

INSPIRÉ PAR LES GENS.

NOVATEUR DANS L'INDUSTRIE.

Rapport annuel 2017

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Année financière terminée le 31 décembre 2017



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

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

- › **Paul Campbell** se joint, en date du 8 mars à notre conseil, avec plus de 40 années d'expérience dans le domaine de l'immobilier au Canada et à l'étranger dans les secteurs des immeubles de bureaux et de commerces de détail. M. Campbell a occupé de nombreux postes d'administrateur, de haut dirigeant et de consultant au sein de plusieurs grandes sociétés immobilières, dont Kingsett, SITQ, 20 Vic, Bentall, Revenue Properties Company, Maron Properties, Oxford, Campeau Corporation, Trilea et Bramalea. M. Campbell a reçu le prix Lifetime Achievement Award de l'organisme NAIOP pour sa contribution au secteur immobilier.
- › **René Tremblay** se joint, en date du 8 mars à notre conseil, avec plus de 35 ans d'expérience dans le domaine de l'immobilier à l'échelle mondiale, principalement dans le secteur de l'immobilier commercial, et jouit d'une grande expérience à titre de membre de la haute direction visé. Ancien président du conseil et président de Taubman Asia, la branche asiatique de Taubman Centres, chef de file de l'industrie des centres commerciaux inscrit à la NYSE, M. Tremblay a dirigé l'expansion des centres commerciaux de Taubman dans la région Asie-Pacifique. Avant de se joindre à Taubman, M. Tremblay était chef de la direction d'Ivanhoé Cambridge et a une grande connaissance de bon nombre des principaux centres commerciaux de Cominar.
- › **Heather Kirk**, CFA, se présentera comme candidate à l'élection au poste d'administratrice à notre prochaine assemblée générale annuelle. Mme Kirk possède plus de 20 ans d'expérience de haut niveau dans le secteur canadien des FPI. Récemment, Mme Kirk a été première directrice générale au sein de BMO entre 2013 et 2018 où, à titre d'analyste des titres de capitaux propres, elle a étudié plusieurs FPI canadiens, dont Cominar. Avant

de se joindre à BMO, Mme Kirk a travaillé à la Banque Nationale à titre d'analyste des titres de capitaux propres de 2009 à 2013 et de spécialiste des services de banque d'investissement de 2002 à 2009, et elle était notamment chargée d'étudier Cominar.

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

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

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

Cominar a également amorcé une importante transition vers l'internalisation de certaines activités de construction et vers la diversification des fournisseurs indépendants de construction auxquels elle a recours. Dans le cadre de cette transition, le recours au Groupe Dallaire pour des services de construction sera réduit de façon ordonnée au cours d'une période approximative de douze mois. Cominar prévoit intégrer certaines ressources de Groupe Dallaire

sans coûts additionnels pour le FPI, principalement de la plateforme de Montréal, afin d'assurer la continuité et de mieux répondre à nos besoins et à ceux nos clients, de la façon la plus rentable possible.

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

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



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



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



COMINAR ENTAME UN NOUVEAU CHAPITRE DE SON HISTOIRE

INSPIRÉS PAR L'INTELLIGENCE COLLECTIVE DE NOTRE CAPITAL HUMAIN

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

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

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

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

À cet égard, nous avons déjà investi dans l'aménagement d'espaces collaboratifs et stimulants pour nos bureaux de Montréal, Québec et Ottawa afin que nos employés évoluent dans des environnements où la collaboration est

promue et vécue. Ces espaces agissent comme laboratoire en démontrant la créativité, la modernité et le dynamisme de la nouvelle vision de Cominar. Entièrement repensés, ils font écho à la proximité, à la flexibilité et à la technologie et sont le reflet du milieu de travail de demain. On y trouve entre autres de nombreux types d'espaces différents, la plupart à aires ouvertes et dotés de bureaux à hauteur ajustable favorisant l'innovation, la santé et la productivité.

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

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

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

Sylvain Cossette
Président et chef de la direction

2017

TABLE DES MATIÈRES



02 MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

06 VISION DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

16 COMMERCIAL

18 BUREAU

20 INDUSTRIEL ET POLYVALENT

22 RESPONSABILITÉ SOCIALE

24 ENGAGEMENT ENVIRONNEMENTAL

29 RAPPORT DE GESTION

30 Portefeuille immobilier

32 Faits saillants

34 Évènements postérieurs à la date du bilan

34 Mise en garde à l'égard des déclarations prospectives

35 Mesures financières non définies par les IFRS

35 Indicateurs de performance

36 Faits saillants financiers et opérationnels

37 Information trimestrielle choisie

38 Information annuelle choisie

39 Aperçu général de l'entreprise

40 Objectifs et stratégie

41 Rapprochements selon la quote-part de Cominar

43 Analyse de la performance

44 Résultats d'exploitation

57 Fonds provenant de l'exploitation et fonds provenant de l'exploitation ajustés

61 Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés

62 Distributions

63 Liquidités et sources de financement

67 Instruments financiers

69 Portefeuille immobilier

70 Acquisitions, investissements et dispositions

73 Opérations immobilières

76 Parts émises et en circulation

77 Transactions entre parties liées

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

80 Principales conventions et estimations comptables

85 Modifications futures de normes comptables

85 Risques et incertitudes

95 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

102 Notes afférentes aux états financiers consolidés

132 INFORMATIONS CORPORATIVES

133 INFORMATIONS AUX PORTEURS DE PARTS

RAPPORT DE GESTION



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

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

MODE DE PRÉSENTATION

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

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

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

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

525

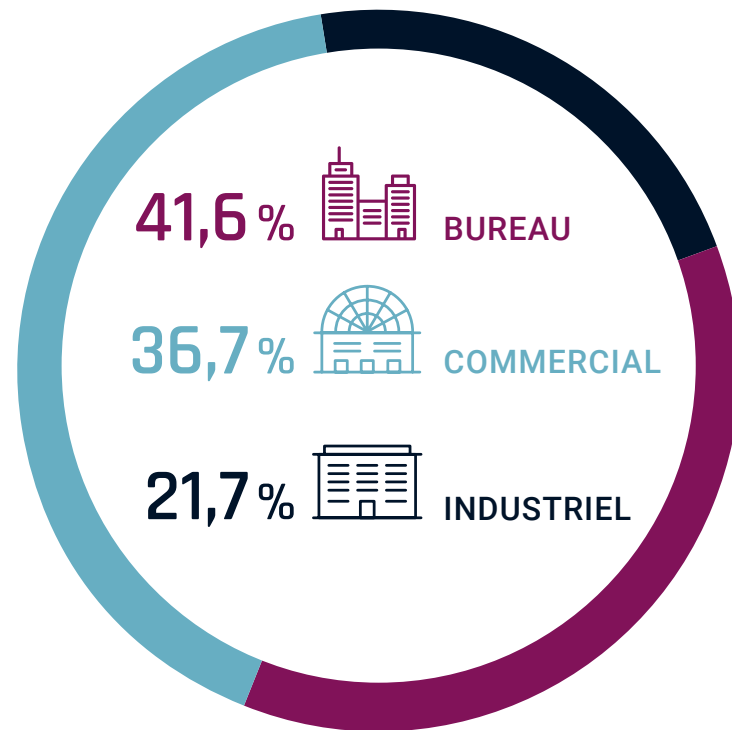
IMMEUBLES

44,4 M pi²

SUPERFICIE LOCATIVE

7,8 G\$

ACTIFS



DIVERSIFICATION
SECTORIELLE
(BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET)

DIVERSIFICATION
GÉOGRAPHIQUE
(IMMEUBLES)

127

RÉGION DE
QUÉBEC

282

RÉGION DE
MONTRÉAL

20

OTTAWA

24

RÉGION DE
TORONTO

58

PROVINCES
ATLANTIQUES

14

OUEST
CANADIEN

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

MARCHÉS PRINCIPAUX

429

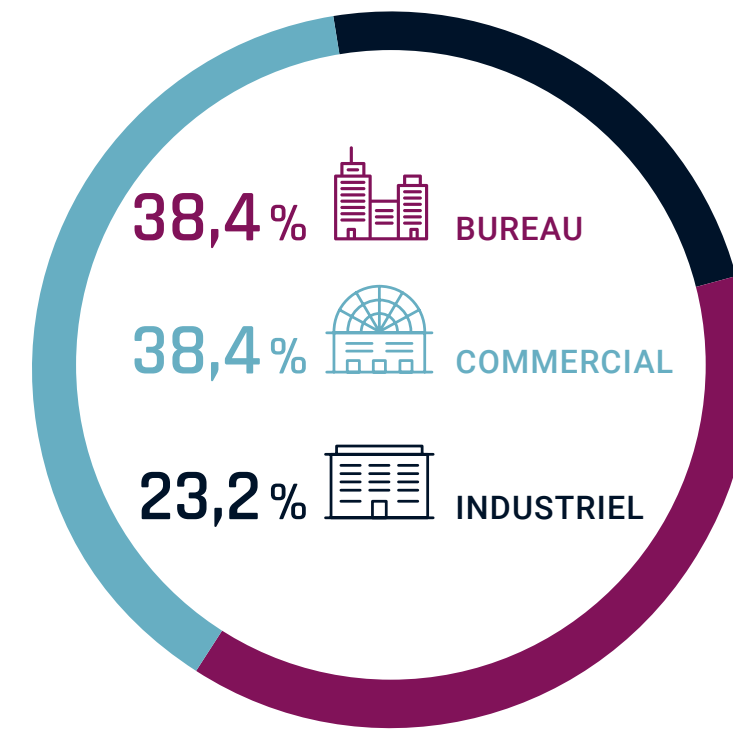
IMMEUBLES

38,1 M pi²

SUPERFICIE LOCATIVE

6,7 G\$

ACTIFS



DIVERSIFICATION
SECTORIELLE
(BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET)

DIVERSIFICATION
GÉOGRAPHIQUE
(IMMEUBLES)

127

RÉGION DE
QUÉBEC

282

RÉGION DE
MONTRÉAL

20

OTTAWA

FAITS SAILLANTS

120,7 M\$

DISPOSITIONS D'IMMEUBLES
DE PLACEMENT

70,7 %

AUGMENTATION DU
TAUX DE RÉTENTION À

0,6 %

CROISSANCE DU LOYER NET
MOYEN DES BAUX RENOUVELÉS

1,4 M pi²

BAUX COMMIS QUI DÉBUTERONT AU
COURS DES PROCHAINS TRIMESTRES

92,6 %

AUGMENTATION DU
TAUX D'OCCUPATION À

1,1 G\$

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

FAITS SAILLANTS MARCHÉS PRINCIPAUX

-0,1 %

CROISSANCE DU LOYER NET
MOYEN DES BAUX RENOUVELÉS

76,0 %

AUGMENTATION DU
TAUX DE RÉTENTION À

93,2 %

AUGMENTATION DU
TAUX D'OCCUPATION À

1,2 M pi²

BAUX COMMIS QUI DÉBUTERONT AU
COURS DES PROCHAINS TRIMESTRES

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

Exercices terminés les 31 décembre	2017	2016		
	\$	\$	Δ %	Page
PERFORMANCE FINANCIÈRE				
Produits d'exploitation – États financiers	835 489	866 982	(3,6)	44
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar ⁽¹⁾	848 840	877 095	(3,2)	45
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾ – États financiers	436 037	468 609	(7,0)	46
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾ – Quote-part Cominar	443 586	474 354	(6,5)	46
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable ⁽¹⁾	436 771	445 904	(2,0)	46
Bénéfice net (perte nette) ⁽⁷⁾	(391 725)	241 738	(262,0)	56
Bénéfice net rajusté ⁽¹⁾	255 798	272 669	(6,2)	56
Fonds provenant de l'exploitation récurrents ⁽¹⁾	255 089	278 570	(8,4)	58
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽¹⁾	215 827	241 938	(10,8)	58
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation – États financiers	233 225	284 090	(17,9)	61
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽¹⁾	216 696	245 988	(11,9)	61
Distributions	246 523	254 456	(3,1)	62
Actif total	7 824 993	8 287 785	(5,6)	43
PERFORMANCE FINANCIÈRE PAR PART				
Bénéfice net (perte nette) (de base et dilué(e))	(2,13)	1,40	(252,1)	56
Bénéfice net rajusté (dilué) ⁽¹⁾	1,39	1,58	(12,0)	56
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽²⁾	1,38	1,61	(14,3)	58
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽²⁾	1,17	1,40	(16,4)	58
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽²⁾	1,18	1,43	(17,5)	61
Distributions	1,3325	1,4700	(9,4)	62
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽¹⁾	112,9 %	102,8 %	9,8	61
Ratio de distribution en espèces des flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽¹⁾	94,7 %	95,3 %	(0,6)	61
Ratio de distribution des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽²⁾	113,9 %	105,0 %	8,5 %	58
FINANCEMENT				
Ratio d'endettement ⁽³⁾	57,4 %	52,4 %		65
Ratio de couverture des intérêts ⁽⁴⁾	2,43 : 1	2,65 : 1		66
Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale	4,10 %	4,23 %		65
Terme résiduel moyen pondéré de la dette totale (années)	3,			

INFORMATION ANNUELLE CHOISIE

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

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

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

APERÇU GÉNÉRAL DE L’ENTREPRISE

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

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

OBJECTIFS ET STRATÉGIE

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

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

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

RAPPROCHEMENTS SELON LA QUOTE-PART DE COMINAR

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

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

Aux 31 décembre	2017			2016		
	États financiers consolidés \$	Coentreprises \$	Quote-part Cominar ⁽¹⁾ \$	États financiers consolidés \$	Coentreprises \$	Quote-part Cominar ⁽¹⁾ \$
ACTIF						
Immeubles de placement						
Immeubles productifs de revenu	6 239 383	163 475	6 402 858	7 676 134	99 197	7 775 331
Immeubles en développement	37 692	5 855	43 547	45 776	17 871	63 647
Terrains détenus pour développement futur	91 580	10 126	101 706	90 820	41 288	132 108
	6 368 655	179 456	6 548 111	7 812 730	158 356	7 971 086
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	1 143 500	—	1 143 500	143 130	—	143 130
Participations dans des coentreprises	86 299	(86 299)	—	90 194	(90 194)	—
Goodwill	139 982	—	139 982	166 97		

Trimestres terminés les
31 décembre

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

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

Exercices terminés les 31 décembre

	2017			2016		
	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar ⁽¹⁾	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar ⁽¹⁾
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits d'exploitation	835 489	13 351	848 840	866 982	10 113	877 095
Charges d'exploitation	(399 452)	(5 802)	405 254	398 373	4 368	402 741
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	436 037	7 549	443 586	468 609	5 745	474 354
Charge financière	(168 752)	(3 449)	(172 201)	(170 645)	(2 691)	(173 336)
Frais d'administration du Fonds	(25 977)	(44)	(26 021)	(16 719)	(68)	(16 787)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	(616 354)	1				

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

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

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

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

PRODUITS D'EXPLOITATION

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

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

Les produits d'exploitation, selon les états financiers,

BÉNÉFICE D’EXPLOITATION NET

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

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

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

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

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

(1) Le portefeuille comparable comprend les immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2015, à l’exception des immeubles vendus en 2016 et 2017, et n’in

BÉNÉFICE D’EXPLOITATION NET SECTORIEL

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

PAR SECTEUR D’ACTIVITÉ

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

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

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

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Année		
	2017	2016		2017	2016	
	\$	\$	Δ %	\$	\$	Δ %
Secteur d’activité						
Bureau	45 778	46 014	(0,5)	182 213	188 498	(3,3)
Commercial	41 226	42 536	(3,1)	161 107	166 080	(3,0)
Industriel et polyvalent	23 885	23 576	1,3	93 451	91 326	2,3
Bénéfice d’exploitation net du portefeuille comparable – Quote-part Cominar ⁽¹⁾	110 889	112 126	(1,1)	436 771	445 904	(2,0)
Répartition :						

PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE

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

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

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

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

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET – QUOTE-PART COMINAR

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre		Année	
	2017	2016	2017	2016
Québec	24,0 %	23,5 %	23,9 %	

AJUSTEMENT DES IMMEUBLES DE PLACEMENT À LA JUSTE VALEUR

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

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

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

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

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

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

Les immeubles de placement évalués à l’interne ont été évalués à l’aide de la méthode des bénéfices d’exploitation nets capitalisés. Les immeubles de placement évalués à l’externe ont été évalués, soit à l’aide de la méthode des bénéfices

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

TAUX DE CAPITALISATION ET D’ACTUALISATION MOYEN PONDÉRÉ

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

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

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

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

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

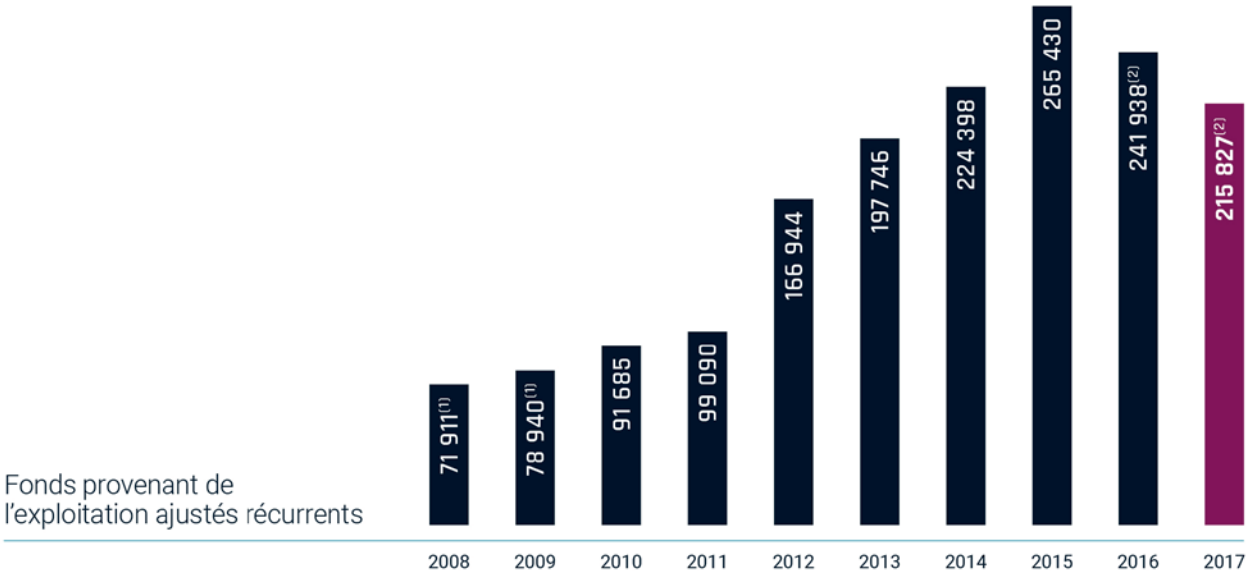
La provision pour frais relatifs à la location qui est déduite dans le calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés représente l'amortissement, sur la durée des baux, des améliorations locatives et des coûts directs initiaux, principalement des honoraires de courtage encourus lors de la négociation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

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

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

(1) Pleinement dilué.

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



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

FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

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

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

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

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre		Année	
	2017	2016	2017	2016
	\$	\$	\$	\$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers consolidés	81 471	102 031	233 225	284 090
Ajustements – participations dans des coentreprises<				

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

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

Risque de taux d’intérêt

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

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

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

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

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

Risque de liquidité

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

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

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

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

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

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

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

Aux 31 décembre	2017 \$	2016 \$	Δ%
Immeubles productifs de revenu – Quote-part Cominar ⁽¹⁾	6 402 858	7 775 331	(17,7)
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur – Quote-part Cominar ⁽¹⁾	145 253	195 755	(25,8)
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	1 143 500	143 130	698,9
Nombre d'immeubles productifs de revenu	525	539	
Superficie locative (pi²)	44 370 000	44 9	

ACTIVITÉS DE LOCATION

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

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

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

CROISSANCE DU LOYER NET MOYEN DES BAUX RENOUVELÉS

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

BAUX VENANT À ÉCHÉANCE

Exercices se terminant les 31 décembre	2018	2019	2020	2021	2022
Bureau					
Superficie locative (pieds carrés)	2 449 000	1 645 000	1 271 000	1 185 000	1 229 000
Loyer minimum moyen (\$/pied carré)	17,67	17,78	18,00	16,90	17,45
% du portefeuille – Bureau	16,5 %	11,1 %			

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS



FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR
31 décembre 2017

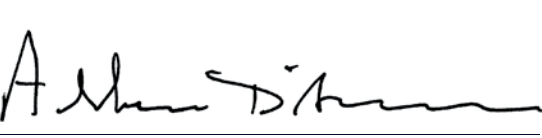
BILANS CONSOLIDÉS

[en milliers de dollars canadiens]

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

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

Approuvé par le conseil des fiduciaires.



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



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

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L’AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

Pour les exercices terminés les 31 décembre

[en milliers de dollars canadiens]

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour les exercices terminés les 31 décembre

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

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

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les exercices terminés les 31 décembre

[en milliers de dollars canadiens]

	Note	2017 \$	2016 \$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net (perte nette)		(391 725)	241 738
Ajustements pour :			
Excédent de la quote-part du bénéfice net sur les distributions reçues des coentreprises	8	(5 026)	(7 206)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	5	616 354	46 675
Amortissements		(1 504)	(2 398)
Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme	15	2 102	1 028
Impôts différés	19	(5 034)	838
Décomptabilisation du goodwill	7	26 989	—
Comptabilisation linéaire des baux	5	(3 941)	(3 931)
Variation des			

