1
Ratio des dettes non garanties sur la dette nette ⁽³⁾⁽⁴⁾		51,8 %		52,1 %

(1) Inclut les immeubles de placement détenus en vue de la vente.

(2) Juste valeur des immeubles productifs de revenu non grevés divisée par la dette nette non garantie.

(3) Ces ratios ne sont pas définis par les IFRS et peuvent différer de ceux présentés par d'autres entités.

(4) Dettes non garanties divisées par la dette nette.

Au 31 décembre 2018, Cominar détenait des immeubles productifs de revenu non grevés dont la juste valeur s'élevait à environ 2,9 milliards \$. Le ratio des actifs non grevés sur la dette nette non garantie se situait alors à 1,53 : 1, bien au-delà du ratio de 1,30 : 1 contenu dans la clause restrictive sur les débentures en circulation.

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 contrats de construction et de baux emphytéotiques pour des terrains destinés à des immeubles productifs de revenu. Le lecteur est invité à consulter la note 31 aux états financiers consolidés de l'exercice terminé le 31 décembre 2018.

Instruments financiers

Classification et juste valeur

Cominar utilise une hiérarchie de trois niveaux pour classer 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 2018 et 2017.

La juste valeur de la trésorerie et équivalents de trésorerie, 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		2018		2017	
	Niveau	Valeur comptable \$	Juste valeur \$	Valeur comptable \$	Juste valeur \$
Passifs financiers					
Emprunts hypothécaires	2	1 742 227	1 764 084	2 150 126	2 153 043
Déventures	2	1 722 586	1 703 866	1 721 577	1 739 278

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 3 900 clients occupant chacun une superficie moyenne d'environ 9 000 pieds carrés. Les trois principaux clients, Société québécoise des infrastructures, Travaux publics Canada, et Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada, représentent respectivement environ 5,8 %, 4,4 % et 3,2 % 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 14,4 % 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 perte de crédit attendue 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 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 déventures 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 la perte nette de Cominar de plus ou moins 0,5 million \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 [1,2 million \$ en 2017].

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 2018 se présentent comme suit :

	Flux de trésorerie		
	Moins de 1 an \$	De 1 an à 5 ans \$	Plus de 5 ans \$
Emprunts hypothécaires	131 411	1 292 539	726 609
Débetures	667 491	1 225 498	—
Emprunts bancaires	156 867	—	—
Créditeurs et charges à payer ⁽¹⁾	92 644	—	—

(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	2018 \$	2017 \$	Δ%
Immeubles productifs de revenu – Quote-part Cominar ⁽¹⁾	6 224 956	6 402 858	(2,8)
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur – Quote-part Cominar ⁽¹⁾	143 835	145 253	(1,0)
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	188 727	1 143 500	(83,5)
Nombre d'immeubles productifs de revenu ⁽²⁾	428	525	
Superficie locative (pi ²) ⁽²⁾	38 127 000	44 370 000	

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

(2) Inclut les immeubles de placement détenus en vue de la vente.

Sommaire par secteur d'activité

Aux 31 décembre	2018		2017	
	Nombre d'immeubles	Superficie locative pi ²	Nombre d'immeubles	Superficie locative pi ²
Bureaux	96	11 707 000	136	14 830 000
Commercial	136	10 714 000	154	12 075 000
Industriel et polyvalent	196	15 706 000	235	17 465 000
Total	428	38 127 000	525	44 370 000

Sommaire par marché géographique

Aux 31 décembre	2018		2017	
	Nombre d'immeubles	Superficie locative pi ²	Nombre d'immeubles	Superficie locative pi ²
Montréal	281	25 327 000	282	25 420 000
Québec	126	10 264 000	127	10 253 000
Ontario - Ottawa ⁽¹⁾	20	2 476 000	20	2 476 000
Total marchés principaux	427	38 067 000	429	38 149 000
Ontario - Toronto	—	—	24	2 466 000
Provinces atlantiques	1	60 000	58	2 647 000
Ouest canadien	—	—	14	1 108 000
Total	428	38 127 000	525	44 370 000

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



Acquisitions, investissements et dispositions

Conformément à ses principes de gestion financière relatifs au maintien d'une position financière saine et vigoureuse à long terme, Cominar a élaboré une stratégie de vente d'actifs immobiliers pour se concentrer sur ses marchés principaux, 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 d'immeubles productifs de revenu

Le 20 juin 2018, Cominar a acquis l'immeuble de l'ancien Sears d'environ 144 000 pieds carrés, qui était un « shadow tenant » situé sur le terrain du centre commercial Les Rivières, à Trois-Rivières, pour une contrepartie totale de 3,5 millions \$ (24 \$ le pied carré).

Le 24 septembre 2018, Cominar a acquis, pour une contrepartie de 36,0 millions \$, le tréfonds et les droits superficiaires d'un immeuble pour lequel Cominar détenait les droits superficiaires de la portion bureaux. Les droits superficiaires de l'autre partie de l'immeuble sont détenus par un opérateur hôtelier. Cette acquisition est en lien avec une option d'achat qui découle de la transaction avec Ivanhoé Cambridge en 2014. L'acquisition de ce terrain a contribué à accroître la valeur de notre propriété d'un montant supérieur au coût d'achat dudit terrain. Cette acquisition nous a aussi permis d'accroître notre bénéfice d'exploitation net de deux façons; premièrement par l'encaissement de la rente payable par l'opérateur de l'hôtel pour le bail des droits superficiaires reliés à l'hôtel, et deuxièmement par l'annulation de la rente auparavant payable par Cominar pour le bail des droits superficiaires de la partie bureau.

Investissements dans les immeubles productifs de revenu et les immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente

Dans le cours normal de ses activités, Cominar poursuit le développement de ses immeubles de placement. Les investissements visent notamment l'agrandissement, la modernisation, la modification ainsi que la valorisation de ses immeubles existants et des ajouts à ceux-ci, afin d'accroître ou de maintenir leur capacité de générer des revenus locatifs.

Au cours de l'exercice 2018, Cominar a engagé des dépenses en immobilisations de 160,2 millions \$ [150,9 millions \$ en 2017], plus particulièrement pour augmenter la capacité de ses immeubles de générer des revenus locatifs. Ces dépenses en immobilisations incluent entre autres des investissements de 57,8 millions \$ en revitalisations et redéveloppements, 1,6 million \$ en agrandissement de propriétés, 63,4 millions \$ en travaux d'aires communes, de toiture, stationnement, préparation d'immeuble de base, etc., et 10,4 millions \$ en rénovation de façades. Cominar a également engagé des dépenses en immobilisations de 15,0 millions \$ [9,4 millions \$ en 2017] pour le maintien de la capacité des immeubles de générer des revenus locatifs, principalement des dépenses majeures d'entretien et de réparation, ainsi que des remplacements d'équipement immobilier, qui procureront à Cominar des avantages au cours des exercices à venir. Ces dépenses ne comprennent pas les coûts de réparation et d'entretien courants car ceux-ci ont été imputés aux résultats d'exploitation.

Enfin, Cominar a investi dans des améliorations locatives qui visent à accroître la valeur de ses immeubles par l'augmentation des taux de location, ainsi que 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 de la reconduction des baux et de la signature de nouveaux baux. Il dépend également de l'augmentation du nombre d'espaces locatifs grâce aux immeubles acquis, agrandis ou modernisés, ou d'espaces locatifs provenant des immeubles en développement transférés. À cet égard, au cours de l'exercice 2018, Cominar a investi 49,8 millions \$ en améliorations locatives et 10,7 millions en frais relatifs à la location [39,2 millions \$ en améliorations locatives et 13,1 millions \$ en frais relatifs à la location en 2017].

Le tableau suivant présente le détail des dépenses en capital présentées aux états financiers relativement à nos immeubles productifs de revenu (incluant les immeubles de placement détenus en vue de la vente) :

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2018 \$	2017 \$	Δ %	2018 \$	2017 \$	Δ %
Dépenses en capital – augmentation de la capacité de générer des revenus locatifs						
Revitalisation et redéveloppement	19 638	16 116	21,9	57 776	31 648	82,6
Agrandissement de propriétés	354	8 877	(96,0)	1 613	14 854	(89,1)
Travaux d'aires communes, de toiture, stationnement, préparation d'immeuble de base, etc.	9 985	12 281	(18,7)	63 391	70 658	(10,3)
Rénovation de façades	3 921	3 410	15,0	10 398	11 254	(7,6)
Autres	3 081	2 398	28,5	12 055	13 074	(7,8)
Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	3 203	4 125	(22,4)	15 004	9 415	59,4
Total des dépenses en capital	40 183	47 207	(14,9)	160 237	150 903	6,2
Améliorations locatives	9 632	6 283	53,3	49 801	39 248	26,9
Frais relatifs à la location	2 851	5 323	(46,4)	10 662	13 095	(18,6)
Total aux états financiers⁽¹⁾	52 666	58 813	(10,5)	220 700	203 246	8,6
Coûts en capital – états financiers⁽¹⁾	49 815	53 490	(6,9)	210 038	190 151	10,5
Variation des coûts directs initiaux – états financiers⁽¹⁾	2 851	5 323	(46,4)	10 662	13 095	(18,6)

(1) Inclut les immeubles productifs de revenu et les immeubles de placement détenus en vue de la vente.

Disposition d'un immeuble productif de revenu

Le 31 août 2018, Cominar a complété la vente d'un immeuble industriel et polyvalent situé à Saguenay pour un montant de 2,9 millions \$. Le produit net de la vente de cet immeuble a été utilisé afin de rembourser une partie de l'encours de la facilité de crédit.

Disposition d'immeubles de placement détenus en vue de la vente

Conformément à sa stratégie de vente d'actifs pour se concentrer sur ses marchés principaux, Cominar a complété, le 27 mars 2018, la vente à Slate pour 1,14 milliard \$ de 95 immeubles situés hors de ses marchés principaux, dont 24 étaient situés dans la région de Toronto, 57 dans les Provinces atlantiques et 14 dans l'Ouest canadien. Le portefeuille d'immeubles situés hors marchés principaux de Cominar représentait une superficie de 6,2 millions de pieds carrés. Le produit net de la vente de 1,03 milliard \$ de ce portefeuille immobilier a été utilisé afin de rembourser des emprunts hypothécaires de 321,6 millions \$ et un crédit relais de 75 millions \$, pour réduire les emprunts bancaires de 549,7 millions \$, et le solde a été affecté aux besoins généraux du fonds.

Sommaire des immeubles vendus

Secteur d'activité	Nombre d'immeubles	Superficie des immeubles pi ²	Juste valeur \$
Bureau	35	2 815 000	597 052
Commercial	23	1 630 000	381 707
Industriel et polyvalent	37	1 716 000	161 241
Total	95	6 161 000	1 140 000



Le tableau suivant présente les informations détaillées sur les immeubles vendus dans le cadre de cette transaction :

Adresse	Superficie pi ²	Secteur d'activité	Région
5500 North Service Road, Burlington, Ontario	222 000	Bureau	Grand Toronto
95 Moatfield Drive, Toronto, Ontario	156 000	Bureau	Grand Toronto
105 Moatfield Drive, Toronto, Ontario	249 000	Bureau	Grand Toronto
225 Duncan Mill Road, Toronto, Ontario	152 000	Bureau	Grand Toronto
6285 Northam Drive, Mississauga, Ontario	54 000	Bureau	Grand Toronto
55 University Avenue, Toronto, Ontario	264 000	Bureau	Grand Toronto
1113 Regent Street, Fredericton, Nouveau Brunswick	11 000	Bureau	Provinces atlantiques
1115 Regent Street, Fredericton, Nouveau Brunswick	16 000	Bureau	Provinces atlantiques
570 Queen Street, Fredericton, Nouveau Brunswick	70 000	Bureau	Provinces atlantiques
371 Queen Street, Fredericton, Nouveau Brunswick	32 000	Bureau	Provinces atlantiques
565 Priestman Street, Fredericton, Nouveau Brunswick	35 000	Bureau	Provinces atlantiques
1133 Regent Street, Fredericton, Nouveau Brunswick	86 000	Bureau	Provinces atlantiques
65 Regent Street, Fredericton, Nouveau Brunswick	41 000	Bureau	Provinces atlantiques
1149 Smythe Street, Fredericton, Nouveau Brunswick	13 000	Bureau	Provinces atlantiques
81 Albert Street, Moncton, Nouveau Brunswick	65 000	Bureau	Provinces atlantiques
84 Chain Lake Drive, Halifax, Nouvelle Écosse	76 000	Bureau	Provinces atlantiques
330 Elmwood Drive, Moncton, Nouveau Brunswick	13 000	Bureau	Provinces atlantiques
1 Agar Place, Saint John, Nouveau Brunswick	41 000	Bureau	Provinces atlantiques
85 et 123 Halifax Street, Moncton, Nouveau Brunswick	79 000	Bureau	Provinces atlantiques
1313 Barrington Street, Halifax, Nouvelle Écosse	29 000	Bureau	Provinces atlantiques
11 Akerley Boulevard, Dartmouth, Nouvelle Écosse	127 000	Bureau	Provinces atlantiques
1741 Brunswick Street, Halifax, Nouvelle Écosse	102 000	Bureau	Provinces atlantiques
32 Akerley Boulevard, Dartmouth, Nouvelle Écosse	14 000	Bureau	Provinces atlantiques
432 Queen Street, Fredericton, Nouveau Brunswick	45 000	Bureau	Provinces atlantiques
720 28 th Street N.E., Calgary, Alberta	37 000	Bureau	Ouest canadien
221 62 nd Avenue S.E., Calgary, Alberta	8 000	Bureau	Ouest canadien
253 62 nd Avenue S.E., Calgary, Alberta	8 000	Bureau	Ouest canadien
6223 2 nd Street S.E., Calgary, Alberta	30 000	Bureau	Ouest canadien
6227 2 nd Street S.E., Calgary, Alberta	14 000	Bureau	Ouest canadien
4124 9 th Street S.E., Calgary, Alberta	47 000	Bureau	Ouest canadien
4411 6 th Street S.E., Calgary, Alberta	41 000	Bureau	Ouest canadien
700 2 nd Street S.W., (Bldg 1110b) Calgary, Alberta	609 000	Bureau	Ouest canadien
4000 4 th Street S.E. (Bldg 200), Calgary, Alberta	39 000	Bureau	Ouest canadien
4000 4 th Street S.E. (Bldg 300), Calgary, Alberta	69 000	Bureau	Ouest canadien
3600 4 th Street S.E. (Bldg 100), Calgary, Alberta	13 000	Bureau	Ouest canadien
129 Queensway East, Simcoe, Ontario	74 000	Commercial	Grand Toronto
414 Old Highway #2, Trenton, Ontario	4 000	Commercial	Grand Toronto
1571 Sandhurst Circle, Toronto, Ontario	283 000	Commercial	Grand Toronto
1250 South Service Road, Mississauga, Ontario	416 000	Commercial	Grand Toronto
1490 Dixie Road, Mississauga, Ontario	3 000	Commercial	Grand Toronto
360 Pleasant Street, Miramichi, Nouveau Brunswick	25 000	Commercial	Provinces atlantiques
900 Hanwell Road, Fredericton, Nouveau Brunswick	66 000	Commercial	Provinces atlantiques
146-154 Main Street, Fredericton, Nouveau Brunswick	18 000	Commercial	Provinces atlantiques
409 Elmwood Drive, Moncton, Nouveau Brunswick	26 000	Commercial	Provinces atlantiques
86 Chain Lake Drive, Halifax, Nouvelle Écosse	2 000	Commercial	Provinces atlantiques
612 Windmill Road, Dartmouth, Nouvelle Écosse	39 000	Commercial	Provinces atlantiques
1300 St-Peter Avenue, Bathurst, Nouveau Brunswick	213 000	Commercial	Provinces atlantiques
11 Wright Street, Sackville, Nouveau Brunswick	20 000	Commercial	Provinces atlantiques
118 Wyse Road, Dartmouth, Nouvelle Écosse	90 000	Commercial	Provinces atlantiques
950 Bedford Highway, Halifax, Nouvelle Écosse	24 000	Commercial	Provinces atlantiques
619 Sackville Drive, Sackville, Nouvelle-Ecosse	10 000	Commercial	Provinces atlantiques
24 Stavanger Drive, St. John's, Terre-Neuve	127 000	Commercial	Provinces atlantiques
229 J.D. Gauthier Blvd., Shippagan, Nouveau Brunswick	68 000	Commercial	Provinces atlantiques



Adresse	Superficie pi ²	Secteur d'activité	Région
231 J.D. Gauthier Blvd, Shippagan, Nouveau Brunswick	3 000	Commercial	Provinces atlantiques
71 Cow Bay Road, Halifax, Nouvelle Écosse	5 000	Commercial	Provinces atlantiques
69 Cow Bay Road, Halifax, Nouvelle Écosse	5 000	Commercial	Provinces atlantiques
81 Cow Bay Road, Halifax, Nouvelle Écosse	5 000	Commercial	Provinces atlantiques
600 Manning Crossing, Edmonton, Alberta	12 000	Commercial	Ouest canadien
1201 California Avenue, Brockville, Ontario	94 000	Industriel et polyvalent	Grand Toronto
6300 Northwest Drive, Mississauga, Ontario	26 000	Industriel et polyvalent	Grand Toronto
6280 Northwest Drive, Mississauga, Ontario	21 000	Industriel et polyvalent	Grand Toronto
3415 American Drive, Mississauga, Ontario	31 000	Industriel et polyvalent	Grand Toronto
3405 American Drive, Mississauga, Ontario	20 000	Industriel et polyvalent	Grand Toronto
3403 American Drive, Mississauga, Ontario	19 000	Industriel et polyvalent	Grand Toronto
3397 American Drive, Mississauga, Ontario	46 000	Industriel et polyvalent	Grand Toronto
3395 American Drive, Mississauga, Ontario	16 000	Industriel et polyvalent	Grand Toronto
3355 American Drive, Mississauga, Ontario	113 000	Industriel et polyvalent	Grand Toronto
6295 Northam Drive, Mississauga, Ontario	42 000	Industriel et polyvalent	Grand Toronto
6325 Northam Drive, Mississauga, Ontario	77 000	Industriel et polyvalent	Grand Toronto
6305 Northam Drive, Mississauga, Ontario	34 000	Industriel et polyvalent	Grand Toronto
6275 Northam Drive, Mississauga, Ontario	50 000	Industriel et polyvalent	Grand Toronto
291 Industrial Drive, Saint John, Nouveau Brunswick	33 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
385 Wilsey Road, Fredericton, Nouveau Brunswick	32 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
50-110 Crown Street, Saint-John, Nouveau Brunswick	33 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
1080 Champlain Street, Dieppe, Nouveau Brunswick	37 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
115 Whiting Road, Fredericton, Nouveau Brunswick	17 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
140 MacNaughton Avenue, Moncton, Nouveau Brunswick	38 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
125 Whiting Road, Fredericton, Nouveau Brunswick	44 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
140 Alison Boulevard, Fredericton, Nouveau Brunswick	47 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
420 Wilsey Road, Fredericton, Nouveau Brunswick	19 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
440 Wilsey Road, Fredericton, Nouveau Brunswick	45 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
50 MacNaughton Avenue, Moncton, Nouveau Brunswick	20 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
245 Hilton Road, Fredericton, Nouveau Brunswick	18 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
727 Wilsey Road, Fredericton, Nouveau Brunswick	14 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
749 Wilsey Road, Fredericton, Nouveau Brunswick	16 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
520 Edinburgh Drive, Moncton, Nouveau Brunswick	38 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
699 Champlain Street, Dieppe, Nouveau Brunswick	10 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
120-140 Commerce Street, Moncton, Nouveau Brunswick	66 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
114 Price Street, Moncton, Nouveau Brunswick	183 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
33 Henri Dunant Street, Moncton, Nouveau Brunswick	118 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
24 Carr Crescent, Gander, Terre-Neuve	60 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
190 Alison Boulevard, Fredericton, Nouveau Brunswick	29 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
667 Barnes Drive, Halifax, Nouvelle Écosse	29 000	Industriel et polyvalent	Provinces atlantiques
640-820 28 th Street N.E., Calgary, Alberta	138 000	Industriel et polyvalent	Ouest canadien
560 Camiel Sys Street, Winnipeg, Manitoba	43 000	Industriel et polyvalent	Ouest canadien

6 161 000

Le 13 décembre 2018, Cominar a complété la vente d'un immeuble à bureau situé dans la région de Montréal pour un montant de 8,2 millions. Le produit net de la vente de cet immeuble a été utilisé pour rembourser une partie de l'encours de la facilité de crédit.



Immeubles de placement détenus en vue de la vente

Cominar s'est engagé dans un processus de vente de certains immeubles productifs de revenu et prévoit clore ces transactions au cours des prochains mois.

Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2018, Cominar a transféré 6 immeubles productifs de revenu ayant une valeur de 40,7 millions \$ dans les immeubles de placement détenus en vue de la vente.

Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2018, Cominar a transféré 34 immeubles productifs de revenu supplémentaires ayant une valeur de 150,5 millions \$ dans les immeubles de placement détenus en vue de la vente.

Une partie du goodwill, d'un montant de 3,9 millions \$, associé à ces immeubles 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	2018			2017	
	Immeubles de bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$	Total \$
Immeubles de placement et goodwill					
Solde au début de l'exercice	600 552	381 707	161 241	1 143 500	143 130
Transferts nets des immeubles productifs de revenu	53 000	111 041	27 200	191 241	1 086 687
Transferts des immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	—	—	—	—	10 000
Coûts capitalisés	5 667	645	758	7 070	—
Ajustement à la juste valeur	(3 531)	(645)	(758)	(4 934)	—
Dispositions	(605 202)	(381 707)	(161 241)	(1 148 150)	(96 317)
Transfert du goodwill	1 725	2 030	117	3 872	26 989
Décomptabilisation du goodwill	(1 725)	(2 030)	(117)	(3 872)	(26 989)
Solde à la fin de l'exercice	50 486	111 041	27 200	188 727	1 143 500

Exercices terminés les 31 décembre	2018			2017	
	Immeubles de bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$	Total \$
Emprunts hypothécaires reliés aux immeubles de placement détenus en vue de la vente					
Solde au début de l'exercice	238 312	3 614	34 424	276 350	—
Remboursements mensuels de capital	(2 112)	(32)	(256)	(2 400)	—
Remboursements de soldes	(130 208)	(3 582)	(34 168)	(167 958)	—
Emprunts hypothécaires assumés par l'acquéreur	(105 992)	—	—	(105 992)	—
Transfert des emprunts hypothécaires reliés aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	123	—	—	123	276 350
Solde à la fin de l'exercice	123	—	—	123	276 350



Le tableau suivant présente les informations détaillées sur les immeubles de placement détenus en vue de la vente au 31 décembre 2018 :

Adresse	Superficie pi ²	Secteur d'activité	Région
3773, boulevard Côte-Vertu, Montréal, Québec	53 000	Bureau	Montréal
7405, autoroute Transcanadienne, Montréal, Québec	82 000	Bureau	Montréal
3900, boulevard de la Côte-Vertu, Montréal, Québec	29 000	Bureau	Montréal
3950, boulevard de la Côte-Vertu, Montréal, Québec	24 000	Bureau	Montréal
7355, autoroute Transcanadienne, Montréal, Québec	23 000	Bureau	Montréal
5101, rue Buchan, Montréal, Québec, Québec	117 000	Bureau	Montréal
375, boulevard Sir-Wilfrid-Laurier, Mont-Saint-Hilaire, Québec	50 000	Bureau	Montréal
325, boulevard Honorius-Charbonneau, Mont-Saint-Hilaire, Québec	19 000	Bureau	Montréal
768-790, boulevard Décarie, Montréal, Québec	35 000	Bureau	Montréal
1199 St-George Boulevard, Moncton, Nouveau-Brunswick	60 000	Bureau	Provinces atlantiques
1059-1095, boulevard Jean-Baptiste-Rolland Ouest, Saint-Jérôme, Québec	78 000	Commercial	Montréal
1035-1049, boulevard Jean-Baptiste-Rolland Ouest, Saint-Jérôme, Québec	24 000	Commercial	Montréal
1105-1135, boulevard Jean-Baptiste-Rolland Ouest, Saint-Jérôme, Québec	77 000	Commercial	Montréal
1051-1055, boulevard Jean-Baptiste-Rolland Ouest, Saint-Jérôme, Québec	17 000	Commercial	Montréal
1479-1481-1483-1485, boulevard Saint-Bruno, Saint-Bruno, Québec	13 000	Commercial	Montréal
1465, boulevard Saint-Bruno, Saint-Bruno, Québec	26 000	Commercial	Montréal
1475, boulevard Saint-Bruno, Saint-Bruno, Québec	153 000	Commercial	Montréal
1495, boulevard Saint-Bruno, Saint-Bruno, Québec	35 000	Commercial	Montréal
800, boulevard Claude-Jutras, Saint-Bruno, Québec	30 000	Commercial	Montréal
1011-1091, boulevard Saint-Bruno, Saint-Bruno, Québec	79 000	Commercial	Montréal
1101-1191, boulevard Saint-Bruno, Saint-Bruno, Québec	30 000	Commercial	Montréal
340-360, boulevard Sir-Wilfrid-Laurier, Mont-Saint-Hilaire, Québec	24 000	Commercial	Montréal
370-380, boulevard Sir-Wilfrid-Laurier, Mont-Saint-Hilaire, Québec	45 000	Commercial	Montréal
353-361, boulevard Sir-Wilfrid-Laurier, 345, boulevard Honorius-Charbonneau et 365, boulevard Sir-Wilfrid-Laurier, Mont-Saint-Hilaire, Québec	72 000	Commercial	Montréal
377-383, boulevard Sir-Wilfrid-Laurier, Mont-Saint-Hilaire, Québec	9 000	Commercial	Montréal
736, rue King Est, Sherbrooke, Québec	4 000	Commercial	Montréal
3005, rue King Ouest, Sherbrooke, Québec	6 000	Commercial	Montréal
170, boulevard Curé-Labelle, Rosemère, Québec	3 000	Commercial	Montréal
933, boulevard Armand Frappier, Sainte-Julie, Québec	14 000	Commercial	Montréal
484, 25e Avenue, Saint-Eustache, Québec	4 000	Commercial	Montréal
101, boulevard Arthur-Sauvé, Saint-Eustache, Québec	3 000	Commercial	Montréal
1200, Place Nobel, Boucherville, Québec, Québec	64 000	Commercial	Montréal
324, boulevard Curé-Labelle, Sainte-Thérèse, Québec	4 000	Commercial	Montréal
255, boulevard Crémazie Ouest, Montréal, Québec	4 000	Commercial	Montréal
2986, boulevard Saint-Charles, Montréal, Québec	2 000	Commercial	Montréal
7, Place du Commerce, Montréal, Québec	17 000	Commercial	Montréal
4211-4219, rue Wellington, Montréal, Québec	7 000	Commercial	Montréal
950, boulevard Jutras Est, Victoriaville, Québec	4 000	Commercial	Québec
4600, boulevard Sainte-Anne, Québec, Québec	39 000	Industriel et polyvalent	Québec
2400, autoroute Transcanadienne, Pointe-Claire, Québec	121 000	Industriel et polyvalent	Montréal
1 500 000			



Immeubles en construction et projets de développement

Société en commandite Bouvier-Bertrand (Québec)

Cominar et Groupe Dallaire, 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. Il est anticipé qu'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 à la fin de l'exercice précédent. Son taux d'occupation commis est actuellement de 99 %. 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 s'est terminée au cours du premier trimestre de 2018 est loué à 56 %. Sa superficie totale est de 34 500 pieds carrés et son coût de construction est de 4,9 millions \$. Il est anticipé que le cinquième immeuble commercial à construire aura une superficie totale d'environ 58 000 pieds carrés. Le taux de capitalisation moyen pondéré prévu pour l'ensemble de ces immeubles est estimé à 6,5 %.

Adresse	Secteur d'activité	Superficie pi ²	Taux d'occupation commis
1020, rue Bouvier	Bureau	80 000	99 %
1000, rue des Basses-Terres	Commercial	65 000	100 %
1033, rue des Rocailles	Commercial	25 000	100 %
1016, rue Bouvier	Commercial	9 000	100 %
4825, boulevard Pierre-Bertrand	Commercial	34 500	56 %
À venir	Commercial/bureau	58 000	S.O.
		271 500	

Société en commandite Chaudière-Duplessis – Ilot Mendel

Au cours du premier trimestre de 2017, Cominar a débuté les travaux visant l'implantation de l'Ilot Mendel, 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 occupe à elle seule un peu plus de 1 million de pieds carrés en incluant les aires de stationnement. IKEA est déjà une attraction majeure du futur site. Selon l'annonce des autorités compétentes, le site devrait être desservi par le nouveau réseau structurant de transport en commun (Tramway) selon le tracé présentement retenu par la Ville de Québec.

La portion commerciale du projet s'étendra sur une superficie de plus de 2,0 millions de pieds carrés, en périphérie du magasin IKEA. Cominar prévoit présentement y aménager environ 14 bâtiments de différentes dimensions afin d'y accueillir un peu plus de 25 clients, qui occuperont à terme des espaces locatifs estimés à environ 500 000 pieds carrés, dont les premières phases seront livrées au printemps 2020. 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 (57 000 pieds carrés) est prévue à l'automne 2019. Un exercice de densification est en cours pour possiblement faire ajouter des usages bureau et multi-résidentiel au projet, et ainsi en faire augmenter la superficie totale. Les investissements dans la portion commerciale de ce projet s'élèvent à 53,6 millions \$ au 31 décembre 2018.

De plus, Cominar possède des terrains situés au sud du projet commercial qu'il destine, entre autres, à un usage industriel où un potentiel de 250 000 pieds carrés pourrait être développé.

Société en commandite Marais (Québec)

Cominar, avec une participation de 75 %, et Groupe Dallaire, 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.



Opérations immobilières

Taux d'occupation

Au 31 décembre 2018, le taux d'occupation commis moyen de nos immeubles se situait à 93,6 %, comparativement à 92,6 % au 31 décembre 2017. Le tableau suivant présente les taux d'occupation par secteur d'activité :

Historique des taux d'occupation

	Commis	Physique			
	31 décembre 2018	31 décembre 2018	31 décembre 2017	31 décembre 2016	31 décembre 2015
Secteur d'activité					
Bureau	91,5 %	86,5 %	84,4 %	85,4 %	87,0 %
Commercial	93,8 %	85,5 %	87,3 %	88,4 %	87,7 %
Industriel et polyvalent	95,0 %	93,7 %	91,4 %	89,5 %	90,2 %
Total du portefeuille	93,6 %	89,2 %	87,9 %	87,9 %	88,5 %
Taux d'occupation commis en fin d'exercice		93,6 %	92,6 %	92,4 %	91,9 %

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2018, le taux d'occupation physique du secteur commercial est passé de 87,3 % au 31 décembre 2017 à 85,5 % au 31 décembre 2018. Cette diminution est majoritairement attribuable à la fermeture au cours du premier trimestre de deux magasins Sears situés au Mail Champlain et aux Galeries Rive-Nord. Le taux d'occupation physique du secteur bureau a connu quant à lui une hausse de 84,4 % à 86,5 %, alors que le taux d'occupation physique du secteur industriel et polyvalent est passé de 91,4 % à 93,7 %.

Le tableau suivant présente les taux d'occupation commis et physique au 31 décembre 2018 par secteur d'activité :

	Montréal		Québec		Ottawa		Total	
	Commis	Physique	Commis	Physique	Commis	Physique	Commis	Physique
Secteur d'activité								
Bureau	89,0 %	84,6 %	97,1 %	93,2 %	92,4 %	83,9 %	91,5 %	86,5 %
Commercial	95,0 %	87,1 %	92,7 %	86,0 %	84,0 %	55,4 %	93,8 %	85,5 %
Industriel et polyvalent	94,7 %	93,6 %	96,1 %	93,8 %	S.O.	S.O.	95,0 %	93,7 %
Total du portefeuille	93,1 %	89,5 %	95,1 %	90,5 %	91,5 %	79,5 %	93,6 %	89,2 %

Le taux d'occupation commis fait référence à la superficie locative occupée par les clients à laquelle on ajoute la superficie locative des baux signés mais qui n'ont pas encore débuté, divisée par la superficie du portefeuille immobilier excluant les superficies actuellement en redéveloppement. Cette donnée permet de mettre en évidence la superficie considérée sous bail par rapport à la superficie effectivement disponible à la location.

Le taux d'occupation physique fait référence à la superficie locative occupée par les clients, divisée par la superficie du portefeuille immobilier. Cette donnée permet de mettre en évidence la superficie locative qui génère actuellement des revenus de location.

L'écart entre le taux d'occupation commis et le taux d'occupation physique pour le portefeuille au 31 décembre 2018 était de 4,4 %. Pour le secteur commercial, cet écart était de 8,3 % et était composé de nombreux baux signés d'une superficie totale d'environ 173 000 pieds carrés, dont environ 84 % entreront en vigueur au courant des deux prochains trimestres. Cet écart comprend également 763 000 pieds carrés de locaux en redéveloppement composés principalement de locaux qui étaient occupés par Sears. Pour le secteur bureau de la région d'Ottawa, cet écart était de 8,5 % et représente des baux signés dont environ 65 % entreront en vigueur au courant des deux prochains trimestres. Quant au secteur industriel et polyvalent, l'écart était de 1,3 %, représentant 198 000 pieds carrés de baux signés, qui entreront tous en vigueur au courant des deux prochains trimestres.



Le tableau suivant présente l'évolution de la superficie des baux signés ayant débuté au cours de l'exercice ou qui débiteront au cours des prochains trimestres :

Pour l'exercice terminé
le 31 décembre 2018
pi²

Baux signés qui débiteront au cours des prochains trimestres	
Solde au début de l'exercice	1 230 000
Nouveaux baux signés	2 513 000
Baux ayant débuté au cours de l'exercice	(2 793 000)
Solde à la fin de l'exercice	950 000

Cette superficie de 1,0 million de pieds carrés provient de baux signés qui débiteront au cours des six prochains trimestres et qui, à terme, contribueront environ 18,5 millions \$ au bénéfice d'exploitation net sur une base annualisée. De ce montant, 13,6 millions \$ proviendront du secteur bureau, 3,1 millions \$ du secteur commercial et 1,8 million \$ du secteur industriel et polyvalent. Cette contribution au bénéfice d'exploitation net sera partiellement compensée au cours des prochains trimestres par les baux venant à échéance qui ne seront pas renouvelés ainsi que par des départs non prévus.

Activités de location

	Bureau	Commercial	Industriel et polyvalent	Total
Baux venant à échéance en 2018				
Nombre de clients	254	510	241	1 005
Superficie locative (pieds carrés)	2 138 000	2 018 000	2 947 000	7 103 000
Loyer minimum moyen (\$/pied carré)	18,50	16,25	6,83	13,02
Baux renouvelés				
Nombre de clients	166	340	171	677
Superficie locative (pieds carrés)	1 630 000	1 680 000	2 072 000	5 382 000
Loyer minimum moyen des baux renouvelés (\$/pied carré)	17,88	15,23	7,67	13,15
Taux de rétention	76,2 %	83,3 %	70,3 %	75,8 %
Nouveaux baux				
Nombre de clients	93	98	95	286
Superficie locative (pieds carrés)	662 000	671 000	1 460 000	2 793 000
Loyer minimum moyen (\$/pied carré)	13,34	16,82	5,85	10,26
Départs non prévus				
Nombre de clients	17	50	22	89
Superficie locative (pieds carrés)	57 000	195 000	187 000	439 000
Loyer minimum moyen (\$/pied carré)	15,13	11,24	5,74	9,40

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2018, 75,8 % [70,7 % en 2017] des superficies locatives venant à échéance en 2018 a été renouvelé. Au cours de l'exercice, nous avons également signé de nouveaux baux représentant une superficie locative de 2,8 millions de pieds carrés, alors que des locataires dont les baux ne venaient pas à échéance ont quitté avant la fin de leur bail, représentant une superficie locative de 0,4 million de pieds carrés. Globalement, au 31 décembre 2018, la superficie locative occupée était supérieure de 0,6 million de pieds carrés à celle du 31 décembre 2017, représentant une augmentation du taux d'occupation physique d'environ 1,3 %.

Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés

Exercices terminés les 31 décembre	2018	2017
Secteur d'activité		
Bureau	0,3 %	(0,2 %)
Commercial	(1,8 %)	(0,7 %)
Industriel et polyvalent	5,6 %	4,7 %
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés	0,6 %	0,6 %



La croissance du loyer net moyen des baux renouvelés est calculée en comparant le loyer en place à la fin du bail au loyer en place au début du renouvellement du bail.

Pour le secteur bureau, les régions de Québec et Montréal ont enregistré des hausses respectives de 9,3 % et 3,8 % de leur loyer net moyen des baux renouvelés, alors que la région d'Ottawa a connu une baisse de 6,0 % de son loyer net moyen des baux renouvelés, en raison de renouvellements de plus de 636 000 pieds carrés avec le gouvernement fédéral à des taux inférieurs aux baux en vigueur, dans le but de maintenir le taux d'occupation.

Pour le secteur industriel et polyvalent, les régions de Québec et Montréal ont enregistré des hausses respectives de 10,5 % et 3,5 % de leur loyer net moyen des baux renouvelés.

Pour le secteur commercial, les régions de Québec, Montréal et Ottawa ont enregistré des baisses respectives de 1,6 %, 0,3 % et 25,6 % de leur loyer net moyen des baux renouvelés. La région d'Ottawa a enregistré une baisse importante en raison de la situation particulière de certains locataires représentant environ 28 000 pieds carrés.

Mise à jour Sears

Localisation	Superficie (pieds carrés)					
	Superficie locative	Baux signés	Espaces en discussions avancées	Espaces en discussions préliminaires	Espaces disponibles	Espaces communs prévus
Quartier Laval, Laval	43 147	43 147	—	—	—	—
Carrefour Saint-Georges, Saint-Georges	54 221	21 077	22 574	—	6 029	4 541
Galeries de Hull, Gatineau	128 040	14 000	—	42 501	47 706	23 833
Mail Champlain, Brossard	153 600	—	82 035	52 056	6 536	12 973
Galeries Rive Nord, Repentigny	125 471	—	53 684	28 445	29 850	13 492
Centre Les Rivières, Trois-Rivières ⁽¹⁾	144 398 ⁽¹⁾	—	39 320	34 337	48 511	22 230
Boulevard Pierre-Bertrand, Québec (secteur industriel)	23 947	23 947	—	—	—	—
Total	672 824	102 171	197 613	157 339	138 632	77 069
	100,0 %	15,2 %	29,4 %	23,4 %	20,6 %	11,4 %

(1) « Shadow tenant » pour lequel Cominar a acquis l'immeuble au cours du deuxième trimestre de 2018.

Baux venant à échéance

Exercices se terminant les 31 décembre	2019	2020	2021	2022	2023
Bureau					
Superficie locative (pieds carrés)	1 465 000	1 405 000	1 387 000	971 000	1 087 000
Loyer minimum moyen (\$/pied carré)	19,26	17,61	18,31	17,69	18,87
% du portefeuille – Bureau	12,5 %	12,0 %	11,8 %	8,3 %	9,3 %
Commercial					
Superficie locative (pieds carrés)	1 633 000	1 318 000	1 077 000	989 000	1 091 000
Loyer minimum moyen (\$/pied carré)	18,29	21,44	20,80	20,06	15,13
% du portefeuille – Commercial	15,2 %	12,3 %	10,1 %	9,2 %	10,2 %
Industriel et polyvalent					
Superficie locative (pieds carrés)	1 856 000	3 060 000	1 760 000	2 115 000	1 873 000
Loyer minimum moyen (\$/pied carré)	7,24	6,99	6,83	6,18	7,49
% du portefeuille – industriel et polyvalent	11,8 %	19,5 %	11,2 %	13,5 %	11,9 %
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	4 954 000	5 783 000	4 224 000	4 075 000	4 051 000
Loyer minimum moyen (\$/pied carré)	14,44	12,87	14,16	12,29	12,60
% du portefeuille	13,0 %	15,2 %	11,1 %	10,7 %	10,6 %



Le tableau suivant résume certaines informations relatives aux baux au 31 décembre 2018 :

	Terme résiduel moyen pondéré (années)	Terme moyen pondéré des baux (années)	Superficie moyenne occupée par le client (pi ²)	Loyer minimum (\$/pi ²)
Secteur d'activité				
Bureau	5,0	8,2	11 200	18,20
Commercial	5,0	8,0	4 600	19,44
Industriel et polyvalent	5,2	8,4	16 000	6,89
Moyenne pondérée du portefeuille total	5,1	8,2	9 000	13,63

Cominar sert une clientèle commerciale vaste et très diversifiée, qui compte quelque 3 900 clients occupant chacun une superficie moyenne de 9 000 pieds carrés. Les trois principaux clients, Société québécoise des infrastructures, Travaux publics Canada et Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada, représentent respectivement environ 5,8 %, 4,4 % et 3,2 % 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 14,4 % des produits d'exploitation proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux, représentant plus de 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
Société québécoise des infrastructures	5,8 %
Travaux publics Canada	4,4 %
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	3,2 %
Infra MTL inc. ⁽¹⁾	2,0 %
Groupe immobilier Desjardins	0,7 %
Winners	0,7 %
Boutiques Marie-Claire inc. ⁽²⁾	0,7 %
Dollarama	0,7 %
Société des alcools du Québec	0,7 %
Shoppers Drug Mart	0,6 %
Total	19,5 %

(1) Infra MTL inc. est une filiale à part entière de la Caisse de dépôt et placement du Québec.

(2) Environ 40 baux.

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.

Au cours de l'exercice 2018, Cominar a racheté 2 709 500 parts [730 900 parts en 2017] en vertu de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités d'un nombre maximal de 17 596 591 parts venue à échéance le 14 novembre 2018, à un prix moyen de 14,58 \$ [14,19 \$ en 2017] pour une contrepartie totale de 39,5 millions \$ [10,4 millions \$ en 2017], incluant les frais de transaction. Au cours de cette offre publique de rachat dans le cours normal des activités, Cominar a racheté 3 440 400 parts à un prix moyen pondéré de 14,50 \$ pour une contrepartie totale de 49,9 millions \$, incluant les frais de transaction.

Le 9 novembre 2018, Cominar a annoncé le renouvellement de l'offre publique de rachat pour une année additionnelle. Dans le cadre de cette offre de rachat dans le cours normal des activités, Cominar peut racheter jusqu'à concurrence de 18 112 182 parts de Cominar. Au 31 décembre 2018, aucune part n'avait été rachetée en lien avec cette offre publique de rachat.



Exercices terminés les 31 décembre	2018	2017
Parts émises et en circulation au début de l'exercice	184 629 497	182 334 562
Rachat de parts dans le cours normal des activités	(2 709 500)	(730 900)
Exercice d'options, conversion de parts incessibles et parts différées	36 352	138 465
Régime de réinvestissement des distributions	—	2 887 370
Parts émises et en circulation à la fin de l'exercice	181 956 349	184 629 497

Information supplémentaire	5 mars 2019
Parts émises et en circulation	181 989 964
Options d'achat de parts en circulation	8 596 400
Parts incessibles, parts différées et parts de performance	718 517

Plan incitatif à long terme

Le plan incitatif à long terme est un outil de rémunération utilisé pour attirer, motiver et fidéliser les dirigeants clés qui contribuent au succès continu de Cominar et à l'augmentation de la valeur pour les porteurs de parts. Il se compose de parts attribuées en fonction de la performance, de parts différées, de parts incessibles et d'options d'achat de parts.

Le tableau suivant présente l'évolution du plan au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2018 :

	Parts attribuées en fonction de la performance	Parts différées	Parts incessibles	Options d'achat de parts	
				Quantité	\$
En cours au début de l'exercice	—	175 748	5 026	12 928 000	15,28
Exercées	—	—	—	(9 700)	14,15
Octroyées	158 614	145 432	1 135	—	—
Converties	—	(23 225)	(3 427)	—	—
Renoncées ou annulées	(2 148)	(1 107)	—	(2 430 400)	14,93
Expirées	—	—	—	(1 798 500)	17,76
Distributions accumulées	7 959	18 587	212	—	—
En cours à la fin de l'exercice	164 425	315 435	2 946	8 689 400	14,86
Parts/options dont les droits sont acquis à la fin de l'exercice	—	123 504	225	6 461 100	15,19

Le nombre maximum de parts pouvant être émises dans le cadre du plan incitatif à long terme est de 16 550 554 parts au 31 décembre 2018.

Opérations avec Groupe Dallaire et Dalcon

Au cours de l'exercice financier 2017, Groupe Dallaire et Dalcon étaient des sociétés liées car 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 et Dalcon (les « sociétés liées »). Le 1^{er} janvier 2018, Sylvain Cossette a été nommé président et chef de la direction de Cominar en remplacement de Michel Dallaire. Le même jour, soit le 1^{er} 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. Par conséquent, à partir du 12 février 2018, Groupe Dallaire et Dalcon ne sont plus considérées des parties liées selon les IFRS.

Dans le cadre de son nouveau plan d'affaires, Cominar diversifie ses sources de fournisseurs en matière de services de construction et développe 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 et Dalcon en matière de services de construction ont pris fin de manière ordonnée. À cet effet, et depuis le 13 novembre 2018, la totalité des ressources de Dalcon à Montréal ainsi que quelques ressources à Québec ont été intégrées au sein de Cominar. Les travaux reliés à la location d'espaces et à la maintenance de nos immeubles,



antérieurement effectués par Dalcon à Montréal et à Québec, sont maintenant exécutés à l'interne chez Cominar, ou bien avec des entrepreneurs externes.

Pour les périodes décrites ci-dessous, Cominar a conclu des opérations avec Groupe Dallaire et Dalcon, dont voici le détail :

Exercices terminés les 31 décembre	2018 \$	2017 \$
Immeubles de placement – coûts en capital	131 320	138 129
Acquisition d'une participation supplémentaire dans la coentreprise Société en commandite Chaudière-Duplessis	—	10 016
Acquisition d'une participation supplémentaire dans la coentreprise Société en commandite Complexe Jules-Dallaire	—	21 190
Immeubles de placement détenus dans des coentreprises – coûts en capital	2 590	3 263
Encaissement d'une créance hypothécaire	—	(8 250)
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	5 176	5 276
Revenus de location nets tirés des immeubles de placement	288	313
Revenus d'intérêts	—	140

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2018, Cominar a engagé auprès de Groupe Dallaire et Dalcon des coûts en capital de l'ordre de 131,3 millions \$ pour ses immeubles de placement, dont 79,1 millions \$ ont été engagés dans la région de Montréal, 47,5 millions \$ dans la région de Québec, 3,8 millions \$ dans la région d'Ottawa et 0,9 million \$ dans l'Ouest canadien, la région de Toronto et les Provinces atlantiques (pour des travaux engagés avant la vente à Slate d'un portefeuille de 95 immeubles le 27 mars 2018). De ce montant, 100,2 millions \$ ont été engagés pour des travaux débutés en 2017 mais dont l'exécution s'est échelonnée jusqu'en 2018. De ces 100,2 millions \$, 15,4 millions \$ ont été engagés pour compléter les travaux d'infrastructure à l'Ilôt Mendel (IKEA) et 84,8 millions \$ représentent des travaux d'aménagement en lien avec diverses transactions de location signées avant l'année 2018. Voici le détail des travaux exécutés en 2018 :

Marshall's / Winners (Longueuil, Monténach, Laval)	9,6 millions \$
505, Parc Technologique (Cienna et Englobe)	8,9 millions \$
Galeries Rive-Nord (Walmart)	4,4 millions \$
Décathlon (Mail Champlain)	3,5 millions \$
9100, du Parcours (Nortek)	2,7 millions \$
4, Place Laval (Travaux publics Canada)	2,4 millions \$
3300, autoroute Transcanadienne (Emballage Sec)	2,5 millions \$
Halles Fleur-de-Lys (Rossy)	1,6 million \$
Avril (Laval)	1,5 million \$
Autres travaux d'amélioration locative	47,7 millions \$
Total	84,8 millions \$

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2018, Dalcon a effectué environ 1 084 travaux dont la facturation a varié de 0 \$ à 50 000 \$, et environ 382 travaux dont le coût s'est élevé à plus de 50 000 \$. Ces investissements se répartissent comme suit : environ 44 % pour des travaux d'améliorations locatives, 17 % en toitures, pavage et autres travaux structurels, 19 % en rénovation de propriétés, 11 % en travaux de préparation du site de l'Ilôt Mendel, 5 % pour des travaux reliés aux aires communes et aménagements intérieurs, et finalement, environ 4 % pour différents travaux d'entretien.

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

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2018, le montant total des investissements dans les immeubles de placement (coûts en capital) s'est élevé à 226,8 millions \$, dont 131,3 millions \$ avec Groupe Dallaire et Dalcon, ce qui représente environ 58 % des investissements.

Cominar est un propriétaire immobilier proactif en termes de gestion et d'économie d'énergie. Cette gestion de l'énergie se faisait en collaboration avec nos équipes de Cominar et les divers ingénieurs de Dalcon spécialisés dans la gestion énergétique, qui ont développé plusieurs principes, techniques et méthodes de gestion de l'énergie qui font de Cominar un des précurseurs dans ce domaine. Nous avons complété l'intégration et la mise en place d'une équipe de gestion énergétique autonome.



Au 31 décembre 2018, Groupe Dallaire et ses sociétés affiliées occupaient 65 425 pieds carrés de bureaux au Complexe Jules-Dallaire, à Québec.

Intégration des activités de construction de Dalcon à Montréal

Le transfert des activités de construction de Dalcon à Montréal vers Cominar a été complété le 13 novembre 2018.

Les activités de construction qui ont été transférées vers Cominar sont celles en lien avec les activités principales de Cominar, soit celles reliées à la location d'espaces ou à la maintenance de nos immeubles. Les types de travaux qui ont été intégrés sont ceux d'amélioration locative, de rénovation de nos espaces communs, de réparation générale, de plomberie et de toiture. Les activités de construction ou de rénovation de façades d'immeubles, de construction ou de réparation de stationnements étagés n'ont pas été transférées vers Cominar. Il est entendu que ces travaux seront dorénavant exécutés par des entrepreneurs externes.

Transition à Québec

Pour ce qui est de la région de Québec, la transition des services offerts par Groupe Dallaire et Dalcon vers d'autres fournisseurs externes est maintenant complétée. Le département de la gestion des actifs de Cominar a pris en charge la totalité des contrats de construction, qui étaient autrefois effectués par Dalcon, pour les octroyer à d'autres entrepreneurs externes.

Une équipe de designers et dessinateurs, qui faisaient partie de l'équipe de Dalcon à Québec, ont été transférés chez Cominar en décembre dernier. Ces ressources étaient requises afin d'offrir un service efficace de dessin de plans préliminaires et d'estimations pour produire rapidement des offres de location à des clients potentiels.

Droits et obligations contractuels

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

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, la perte du contrôle de Groupe Dallaire 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.

Contrôle et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le président et chef de la direction et la vice-présidente exécutive et chef de la direction financière 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 la vice-présidente exécutive et chef de la direction financière ont conclu que les CPCI étaient efficaces à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2018 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 la vice-présidente exécutive et chef de la direction financière de Cominar ont conclu que les CIIF étaient efficaces à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2018 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 2018, 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 de conventions définitives visant la vente d'immeubles de placement. Les techniques utilisées comprennent la méthode du bénéfice d'exploitation net capitalisé qui demande d'estimer des bénéfices d'exploitation nets normalisés et les taux de capitalisation, et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie qui demande d'estimer les flux de trésorerie futurs prévus, ainsi que les taux d'actualisation et de capitalisation.

Les évaluations internes de la juste valeur de 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 futurs prévus et sur les taux d'actualisation et 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 au plus élevé de la juste valeur diminuée des coûts de sortie ou de la valeur d'utilité. 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 selon des conventions définitives 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 détenus en vue de la vente continuent d'être évalués selon le modèle de la juste valeur.

Instruments financiers

Cominar classe ses instruments financiers par catégorie selon les fins pour lesquelles ils ont été acquis et selon 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 et les débiteurs sont classifiés dans les « Actifs financiers au coût amorti ». 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 débiteurs, les emprunts bancaires et les crédetes et charges à payer sont classifiés dans les « Passifs financiers au coût amorti ». 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 débiteurs, 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.

Parts attribuées en fonction de la performance

Cominar constate une charge de rémunération à l'égard des parts attribuées en fonction de la performance 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.

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.

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.

Impôts sur les bénéfices

Cominar est assujéti 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 la période. 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 des secteurs.

c) Nouvelles normes comptables

Le 1^{er} janvier 2018, Cominar a adopté les nouvelles normes suivantes :

IFRS 9 – « Instruments financiers »

Cominar a appliqué les nouvelles exigences en matière de classification et d'évaluation de manière rétrospective sans retraiter les périodes comparatives. L'adoption de cette nouvelle norme comptable n'a eu aucun impact significatif sur les états financiers consolidés de Cominar. Seuls les termes utilisés ont été modifiés.

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

À la suite de l'adoption de cette nouvelle norme, Cominar a ajouté une note dans ses états financiers détaillant les principales composantes des produits d'exploitation selon leur nature. Cominar a appliqué la présente norme de façon rétrospective. L'adoption de cette nouvelle norme comptable n'a eu aucun autre impact sur les états financiers consolidés de Cominar.

Modification future d'une norme comptable

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 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 débetures 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 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 débetures, 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 débetures 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 débetures 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. 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. 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. Pour maintenir l'état de ses immeubles et générer un revenu intéressant à long terme, Cominar doit entretenir ou, dans certains cas, améliorer l'état de l'immeuble. L'entretien d'un immeuble locatif conformément aux normes du marché peut entraîner des frais considérables, que Cominar risque de ne pas récupérer de ses locataires. De plus, une augmentation des impôts fonciers peut se produire par suite de l'actualisation des valeurs d'évaluation, que Cominar risque de ne pas récupérer de ses locataires. Dans une telle situation, Cominar assumera le fardeau financier de ces frais d'exploitation et de ces impôts, ce qui pourrait avoir un impact défavorable sur la situation financière et les résultats d'exploitation de Cominar et diminuer les liquidités à distribuer aux porteurs de parts. De nombreux facteurs, dont l'âge de l'immeuble concerné, les matériaux utilisés au moment de la construction ou des violations du code du bâtiment actuellement inconnues pourraient entraîner des frais élevés non prévus au budget de remise à neuf ou de modernisation. De plus, le moment et le montant des dépenses en immobilisations pourraient influencer indirectement sur les liquidités à distribuer aux porteurs de parts. De surcroît, 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 liée 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 13 à 15 de la notice annuelle de 2017.

Risques 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 influencer 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

En raison de l'intérêt financier passif d'Alain Dallaire, un dirigeant de Cominar, dans le Groupe Dallaire, il peut y avoir apparence de conflit d'intérêt entre Cominar et le Groupe Dallaire, étant donné que le Groupe Dallaire et ses entités reliées exercent une grande variété d'activités dans le domaine de l'immobilier et dans d'autres secteurs. Dalcon est une filiale en propriété exclusive du Groupe Dallaire. Cominar loue des locaux au Groupe Dallaire et à Dalcon. Dalcon a effectué également des travaux d'amélioration locative et réalisé des projets de construction et de développement pour le compte de Cominar au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2018. Enfin, Cominar est propriétaire d'une participation de 50 % et de deux participations de 75 % dans des coentreprises avec le Groupe Dallaire. 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 cependant procédé à 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 et Dalcon en matière de services de construction ont pris fin de manière ordonnée.

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 activités de Cominar l'obligent à utiliser et à stocker des renseignements personnels identifiables et d'autres renseignements de nature délicate sur ses locataires et ses employés. La collecte et l'utilisation de renseignements personnels identifiables sont régies par des lois et des règlements fédéraux et provinciaux canadiens. Les lois sur la protection des renseignements personnels et sur la sécurité de l'information évoluent sans cesse et peuvent différer d'un territoire à l'autre. Les mesures de sécurité mises en place à cet égard par Cominar dans le cadre de l'exploitation de son entreprise ne peuvent fournir une sécurité absolue. En effet, les cyberattaques sont en constante évolution et comprennent notamment les



logiciels malveillants, les tentatives d'obtention d'un accès non autorisé aux 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 influencer 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 2019 et les exercices suivants.

États financiers consolidés

Fonds de placement immobilier Cominar
31 décembre 2018



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 safeguardé et que des registres adéquats sont tenus.

Au 31 décembre 2018, le président et chef de la direction et la vice-présidente exécutive et chef de la direction financière 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.

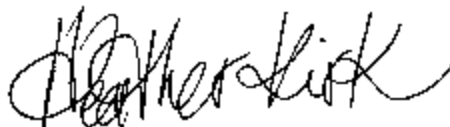
Le conseil des fiduciaires voit à ce que la direction assume sa responsabilité en matière d'information financière par l'entremise de son comité d'audit composé uniquement de fiduciaires n'appartenant ni à la direction ni au personnel de Cominar. Ce comité revoit les états financiers consolidés de Cominar 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 2018 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
Président et chef de la direction



HEATHER C. KIRK, B.Com., CFA
Vice-présidente exécutive
et chef de la direction financière

Québec, le 5 mars 2019

Rapport de l'auditeur indépendant

Aux porteurs de parts du Fonds de placement immobilier Cominar

Notre opinion

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Fonds de placement immobilier Cominar et de ses filiales, (collectivement, le « Fonds ») aux 31 décembre 2018 et 2017, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board (IFRS).

Notre audit

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés du Fonds, qui comprennent :

- les bilans consolidés aux 31 décembre 2018 et 2017;
- les états consolidés de l'avoir des porteurs de parts pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés du résultat global pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates; et
- les notes afférentes, y compris le résumé des principales méthodes comptables.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes d'audit généralement reconnues du Canada. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés de notre rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Indépendance

Nous sommes indépendants du Fonds conformément aux règles de déontologie qui s'appliquent à notre audit des états financiers consolidés au Canada, et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités déontologiques qui nous incombent selon ces règles.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe à la direction. Les autres informations se composent du rapport de gestion et des informations, autres que les états financiers consolidés et notre rapport de l'auditeur sur ces états, incluses dans le rapport annuel.

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

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

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

Responsabilités de la direction et des responsables de la gouvernance à l'égard des états financiers consolidés

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

PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Place de la Cité, Tour Cominar, 2640, boulevard Laurier, bureau 1700, Québec (Québec) Canada G1V 5C2

Tél. : +1 418 522-7001, Téléc. : +1 418 522-5663

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



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

Il incombe aux responsables de la gouvernance de surveiller le processus d'information financière du Fonds.

Responsabilités de l'auditeur à l'égard de l'audit des états financiers consolidés

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

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

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.¹

Québec (Québec)
Le 5 mars 2019

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

Bilans consolidés

[en milliers de dollars canadiens]

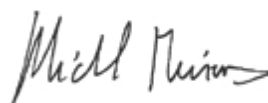
		31 décembre 2018 \$	31 décembre 2017 \$
Actif			
Immeubles de placement			
Immeubles productifs de revenu	5	6 058 191	6 239 383
Immeubles en développement	6	34 293	37 692
Terrains détenus pour développement futur	6	93 750	91 580
		6 186 234	6 368 655
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	7	188 727	1 143 500
Participations dans des coentreprises	8	92 468	86 299
Goodwill	9	15 721	139 982
Débiteurs	10	41 162	62 956
Frais payés d'avance et autres actifs		17 901	16 673
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1 498	6 928
Total de l'actif		6 543 711	7 824 993
Passif			
Emprunts hypothécaires	11	1 742 104	1 873 776
Emprunts hypothécaires reliés aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	7, 11	123	276 350
Déventures	12	1 722 586	1 721 577
Emprunts bancaires	13	152 950	620 366
Créditeurs et charges à payer	14	103 347	117 482
Passifs d'impôts différés	22	142	6 681
Passifs d'impôts exigibles	22	6 763	—
Total du passif		3 728 015	4 616 232
Avoir des porteurs de parts			
Avoir des porteurs de parts		2 815 696	3 208 761
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts		6 543 711	7 824 993

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 Thérout, 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 1 ^{er} janvier 2018		3 265 995	1 861 029	(1 922 212)	3 949	3 208 761
Perte nette et résultat global		—	(212 282)	—	—	(212 282)
Distributions aux porteurs de parts	15	—	—	(143 730)	—	(143 730)
Émissions de parts	15	464	—	—	(359)	105
Rachat de parts dans le cours normal des activités	15	(39 530)	—	—	—	(39 530)
Plan incitatif à long terme	15	—	769	—	1 603	2 372
Solde au 31 décembre 2018		3 226 929	1 649 516	(2 065 942)	5 193	2 815 696

	Note	Apports des porteurs de parts \$	Bénéfices nets cumulés \$	Distributions cumulées \$	Surplus d'apport \$	Total \$
Solde au 1 ^{er} 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	41 682	—	—	(1 908)	39 774
Rachat de parts dans le cours normal des activités	15	(10 380)	—	—	—	(10 380)
Plan incitatif à long terme	15	—	1 810	—	292	2 102
Solde au 31 décembre 2017		3 265 995	1 861 029	(1 922 212)	3 949	3 208 761

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	2018 \$	2017 \$
Produits d'exploitation			
Revenus tirés des immeubles de placement	16	734 650	835 489
Charges d'exploitation			
Frais d'exploitation	18	(169 630)	(187 895)
Impôts fonciers et services		(176 958)	(194 929)
Frais de gestion immobilière	18	(15 598)	(16 628)
		(362 186)	(399 452)
Bénéfice d'exploitation net		372 464	436 037
Charge financière	19	(152 237)	(168 752)
Frais d'administration du Fonds	20	(23 255)	(25 977)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	5, 6, 7	(267 098)	(616 354)
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	8	5 176	5 276
Frais de transaction	21	(22 847)	—
Dépréciation du goodwill	9	(120 389)	—
Décomptabilisation du goodwill	7	(3 872)	(26 989)
Perte avant impôts sur les bénéfices		(212 058)	(396 759)
Impôts sur les bénéfices			
Exigibles	22	(6 763)	—
Différés	22	6 539	5 034
		(224)	5 034
Perte nette et résultat global		(212 282)	(391 725)
Perte nette de base et diluée par part	23	(1,17)	(2,13)

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	2018 \$	2017 \$
Activités d'exploitation			
Perte nette		(212 282)	(391 725)
Ajustements pour :			
Excédent de la quote-part du bénéfice net sur les distributions reçues des coentreprises	8	(4 238)	(5 026)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	5, 6, 7	267 098	616 354
Amortissements		3 066	(1 504)
Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme	15	2 372	2 102
Impôts différés	22	(6 539)	(5 034)
Décomptabilisation du goodwill	7	3 872	26 989
Dépréciation du goodwill	9	120 389	—
Comptabilisation linéaire des baux	5, 7	(2 030)	(3 941)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	24	11 231	(4 990)
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation		182 939	233 225
Activités d'investissement			
Acquisitions et investissements liés aux immeubles productifs de revenu	5, 24	(254 516)	(203 823)
Acquisitions et investissements liés aux immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	6, 24	(21 129)	(50 009)
Remboursement de coûts liés aux immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur		7 800	—
Créance hypothécaire		—	8 250
Contrepartie versée en espèces lors d'un regroupement d'entreprises	8	—	(10 016)
Contrepartie versée en espèces lors de l'acquisition d'une participation additionnelle dans une coentreprise	8	—	(21 190)
Produit net de la vente d'immeubles de placement	4, 5, 7	1 037 594	116 372
Contributions au capital des coentreprises	8	(1 931)	—
Variation des autres actifs		(3 774)	(3 518)
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'investissement		764 044	(163 934)
Activités de financement			
Distributions en espèces aux porteurs de parts	15	(143 730)	(206 753)
Emprunts bancaires		(467 416)	288 245
Produit net des emprunts hypothécaires contractés	11	134 947	320 530
Produit net de l'émission de parts	15	105	3
Rachat de parts dans le cours normal des activités	15	(39 530)	(10 380)
Remboursement de débentures à l'échéance	12	—	(250 000)
Remboursement d'emprunts hypothécaires	11	(385 984)	(150 134)
Remboursements mensuels des emprunts hypothécaires	11	(50 805)	(63 727)
Flux de trésorerie affectés aux activités de financement		(952 413)	(72 216)
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie		(5 430)	(2 925)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		6 928	9 853
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice		1 498	6 928
Autres informations			
Intérêts payés		157 850	183 217
Liquidités distribuées par une coentreprise	8	938	250

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.



Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2018 et 2017

[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 2018, Cominar détenait et gérât un portefeuille de 428 immeubles de qualité qui couvraient au total 38,1 millions de pieds carrés répartis au Québec, et en Ontario.

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 5 mars 2019.

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 de conventions définitives visant la vente d'immeubles de placement. Les techniques utilisées comprennent la méthode du bénéfice d'exploitation net capitalisé qui demande d'estimer des bénéfices d'exploitation nets normalisés et les taux de capitalisation, et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie qui demande d'estimer les flux de trésorerie futurs prévus, ainsi que les taux d'actualisation et de capitalisation.

Les évaluations internes de la juste valeur de 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 liés 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 futurs prévus et sur les taux d'actualisation et 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 au plus élevé de la juste valeur diminuée des coûts de sortie ou de la valeur d'utilité. 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 selon des conventions définitives 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 détenus en vue de la vente continuent d'être évalués selon le modèle de la juste valeur.

Instruments financiers

Cominar classe ses instruments financiers par catégorie selon les fins pour lesquelles ils ont été acquis et selon 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 et les débiteurs sont classifiés dans les « Actifs financiers au coût amorti ». 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 crédetes et charges à payer sont classifiés dans les « Passifs financiers au coût amorti ». 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.



Parts attribuées en fonction de la performance

Cominar constate une charge de rémunération à l'égard des parts attribuées en fonction de la performance 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.

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.

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.

Impôts sur les bénéfices

Cominar est assujéti 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 la période. 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 des secteurs.

c) Nouvelles normes comptables

Le 1^{er} janvier 2018, Cominar a adopté les nouvelles normes suivantes :

IFRS 9 – « Instruments financiers »

Cominar a appliqué les nouvelles exigences en matière de classification et d'évaluation de manière rétrospective sans retraiter les périodes comparatives. L'adoption de cette nouvelle norme comptable n'a eu aucun impact significatif sur les états financiers consolidés de Cominar. Seuls les termes utilisés ont été modifiés.

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

À la suite de l'adoption de cette nouvelle norme, Cominar a ajouté une note dans ses états financiers détaillant les principales composantes des produits d'exploitation selon leur nature. Cominar a appliqué la présente norme de façon rétrospective. L'adoption de cette nouvelle norme comptable n'a eu aucun autre impact sur les états financiers consolidés de Cominar.

3) Modification future d'une norme comptable

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 IAS 17 – « Contrats de location » et les interprétations s'y rapportant. IFRS 16 sera en vigueur pour les exercices annuels ouverts à compter du 1^{er} 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

Acquisitions en 2018

Le 20 juin 2018, Cominar a complété l'acquisition de l'immeuble d'un « shadow tenant » situé sur le terrain du Centre commercial Les Rivières, à Trois-Rivières, pour un montant de 3 500 \$.

Le 24 septembre 2018, Cominar a acquis, pour un montant de 36 000 \$, le tréfonds et les droits superficiaires d'un immeuble situé dans la région de Québec, pour lequel Cominar détenait les droits superficiaires de la portion bureaux. Les droits superficiaires de l'autre partie de l'immeuble sont détenus par un opérateur hôtelier. Cette acquisition est en lien avec une option d'achat qui découlait d'une transaction antérieure.

Dispositions d'immeubles de placement détenus en vue de la vente en 2018

Le 27 mars 2018, Cominar a complété la vente de 95 immeubles, dont 35 immeubles de bureaux, 23 immeubles commerciaux et 37 immeubles industriels et polyvalents, situés dans la région de Toronto, dans l'Ouest canadien et les Provinces atlantiques, pour un montant de 1 140 000 \$ avant les ajustements de clôture de 7 578 \$ et les emprunts hypothécaires d'un montant de 105 992 \$ qui ont été assumés par l'acquéreur.

Le tableau suivant résume cette transaction :

	\$
Prix de vente	1 140 000
Ajustements de clôture	(7 578)
Emprunts hypothécaires assumés par l'acquéreur	(105 992)
Produit net	1 026 430

Suite à la transaction, le produit net de 1 026 430 \$ a été utilisé pour rembourser un crédit relais de 75 000 \$, des emprunts hypothécaires de 321 623 \$, pour réduire les emprunts bancaires de 549 700 \$ et le solde a été affecté aux besoins généraux du fonds.

Le 13 décembre 2018, Cominar a complété la vente d'un immeuble à bureau situé dans la région de Montréal pour un montant de 8 150 \$.

Ces immeubles vendus au cours de l'exercice 2018 ont fait l'objet d'une diminution globale de leur valeur comptable à leur juste valeur de 5 490 \$ en 2018. Ces mêmes immeubles avaient fait l'objet d'une diminution globale de leur valeur comptable à la juste valeur de 282 370 \$ en 2017.

Disposition d'un immeuble productif de revenu en 2018

Le 31 août 2018, Cominar a complété la vente d'un immeuble industriel et polyvalent situé à Saguenay pour un montant de 2 850 \$. Cet immeuble a fait l'objet d'une diminution de sa valeur comptable à la juste valeur de 1 032 \$ en 2018. Ce même immeuble avait fait l'objet d'une diminution de sa valeur comptable à la juste valeur de 2 \$ en 2017.



Regroupement d'entreprises en 2017

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 :

	Répartition finale du prix d'achat \$
Au 13 janvier 2017	\$
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 en 2017

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 pour un montant de 1 000 \$.

Le 17 août 2017, Cominar a complété la vente d'un immeuble commercial situé à Chicoutimi 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 pour un montant de 4 000 \$.

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

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 58 400 \$.

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 35 250 \$.

Le 19 avril 2017, Cominar a complété la vente d'un immeuble commercial situé dans la région de Québec pour un montant de 850 \$.

Le 26 juin 2017, Cominar a complété la vente d'un immeuble commercial situé en Nouvelle-Écosse pour un montant de 400 \$.

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 2 250 \$.

Ces immeubles vendus au cours de l'exercice 2017 avaient fait l'objet d'une diminution globale de leur valeur comptable à leur juste valeur de 819 \$.



Transferts aux immeubles productifs de revenu en 2017

À la fin 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 \$ au moment du transfert, est située à Laval. La deuxième propriété, un immeuble industriel et polyvalent d'une superficie locative de 75 000 pieds carrés et d'une valeur de 11 315 \$ au moment du transfert, est située à Lévis.

5) Immeubles productifs de revenu

Exercices terminés les 31 décembre	Note	2018 \$	2017 \$
Solde au début de l'exercice		6 239 383	7 676 134
Acquisitions et coûts afférents	4	39 710	478
Ajustement à la juste valeur		(242 307)	(592 229)
Coûts en capital		204 325	190 151
Dispositions	4	(3 014)	(8 100)
Transferts des immeubles en développement	6	—	42 600
Transferts nets aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	7	(191 241)	(1 086 687)
Variation des coûts directs initiaux		9 819	13 095
Comptabilisation linéaire des baux		1 516	3 941
Solde à la fin de l'exercice		6 058 191	6 239 383

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 selon des conventions définitives 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 des évaluations.

Conformément à sa politique d'évaluation de ses immeubles de placement, la direction de Cominar a procédé au cours de l'exercice 2018 à une réévaluation de l'ensemble de son portefeuille immobilier et a déterminé qu'une diminution nette de 267 098 \$ était nécessaire afin d'ajuster la valeur comptable de ses immeubles de placement à leur juste valeur [diminution de 616 354 \$ en 2017]. L'ajustement de la juste valeur relatif à des immeubles de placement toujours détenus en date de clôture s'élève à 260 563 \$ [615 811 \$ en 2017]. En 2018, la juste valeur des immeubles de placement qui provenait d'évaluations ou de sources externes représentait 19 % [28 % en 2017] de la juste valeur totale de l'ensemble des immeubles de placement.

Les immeubles de placement évalués à l'interne ont été évalués principalement 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 de gestion, les taux d'occupation, la linéarisation des baux et d'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 aux résultats.

Cominar a déterminé qu'une augmentation ou une diminution des taux de capitalisation en 2018 de 0,1 % pour l'ensemble du portefeuille immobilier, excluant les immeubles de placement détenus en vue de la vente, entraînerait une diminution ou une augmentation d'environ 101 100 \$ [103 400 \$ en 2017] 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

	2018		2017	
	Fourchette	Moyenne pondérée	Fourchette	Moyenne pondérée
Immeubles de bureaux				
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés				
Taux de capitalisation	4,8 % - 8,5 %	5,9 %	5,3 % - 9,3 %	6,2 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie				
Taux de capitalisation	5,0 % - 5,8 %	5,2 %	5,5 % - 6,5 %	5,8 %
Taux d'actualisation	5,5 % - 7,3 %	5,9 %	6,0 % - 7,3 %	6,3 %
Immeubles commerciaux				
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés				
Taux de capitalisation	4,8 % - 8,5 %	6,2 %	5,0 % - 8,3 %	6,1 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie				
Taux de capitalisation	5,0 % - 7,5 %	5,8 %	5,3 % - 8,8 %	5,8 %
Taux d'actualisation	5,5 % - 8,0 %	6,6 %	5,3 % - 8,0 %	6,2 %
Immeubles industriels et polyvalents				
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés				
Taux de capitalisation	4,8 % - 8,0 %	6,3 %	5,5 % - 11,0 %	6,8 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie				
Taux de capitalisation	5,0 % - 7,8 %	5,7 %	6,3 % - 7,0 %	6,5 %
Taux d'actualisation	5,5 % - 8,3 %	6,2 %	7,0 % - 7,8 %	7,2 %
Total				
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés				
Taux de capitalisation		6,1 %		6,3 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie				
Taux de capitalisation		5,5 %		5,9 %
Taux d'actualisation		6,2 %		6,3 %



6) Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur

Exercices terminés les 31 décembre	Note	2018 \$	2017 \$
Solde au début de l'exercice		129 272	136 596
Acquisitions et coûts afférents		—	22 600
Ajustement à la juste valeur		(19 857)	(24 125)
Coûts en capital		15 382	16 051
Disposition d'une partie d'un terrain		(2 400)	(16 244)
Intérêts capitalisés		5 546	6 636
Transferts aux immeubles productifs de revenu	4, 5	—	(42 600)
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		100	24
Solde à la fin de l'exercice		128 043	129 272
Répartition :			
Immeubles en développement		34 293	37 692
Terrains détenus pour développement futur		93 750	91 580

7) Immeubles de placement détenus en vue de la vente

Cominar s'est engagé dans un processus de vente de certains immeubles productifs de revenu et prévoit clore ces transactions au cours des prochains mois.

Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2018, Cominar a transféré 6 immeubles productifs de revenu, ayant une valeur de 40 700 \$, dans les immeubles de placement détenus en vue de la vente.

Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2018, Cominar a transféré 34 immeubles productifs de revenu supplémentaires, ayant une valeur de 150 541 \$, dans les immeubles de placement détenus en vue de la vente.

Une partie du goodwill, d'un montant de 3 872 \$, associé à ces immeubles 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		2018			2017
	Note	Immeubles de bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Immeubles de placement détenus en vue de la vente et goodwill					
Solde au début de l'exercice		600 552	381 707	161 241	1 143 500
Transferts nets des immeubles productifs de revenu	5	53 000	111 041	27 200	191 241
Transferts des immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	6	—	—	—	—
Coûts capitalisés ⁽¹⁾		5 667	645	758	7 070
Ajustement à la juste valeur		(3 531)	(645)	(758)	(4 934)
Dispositions	4	(605 202)	(381 707)	(161 241)	(1 148 150)
Transfert du goodwill	9	1 725	2 030	117	3 872
Décomptabilisation du goodwill		(1 725)	(2 030)	(117)	(3 872)
Solde à la fin de l'exercice		50 486	111 041	27 200	188 727

(1) Inclut 514 \$ de comptabilisation linéaire des baux.



Exercices terminés les 31 décembre	2018				2017
	Note	Immeubles de bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Emprunts hypothécaires reliés aux immeubles de placement détenus en vue de la vente					
Solde au début de l'exercice		238 312	3 614	34 424	276 350
Remboursements mensuels de capital		(2 112)	(32)	(256)	(2 400)
Remboursements de soldes		(130 208)	(3 582)	(34 168)	(167 958)
Emprunts hypothécaires assumés par l'acquéreur	11	(105 992)	—	—	(105 992)
Transfert des emprunts hypothécaires reliés aux immeubles de placement détenus en vue de la vente		123	—	—	123
Solde à la fin de l'exercice		123	—	—	123
					276 350

8) Coentreprises

			Aux 31 décembre	
Coentreprise	Adresse	Ville/province	2018 Participation	2017 Participation
Société en commandite Complexe Jules-Dallaire	2820, boulevard Laurier	Québec, Québec	75 %	75 %
Société en commandite Bouvier-Bertrand	Espace Bouvier	Québec, Québec	50 %	50 %
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.

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	2018 \$	2017 \$
Participations dans des coentreprises au début de l'exercice		86 299	90 194
Contributions au capital des coentreprises		1 931	—
Quote-part du bénéfice net et résultat global des coentreprises		5 176	5 276
Liquidités distribuées par une coentreprise		(938)	(250)
Augmentation de la participation dans une coentreprise		—	21 190
Regroupement d'entreprises	4, 6	—	(30 111)
Participations dans des coentreprises à la fin de l'exercice		92 468	86 299

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.

Les tableaux suivants présentent l'actif net et le bénéfice net des coentreprises ainsi que la quote-part de Cominar :

Aux 31 décembre	Coentreprises		Quote-part Cominar	
	2018 \$	2017 \$	2018 \$	2017 \$
Immeubles productifs de revenu	237 400	231 650	166 765	163 475
Immeubles en développement	14 782	11 711	7 392	5 855
Terrains détenus pour développement futur	11 200	13 501	8 400	10 126
Autres actifs	1 481	1 020	983	658
Emprunts hypothécaires	(123 762)	(109 918)	(85 534)	(79 286)
Emprunts bancaires ⁽¹⁾	(8 000)	(23 900)	(4 000)	(11 950)
Autres passifs	(2 412)	(4 502)	(1 538)	(2 579)
Actif net des coentreprises	130 689	119 562	92 468	86 299

(1) La Société en commandite Bouvier-Bertrand détient une facilité de crédit de 12 500 \$ qui est cautionnée par les coentrepreneurs.

Exercices terminés les 31 décembre	Coentreprises		Quote-part Cominar	
	2018 \$	2017 \$	2018 \$	2017 \$
Produits d'exploitation	23 478	21 503	16 445	13 351
Charges d'exploitation	(9 811)	(9 287)	(6 952)	(5 802)
Bénéfice d'exploitation net	13 667	12 216	9 493	7 549
Charge financière	(5 633)	(5 525)	(3 968)	(3 449)
Frais d'administration	(97)	(81)	(50)	(44)
Ajustement à la juste valeur	664	704	(299)	1 220
Bénéfice net	8 601	7 314	5 176	5 276

9) Goodwill

En date de fin d'exercice, Cominar a effectué un test de dépréciation du goodwill 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. Au 31 décembre 2018, la valeur recouvrable des UGT a été déterminée en fonction de la valeur d'utilité et calculée en actualisant les bénéfices d'exploitations nets futurs qui devraient être générés par l'utilisation continue. Pour les exercices 2019 à 2029, les projections de bénéfices d'exploitation nets ont été établies en fonction des projections budgétaires effectuées par la direction et appuyées sur l'expérience passée, en posant l'hypothèse d'une croissance stable des bénéfices d'exploitation nets. Les taux d'actualisation et de capitalisation ont été estimés en fonction du taux de capitalisation moyen pondéré de chacun des secteurs. Par suite du test, Cominar a comptabilisé une dépréciation du goodwill de 120 389 \$ rattaché aux immeubles de bureaux et aux immeubles commerciaux au 31 décembre 2018. À cette date, le goodwill rattaché aux immeubles industriels et polyvalents 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 utilisées ne sont pas basées sur des données observables de marché.



Goodwill

	Note	Immeubles de bureaux \$	Immeubles Commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Solde au 1 ^{er} janvier 2017		98 073	51 212	17 686	166 971
Transfert aux immeubles de placement détenus en vue de la vente		(18 577)	(6 564)	(1 848)	(26 989)
Solde au 31 décembre 2017		79 496	44 648	15 838	139 982
Transfert aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	7	(1 725)	(2 030)	(117)	(3 872)
Dépréciation du goodwill		(77 771)	(42 618)	—	(120 389)
Solde au 31 décembre 2018		—	—	15 721	15 721

Les taux d'actualisation et de capitalisation utilisés pour évaluer la valeur recouvrable au 31 décembre 2018 des actifs nets de chacun des groupes d'UGT s'établissent comme suit :

Au 31 décembre 2018	Immeubles de bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents
Taux de capitalisation	6,2 %	6,2 %	6,5 %
Taux d'actualisation	6,9 %	7,2 %	7,1 %

10) Débiteurs

Aux 31 décembre	2018 \$	2017 \$
Comptes clients	25 408	27 403
Pertes de crédit attendues	(6 326)	(7 581)
	19 082	19 822
Débiteurs - parties liées	—	1 969
Débiteurs portant intérêt ⁽¹⁾	872	3 554
Dépôts de garantie	486	8 434
Autres débiteurs et revenus courus	20 722	29 177
Total	41 162	62 956
(1) Taux d'intérêt effectif moyen	5,79 %	5,91 %



11) Emprunts hypothécaires

Exercices terminés les 31 décembre		2018		2017	
	Note	\$	Taux contractuel moyen pondéré	\$	Taux contractuel moyen pondéré
Solde au début de l'exercice		2 153 896	4,22 %	2 045 957	4,37 %
Emprunts hypothécaires contractés		347 500	4,02 %	321 800	3,27 %
Remboursements mensuels de capital		(50 805)	—	(63 727)	—
Remboursement de soldes		(596 608)	4,66 %	(150 134)	4,94 %
Emprunts hypothécaires cédés	7	(105 992)	3,72 %	—	—
		1 747 991	4,03 %	2 153 896	4,22 %
Plus : Écarts d'évaluation sur les emprunts pris en charge		727		2 167	
Moins : Coûts de financement différés		(6 491)		(5 937)	
Solde à la fin de l'exercice ⁽¹⁾⁽²⁾		1 742 227		2 150 126	

(1) Au 31 décembre 2018, inclut des emprunts hypothécaires de 123 \$ reliés aux immeubles détenus en vue de la vente à cette date.

(2) Au 31 décembre 2017, inclut des emprunts hypothécaires de 276 350 \$ reliés aux immeubles détenus en vue de la vente à cette date.

Les échéances contractuelles des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit au 31 décembre 2018 :

Exercices se terminant les 31 décembre	Remboursement de capital \$	Soldes à l'échéance \$	Total \$
2019	48 273	2 257	50 530
2020	50 129	80 974	131 103
2021	44 365	326 177	370 542
2022	37 173	184 248	221 421
2023	33 251	292 489	325 740
2024 et suivants	61 725	586 930	648 655
Total	274 916	1 473 075	1 747 991

Les emprunts hypothécaires sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles de placement ayant une valeur comptable de 3 505 827 \$ [4 025 062 \$ au 31 décembre 2017]. Ils portent intérêt à des taux contractuels annuels variant de 2,52 % à 6,94 % [2,52 % à 7,75 % au 31 décembre 2017], le taux contractuel moyen pondéré s'élevant à 4,03 % au 31 décembre 2018 [4,22 % au 31 décembre 2017], et viennent à échéance à diverses dates entre janvier 2019 et avril 2034. Au 31 décembre 2018, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré s'élevait à 4,11% [3,95 % au 31 décembre 2017].

Au 31 décembre 2018, la quasi-totalité des emprunts hypothécaires portait intérêt à taux fixes. Certains emprunts hypothécaires renferment des clauses restrictives qui étaient respectées aux 31 décembre 2018 et 2017.

12) Débentures

Exercices terminés les 31 décembre		2018		2017	
		\$	Taux contractuel moyen pondéré	\$	Taux contractuel moyen pondéré
Solde au début de l'exercice		1 725 000	4,23 %	1 975 000	4,23 %
Remboursement à l'échéance		—	—	(250 000)	4,274 %
		1 725 000	4,23 %	1 725 000	4,23 %
Moins : Coûts de financement différés		(3 350)		(4 878)	
Plus : Prime et escompte nets à l'émission		936		1 455	
Solde à la fin de l'exercice		1 722 586		1 721 577	



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 2018 :

	Date d'émission	Taux d'intérêt contractuel	Taux d'intérêt effectif	Date d'échéance	Valeur nominale au 31 décembre 2018 \$
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 2018 et 2017.

13) Emprunts bancaires

Au 31 décembre 2018, 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 2018 et 2017. Au 31 décembre 2018, les emprunts bancaires totalisaient 152 950 \$ et les liquidités disponibles représentaient 547 050 \$. Suite à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2018, Cominar a fait diminuer le montant maximum de la facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable non garantie de 700 000 \$ à 500 000 \$.

14) Crédoiteurs et charges à payer

Aux 31 décembre	2018 \$	2017 \$
Comptes fournisseurs	3 064	2 617
Créditeurs – parties liées	—	15 696
Intérêts courus à payer	18 061	17 473
Loyers perçus d'avance et dépôts de locataire	25 494	29 188
Autres créditeurs et dépenses courues	47 753	41 889
Taxes à la consommation et autres passifs non financiers	8 975	10 619
Total	103 347	117 482



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	2018		2017	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts émises et en circulation au début de l'exercice	184 629 497	3 265 995	182 334 562	3 234 693
Rachat de parts dans le cours normal des activités	(2 709 500)	(39 530)	(730 900)	(10 380)
Exercice d'options, conversion de parts incessibles et parts différées	36 352	464	138 465	1 965
Régime de réinvestissement des distributions	—	—	2 887 370	39 717
Parts émises et en circulation à la fin de l'exercice	181 956 349	3 226 929	184 629 497	3 265 995

Au cours de l'exercice 2018, Cominar a racheté 2 709 500 parts [730 900 parts en 2017] en vertu de son offre publique de rachat dans le cours normal des activités d'un nombre maximal de 17 596 591 parts venue à échéance le 14 novembre 2018, à un prix moyen de 14,58 \$ [14,19 \$ en 2017] pour une contrepartie totale de 39 530 \$ [10 380 \$ en 2017], incluant les frais de transaction. Au cours de cette offre publique de rachat dans le cours normal des activités, Cominar a racheté 3 440 400 parts à un prix moyen pondéré de 14,50 \$ pour une contrepartie totale de 49 910 \$, incluant les frais de transaction.

Le 9 novembre 2018, Cominar a annoncé le renouvellement de l'offre publique de rachat pour une année additionnelle. Dans le cadre de cette offre de rachat dans le cours normal des activités, Cominar peut racheter jusqu'à concurrence de 18 112 182 parts de Cominar. Au 31 décembre 2018, aucune part n'avait été rachetée en lien avec cette offre publique de rachat.

Plan incitatif à long terme

Parts attribuées en fonction de la performance

Les parts attribuées en fonction de la performance 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 attribuée en fonction de la performance est multipliée par un facteur d'ajustement en fonction du rendement total pour les détenteurs de parts de Cominar par rapport au rendement total d'un groupe de référence composé d'entités comparables à Cominar. 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 attribuées en fonction de la performance est dévolu à chaque participant. La juste valeur des parts attribuées en fonction de la performance est représentée par la valeur du cours boursier des parts de Cominar à la date de l'octroi.

Parts attribuées en fonction de la performance

Exercices terminés les 31 décembre	2018	2017
	Parts	Parts
Solde au début de l'exercice	—	—
Octroyées	158 614	—
Renoncées	(2 148)	—
Distributions accumulées	7 959	—
Solde à la fin de l'exercice	164 425	—
Parts attribuées en fonction de la performance 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.

Parts différées

Exercices terminés les 31 décembre	2018 Parts	2017 Parts
Solde au début de l'exercice	175 748	161 676
Converties	(23 225)	(133 868)
Renoncées	(1 107)	—
Octroyées	145 432	122 045
Distributions accumulées	18 587	25 895
Solde à la fin de l'exercice	315 435	175 748
Parts différées dont les droits sont acquis à la fin de l'exercice	123 504	56 858

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.

Parts incessibles

Exercices terminés les 31 décembre	2018 Parts	2017 Parts
Solde au début de l'exercice	5 026	5 250
Converties	(3 427)	(697)
Octroyées	1 135	—
Distributions accumulées	212	473
Solde à la fin de l'exercice	2 946	5 026
Parts incessibles dont les droits sont acquis à la fin de l'exercice	225	—

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 2018, des options visant l'acquisition de 8 689 400 parts étaient en cours.

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

Au 31 décembre 2018					
Date de l'octroi	Acquisition graduelle des droits	Date d'échéance	Prix d'exercice \$	Options en cours	Options pouvant être exercées
16 décembre 2014	33 1/3 %	16 décembre 2019	18,07	1 593 600	1 593 600
15 décembre 2015	33 1/3 %	15 décembre 2022	14,15	2 004 000	2 004 000
13 décembre 2016	33 1/3 %	13 décembre 2023	14,90	2 380 700	1 706 200
24 août 2017	33 1/3 %	24 août 2024	13,46	2 711 100	1 157 300
				8 689 400	6 461 100

Au 31 décembre 2018, la durée de vie contractuelle moyenne pondérée des options en cours était de 4,2 ans.



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

Exercices terminés les 31 décembre	2018		2017	
	Options	Prix d'exercice moyen pondéré \$	Options	Prix d'exercice moyen pondéré \$
En cours au début de l'exercice	12 928 000	15,28	12 455 450	17,02
Exercées	(9 700)	14,15	(3 900)	14,15
Octroyées	—	—	3 689 400	13,46
Renoncées ou annulées	(2 430 400)	14,93	(1 377 100)	15,83
Expirées	(1 798 500)	17,76	(1 835 850)	23,05
En cours à la fin de l'exercice	8 689 400	14,86	12 928 000	15,28
Options pouvant être exercées à la fin de l'exercice	6 461 100	15,19	7 468 400	16,20

Le nombre maximum de parts pouvant être émises dans le cadre du plan incitatif à long terme est de 16 550 554 parts au 31 décembre 2018.

Rémunération à base de parts

La charge de rémunération relative aux options octroyées en 2017 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 sans risque moyen pondéré	Durée prévue moyenne pondérée (années)	Juste valeur moyenne pondérée unitaire \$
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 2018 a été calculée en fonction du cours boursier des parts de Cominar à la date de l'octroi, soit 13,84 \$.

La charge de rémunération relative aux parts attribuées en fonction de la performance et aux parts différées octroyées en avril 2018 a été calculée en fonction du cours boursier des parts de Cominar à la date d'octroi, soit 12,78 \$.

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 du plan incitatif à long terme pour l'exercice s'est élevée à 2 372 \$ [2 102 \$ en 2017].

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, les revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux, la provision pour frais relatifs à la location, les gains sur disposition d'immeubles de placement et certains autres éléments sans effet sur la trésorerie, le cas échéant.

Exercices terminés les 31 décembre	2018 \$	2017 \$
Distributions aux porteurs de parts	143 730	246 523
Distributions par part	0,7900	1,3325



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 payée en avril 2018.

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.

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.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2017, 2 887 370 parts ont été émises pour un montant net total de 39 717 \$ en vertu de ce régime.

16) Produits d'exploitation

Les revenus des autres services sont estimés en fonction des coûts d'exploitation facturables aux locataires.

Exercice terminé le 31 décembre 2018	Immeubles de bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total des produits d'exploitation \$
Revenus de location	258 741	250 511	149 772	659 024
Revenus de stationnement	20 070	441	17	20 528
Revenus d'autres services	25 187	21 848	8 063	55 098
Total	303 998	272 800	157 852	734 650
Exercice terminé le 31 décembre 2017	\$	\$	\$	\$
Revenus de location	310 401	286 175	157 771	754 347
Revenus de stationnement	19 946	428	48	20 422
Revenus d'autres services	28 599	25 104	7 017	60 720
Total	358 946	311 707	164 836	835 489

17) 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 2018 \$
- à moins de un an	407 831
- à plus de un an et jusqu'à cinq ans	1 159 014
- à plus de cinq ans	718 968

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

Exercices terminés les 31 décembre	2018 \$	2017 \$
Loyers conditionnels	6 726	7 219



18) Frais d'exploitation et de gestion immobilière

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

Exercices terminés les 31 décembre	2018 \$	2017 \$
Entretien et réparations	64 742	69 759
Énergie	60 332	65 851
Salaires et autres avantages	36 391	40 264
Autres frais	23 763	28 649
Total	185 228	204 523

19) Charge financière

Exercices terminés les 31 décembre	2018 \$	2017 \$
Intérêts sur emprunts hypothécaires	77 404	89 007
Intérêts sur débetures	73 084	77 952
Intérêts sur emprunts bancaires	7 929	14 867
Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débetures	(520)	(691)
Amortissement des coûts de financement différés et autres	3 520	3 454
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(1 440)	(5 577)
Moins : intérêts capitalisés ⁽¹⁾	(7 740)	(10 260)
Total	152 237	168 752

(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 2018 a été de 4,05 % [4,13 % en 2017].

20) Frais d'administration du fonds

Exercices terminés les 31 décembre	2018 \$	2017 \$
Salaires et autres avantages	11 840	18 366
Rémunération relative au plan incitatif à long terme	2 372	2 103
Honoraires professionnels	809	1 440
Frais liés aux sociétés ouvertes	711	771
Honoraires de consultation sur la gouvernance et les alternatives stratégiques	3 839	—
Autres frais	3 684	3 297
Total	23 255	25 977

Les frais d'administration du fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 incluent des honoraires de consultation sur la gouvernance et les alternatives stratégiques. Ces frais sont non récurrents et découlent des travaux effectués pour la mise en place de différentes initiatives d'amélioration de la gouvernance, ainsi que la révision d'alternatives stratégiques. Les salaires et autres avantages comprennent 735 \$ associés au départ d'un haut dirigeant.



21) Frais de transaction

Le tableau suivant présente les frais de transaction liés aux ventes d'immeubles :

Exercices terminés les 31 décembre	2018 \$	2017 \$
Honoraires de courtage	5 790	—
Honoraires professionnels	2 912	—
Baux principaux assumés	4 201	—
Pénalités sur remboursement de dettes	945	—
Ajustements de clôture	8 244	—
Autres	755	—
Total	22 847	—

22) Impôts sur les bénéfices

Cominar est assujéti 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 assujéti 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 2018 et 2017, Cominar est d'avis qu'il respectait l'ensemble des conditions et se qualifiait à titre de FPI. Par conséquent, pour 2018 et 2017, 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 assujétiées 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	2018 \$	2017 \$
Perte avant impôt	(212 058)	(396 759)
Taux d'imposition statutaire combiné canadien	29,38 %	29,38 %
Revenu d'impôts selon le taux d'imposition statutaire	(62 303)	(116 568)
Perte non assujétiée aux impôts sur le revenu	59 417	112 438
Autres	3 110	(904)
Impôts sur les bénéfices	224	(5 034)

Suite à la disposition de 95 immeubles situés hors des marchés principaux, une filiale constituée en société a vu ses impôts différés devenir exigibles au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2018.



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

Exercices terminés les 31 décembre	2018 \$	2017 \$
Solde au début de l'exercice	—	—
Impôts différés devenus exigibles	(6 539)	—
Variation d'impôts exigibles	(224)	—
Solde à la fin de l'exercice	(6 763)	—

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

Aux 31 décembre	2018 \$	2017 \$
Actifs d'impôts différés devant être recouvrés dans plus de 12 mois		
Emprunts hypothécaires	—	7
Pertes fiscales	21	353
	21	360
Passifs d'impôts différés devant être réglés dans plus de 12 mois		
Immeubles productifs de revenu	(163)	(7 041)
Impôts différés (net)	(142)	(6 681)

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

Exercices terminés les 31 décembre	2018 \$	2017 \$
Solde au début de l'exercice	6 681	11 715
Revenu d'impôts différés aux états consolidés du résultat global	(6 539)	(5 034)
Solde à la fin de l'exercice	142	6 681

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 1 ^{er} janvier 2017	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
Renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	(7)	(332)	(339)
Solde au 31 décembre 2018	—	21	21



Immeubles productifs
de revenu
\$

Passifs d'impôts différés

Solde au 1 ^{er} janvier 2017	(11 995)
Renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	4 953
Solde au 31 décembre 2017	(7 042)
Renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	6 879
Solde au 31 décembre 2018	(163)

23) Base de calculs par part

Exercices terminés les 31 décembre	2018 Parts	2017 Parts
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base et dilué	182 156 628	184 213 583

Le calcul du nombre moyen pondéré de parts en circulation dilué ne tient pas compte de l'effet de la conversion en parts de 9 038 590 options, parts attribuées en fonction de la performance, parts différées et parts incessibles non acquises en cours à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2018 [13 051 916 en 2017] du fait qu'elles sont antidilutives.

24) Informations supplémentaires relatives aux flux de trésorerie

Exercices terminés les 31 décembre	2018 \$	2017 \$
Débiteurs	10 829	(8 623)
Frais payés d'avance	(453)	(1 052)
Créditeurs et charges à payer	(5 908)	4 685
Impôts exigibles à payer	6 763	—
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	11 231	(4 990)
Autres informations		
Créditeurs et charges à payer relatifs aux activités d'investissement	13 602	14 834
Débiteurs relatifs aux activités d'investissement	4 014	11 814



25) Transactions entre parties liées

Au cours de l'exercice financier 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 et Dalcon (les « sociétés liées »). Le 1^{er} janvier 2018, Sylvain Cossette a été nommé président et chef de la direction de Cominar en remplacement de Michel Dallaire. Le même jour, soit le 1^{er} 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. Par conséquent, à partir de cette date, Groupe Dallaire et Dalcon ne sont plus considérées des parties liées selon les IFRS.

En 2017 et jusqu'au 11 février 2018, Cominar a conclu des opérations avec ces sociétés qui étaient alors liées, opérations qui ont eu lieu dans le cours normal des affaires, dont voici le détail :

	Note	Pour la période du 1 ^{er} janvier 2018 au 11 février 2018 \$	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2017 \$
Immeubles de placement – coûts en capital		28 098	138 129
Acquisition d'une participation supplémentaire dans la coentreprise Société en commandite Chaudière-Duplessis	8	—	10 016
Immeubles de placement détenus dans des coentreprises – coûts en capital		558	3 263
Encaissement d'une créance hypothécaire		—	(8 250)
Acquisition d'une participation additionnelle dans la coentreprise Société en commandite Complexe Jules Dallaire	8	—	21 190
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	8	506	5 276
Revenus de location nets tirés des immeubles de placement		40	313
Revenus d'intérêts		—	140

26) Rémunération aux principaux dirigeants

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

RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Exercices terminés les 31 décembre	2018 \$	2017 \$
Avantages à court terme	5 256	5 717
Participation aux régimes d'épargne retraite	170	179
Plan incitatif à long terme	1 558	1 351
Allocations de départ	735	5 400
Total	7 719	12 647

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.



27) 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, d'emprunts hypothécaires, de débentures, 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	2018 \$	2017 \$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 498)	(6 928)
Emprunts hypothécaires	1 742 227	2 150 126
Débentures	1 722 586	1 721 577
Emprunts bancaires	152 950	620 366
Avoir des porteurs de parts	2 815 696	3 208 761
Total du capital	6 431 961	7 693 902
Ratio d'endettement ⁽¹⁾	55,3 %	57,4 %
Ratio de couverture des intérêts ⁽²⁾	2,32 : 1	2,46 : 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 (excluant les honoraires de consultation sur la gouvernance et les alternatives stratégiques, ainsi que l'allocation de départ versée à un haut dirigeant) 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 2018, Cominar maintenait un ratio d'endettement de 55,3 % et respectait la convention de fiducie.

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 2018, ce ratio de couverture des intérêts se situait à 2,32 : 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.



28) Juste valeur

Cominar utilise une hiérarchie de trois niveaux pour classer 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 2018 et 2017.

La juste valeur de la trésorerie et équivalents de trésorerie, 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 :

		Au 31 décembre 2018		Au 31 décembre 2017	
		Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Niveau		\$	\$	\$	\$
Évaluations récurrentes d'actifs non financiers					
	3	6 058 191	6 058 191	6 239 383	6 239 383
	3	188 727	188 727	1 143 500	1 143 500
	3	93 750	93 750	91 580	91 580
Passifs financiers					
	2	1 742 227	1 764 084	2 150 126	2 153 043
	2	1 722 586	1 703 866	1 721 577	1 739 278



29) 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 3 900 clients occupant chacun une superficie moyenne d'environ 9 000 pieds carrés. Les trois principaux clients, Société québécoise des infrastructures, Travaux publics Canada et Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada, représentent respectivement environ 5,8 %, 4,4 % et 3,2 % 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 14,4 % 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 perte de crédit attendue 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.

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 547 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018 [1 195 \$ en 2017].

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 2018 se présentent comme suit :

	Note	Flux de trésorerie		
		Moins de 1 an \$	De 1 an à 5 ans \$	Plus de 5 ans \$
Emprunts hypothécaires	11	131 411	1 292 539	726 609
Déventures	12	667 491	1 225 498	—
Emprunts bancaires	13	156 867	—	—
Créditeurs et charges à payer ⁽¹⁾	14	92 644	—	—

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

30) Informations sectorielles

Les activités de Cominar englobent un portefeuille diversifié de trois catégories de biens immobiliers répartis au Québec et à Ottawa. Les conventions comptables des différentes catégories de biens immobiliers sont les mêmes que celles décrites dans les principales conventions comptables présentées 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 2018	Immeubles de bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Quote-part Cominar \$	Coentreprises \$	États financiers consolidés \$
Revenus tirés des immeubles de placement	319 010	274 232	157 853	751 095	(16 445)	734 650
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	(82 791)	(264 991)	80 385	(267 397)	299	(267 098)
Bénéfice d'exploitation net	152 017	138 471	91 469	381 957	(9 493)	372 464
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	—	—	—	—	5 176	5 176
Exercice terminé le 31 décembre 2017	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Revenus tirés des immeubles de placement	371 075	312 929	164 836	848 840	(13 351)	835 489
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	(365 745)	(232 569)	(16 820)	(615 134)	(1 220)	(616 354)
Bénéfice d'exploitation net	183 273	162 818	97 495	443 586	(7 549)	436 037
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	—	—	—	—	5 276	5 276

Au 31 décembre 2018	Immeubles de bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Quote-part Cominar \$	Coentreprises \$	États financiers consolidés \$
Immeubles productifs de revenu	2 452 567	2 340 041	1 432 348	6 224 956	(166 765)	6 058 191
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	50 486	111 041	27 200	188 727	—	188 727
Participations dans des coentreprises	—	—	—	—	92 468	92 468
Au 31 décembre 2017	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Immeubles productifs de revenu	2 515 974	2 540 651	1 346 233	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



31) Engagements

Les paiements futurs annuels exigibles en vertu de contrats de construction et de baux emphytéotiques qui expirent entre 2046 et 2047, visant des terrains destinés à deux immeubles productifs de revenu dont la juste valeur s'élève à 56 682 \$, s'établissent comme suit :

Exercices se terminant les 31 décembre	Contrats de construction \$	Baux emphytéotiques \$
2019	6 791	564
2020	—	578
2021	—	584
2022	—	619
2023	—	619
2024 et suivants	—	17 907

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

32) Événements postérieurs à la date du bilan

Les 15 janvier et 15 février 2019, Cominar a déclaré une distribution mensuelle de 0,06 \$ par part pour chacun de ces deux mois.

Au cours du premier trimestre de 2019, Cominar a complété la vente de sept immeubles de bureaux, cinq immeubles commerciaux et un immeuble industriel détenus en vue de la vente situés dans les régions de Québec et Montréal pour un montant de 48 341 \$.



Informations corporatives

Conseil des fiduciaires

Alban D'Amours, C.M., G.O.Q., LH, Fellow Adm.A. ⁽⁵⁾

Administrateur de sociétés
Président du conseil des fiduciaires

Luc Bachand ⁽¹⁾⁽⁴⁾

Administrateur de sociétés

Sylvain Cossette

Président et chef de la direction
Fonds de placement immobilier Cominar

Johanne M. Lépine ⁽²⁾⁽³⁾

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.

Paul Campbell ⁽³⁾⁽⁴⁾

Administrateur de sociétés

René Tremblay ⁽²⁾⁽⁴⁾

Administrateur de sociétés

Zachary R. George ⁽³⁾⁽⁴⁾

Co-fondateur, gestionnaire de portefeuille
FrontFour Capital Group

⁽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

⁽⁵⁾ Assiste à tous les comités d'office

Principaux dirigeants

Sylvain Cossette

Président et chef de la direction

Alain Dallaire

Vice-président exécutif et
chef de l'exploitation

Heather C. Kirk, B. Com., CFA

Vice-présidente exécutive et
chef de la direction financière

Marie-Andrée Boutin, MBA

Vice-présidente exécutive, stratégie et exploitation
Commerce de détail

Wally Commisso

Vice-président exécutif,
opérations et gestion immobilière

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

Taxation des distributions

En 2018, 51,23 % 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 15 mai 2019
Centre Rockland
2305, chemin Rockland
Mont-Royal (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.



