

INSPIRÉ DE NOTRE
**FORCE
INTÉRIEURE**

RAPPORT ANNUEL 2016

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Année financière terminée le 31 décembre 2016



TABLE DES MATIÈRES

4	PORTEFEUILLE IMMOBILIER	34	DISTRIBUTIONS
6	MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS	35	LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT
9	RAPPORT DE GESTION	38	INSTRUMENTS FINANCIERS
10	FAITS SAILLANTS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2016	40	PORTEFEUILLE IMMOBILIER
12	ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN	41	ACQUISITIONS, INVESTISSEMENTS ET DISPOSITIONS
12	MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES	43	OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES
13	MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS	45	PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION
13	INDICATEURS DE PERFORMANCE	46	TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES
14	FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS	46	CONTRÔLE ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE
15	INFORMATION TRIMESTRIELLE CHOISIE	47	PRINCIPALES CONVENTIONS ET ESTIMATIONS COMPTABLES
16	INFORMATION ANNUELLE CHOISIE	51	MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES
17	APERÇU GÉNÉRAL DE L'ENTREPRISE	51	RISQUES ET INCERTITUDES
17	OBJECTIFS ET STRATÉGIE	59	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
18	RAPPROCHEMENTS SELON LA QUOTE-PART DE COMINAR	66	NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
20	ANALYSE DE LA PERFORMANCE	91	INFORMATIONS CORPORATIVES
21	RÉSULTATS D'EXPLOITATION	92	INFORMATIONS AUX PORTEURS DE PARTS
29	FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION		
31	FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS		



La force intérieure,
c'est celle qui nous
pousse au dépassement.
C'est cette puissance,
cette flamme qui brûle
pour alimenter les plus
grandes passions.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

(Nombre de propriétés)

DIVERSIFICATION SECTORIELLE

BUREAU

134

COMMERCIAL

168

INDUSTRIEL ET POLYVALENT

237

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

RÉGION DE QUÉBEC

129

RÉGION DE MONTRÉAL

288

ONTARIO

48

PROVINCES ATLANTIQUES

60

OUEST CANADIEN

14

EN BREF

IMMEUBLES

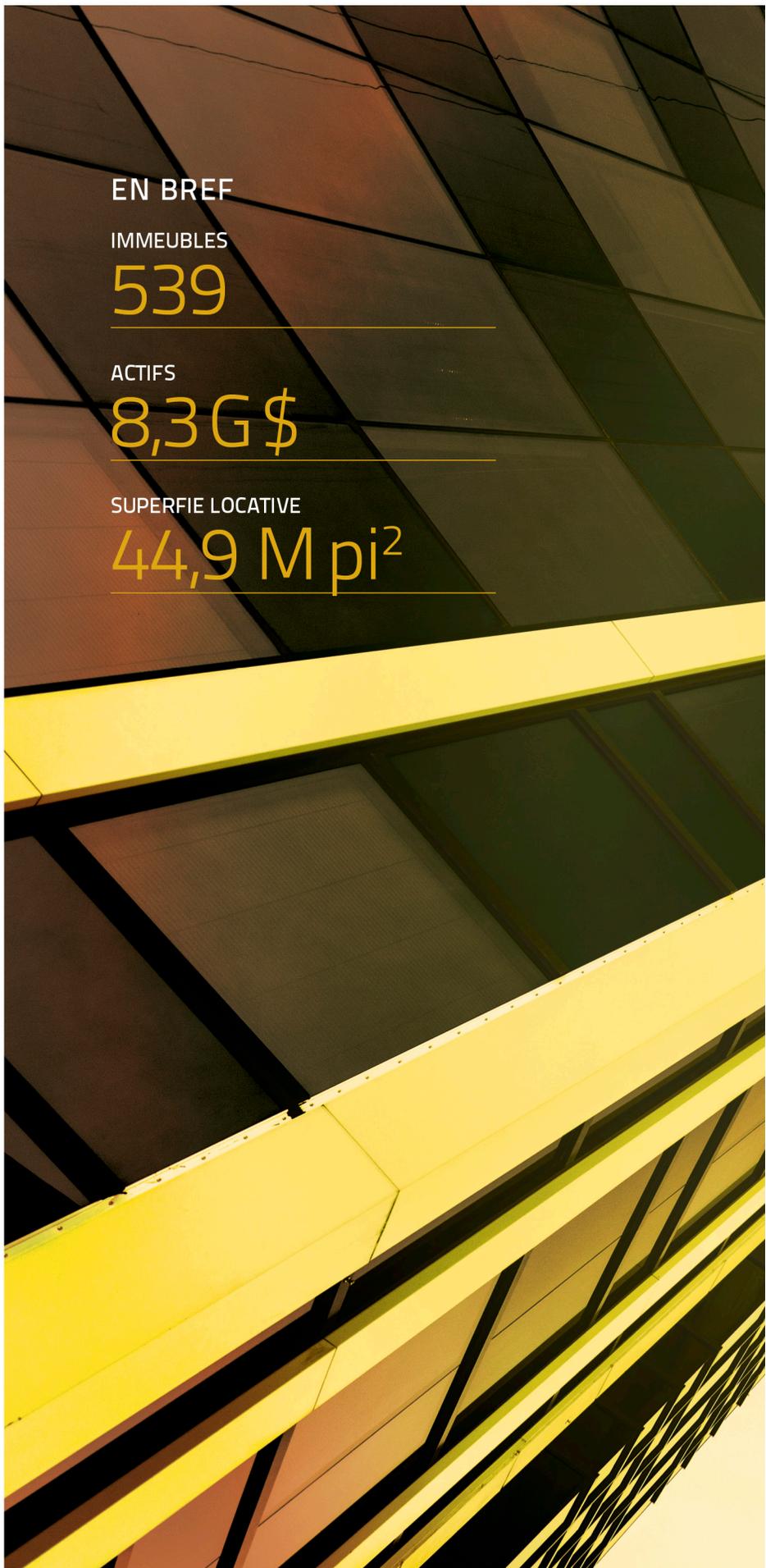
539

ACTIFS

8,3 G \$

SUPERFIE LOCATIVE

44,9 M pi²





Notre équipe constitue
cette force intérieure. Elle
infuse à notre entreprise
une ambition contagieuse
et l'entraîne vers
de nouveaux horizons.

MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS



EN 2016, NOUS AVONS CONCENTRÉ NOS EFFORTS SUR LA CONSOLIDATION DE NOS ACTIFS ET SUR LE RENFORCEMENT DE NOS ASSISES EN MISANT SUR NOTRE CAPITAL HUMAIN MAINTENANT COMPOSÉ DE PLUS DE 750 EMPLOYÉS.

Pour 2016, nos deux objectifs étaient la baisse de notre taux d'endettement afin de le ramener à un niveau comparable à celui que nous maintenons préalablement aux acquisitions réalisées en 2014, et la croissance interne de l'entreprise.

Dans nos efforts de désendettement, nous avons continué notre programme d'optimisation du capital entrepris en 2015 par la mise en vente en 2016, de plus de 260 millions \$ de propriétés dont 115,6 millions \$ étaient complétés au 31 décembre 2016.

En prenant en considération les ventes clôturées depuis le début de 2017, nous sommes heureux de vous faire part que nous avons complété notre programme d'optimisation du capital et que notre taux d'endettement est maintenant revenu sous la barre des 52%, soit le niveau avec lequel nous opérons préalablement à nos acquisitions de 2014.

Nous entendons maintenir ce niveau d'endettement en 2017 et orienter nos efforts sur l'accroissement de notre taux d'occupation et l'amélioration de nos résultats.

Les efforts déployés par nos équipes de location en 2016 auront permis d'augmenter notre taux d'occupation

à 92,4%, soit une hausse de 0,5%, tout en réalisant une augmentation moyenne du taux de location de 1,8% sur l'ensemble des baux renouvelés.

Le secteur commercial a connu notre meilleure amélioration, soit une hausse de 2,7%, portant notre taux d'occupation commercial à 93%.

Pour notre secteur de bureau, malgré que le secteur de l'Ouest canadien demeure extrêmement difficile, nous sommes heureux de constater que le travail de nos équipes aura permis d'augmenter, pour les provinces de l'Ontario et du Québec, nos loyers de 2,3% lors du renouvellement, tout en réalisant une légère augmentation de notre taux d'occupation de 0,2% dans ces régions.

Notre secteur industriel continue d'afficher une solide performance en maintenant notre taux d'occupation à 94,3% et en obtenant une augmentation de 2,5% du loyer des baux qui ont été renouvelés en 2016.

Au cours de la prochaine année, nous poursuivrons nos efforts d'accroissement de notre taux d'occupation et d'amélioration de nos résultats. Nous



ALBAN D'AMOURS, M.C., G.O.Q., FA Dma
Fiduciaire

maintiendrons, dans les régions où cela est nécessaire, nos politiques de location plus agressives orientées sur l'amélioration du taux d'occupation et nous miserons sur les régions qui performant le mieux.

Le développement de nouvelles propriétés a toujours fait partie de notre stratégie de croissance et de notre succès, car il nous procure une plus grande rentabilité et nous donne accès à des propriétés de qualité à des prix plus avantageux. En 2017, nous continuerons de miser sur cette force que nous avons et entreprendrons de nouveaux projets stimulants qui contribueront à notre croissance.

Nous profitons de cette occasion pour offrir nos remerciements à tous les membres de notre équipe, ainsi qu'à nos fiduciaires, pour leur excellente collaboration et contribution au cours de la dernière année. Ensemble, nous partageons une culture et des valeurs profondément centrées sur le client et sa satisfaction. En terminant, nous remercions nos porteurs de parts et autres partenaires financiers pour leur loyauté et leur confiance à l'égard de Cominar. Ensemble, nous avons contribué à faire de Cominar une entreprise importante du secteur immobilier canadien au fil des années. Nous vous réitérons notre engagement à croître dans ce marché avec pour principal objectif la rentabilité et la création de valeur durable.

MICHEL DALLAIRE, ing.
Chef de la direction
et président du conseil des fiduciaires

ALBAN D'AMOURS, M.C., G.O.Q., FA Dma
Fiduciaire

Le 7 mars 2017

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 2016, par rapport à l'exercice 2015, ainsi que sa situation financière à cette date et ses perspectives. Ce rapport de gestion, daté du 7 mars 2017, 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 Standard 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 et contenues dans ce rapport de gestion.

Des renseignements supplémentaires au sujet de Cominar, y compris sa notice annuelle 2015, 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.

FAITS SAILLANTS DE L'EXERCICE 2016



AUGMENTATION
DU TAUX
D'OCCUPATION À

92,4%

CROISSANCE DU
LOYER NET MOYEN DES
BAUX RENOUVELÉS

1,8%

DIMINUTION
DU RATIO
D'ENDETTEMENT À

52,4%



AUGMENTATION DES FLUX
DE TRÉSORERIE PROVENANT
DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION

7,6%

DISPOSITION DE 31 IMMEUBLES
PRODUCTIFS DE REVENU
POUR UN PRODUIT NET DE

115,6 M\$

RATIO DES ACTIFS
NON GREVÉS SUR LA
DETTE NON GARANTIE

1,62:1

ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

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

Le 13 janvier 2017 et le 15 février 2017, Cominar a déclaré une distribution mensuelle de 0,1225 \$ par part pour chacun de ces deux mois.

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 58,4 millions \$, à un taux moyen de capitalisation de 7,0 %.

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 35,3 millions \$, à un taux de capitalisation de 6,7 %.

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 2017 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 2015 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 récurrents », les « fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents » et les « ajustements pour la quote-part détenue dans les coentreprises », parce qu'elles constituent des mesures auxquelles la direction a recours pour évaluer la performance de Cominar. Étant donné que les mesures non définies par les IFRS n'ont pas de signification normalisée et peuvent différer de celles d'autres entités, les règlements sur les valeurs mobilières exigent que ces mesures soient définies clairement, qu'elles fassent l'objet d'une mise en garde et d'un rapprochement avec les mesures conformes aux IFRS les plus semblables et qu'on n'y accorde pas plus d'importance qu'à ces mesures. Vous pourrez trouver ces informations dans les sections traitant de chacune de ces mesures.

INDICATEURS DE PERFORMANCE

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

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

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

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

Exercices terminés les 31 décembre	2016	2015	Δ %	Page
PERFORMANCE FINANCIÈRE				
Produits d'exploitation – États financiers	866 982	889 175	(2,5)	21
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar ⁽¹⁾	877 095	898 042	(2,3)	21
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾ – États financiers	468 609	487 488	(3,9)	22
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾ – Quote-part Cominar	474 354	492 378	(3,7)	22
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable ⁽¹⁾	461 438	463 852	(0,5)	23
Bénéfice net	241 738	272 434	(11,3)	28
Bénéfice net rajusté ⁽¹⁾	272 669	298 910	(8,8)	29
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	284 090	263 942	7,6	33
Fonds provenant de l'exploitation récurrents ⁽¹⁾	278 570	302 240	(7,8)	30
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽¹⁾	239 477	261 645	(8,5)	32
Distributions	254 456	251 295	1,3	34
Actif total	8 287 785	8 225 697	0,8	20
PERFORMANCE FINANCIÈRE PAR PART				
Bénéfice net (de base et dilué)	1,40	1,62	(13,6)	28
Bénéfice net rajusté (dilué) ⁽¹⁾	1,58	1,78	(11,2)	29
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽²⁾	1,62	1,79	(9,5)	30
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽²⁾	1,39	1,55	(10,3)	32
Distributions	1,470	1,470	–	34
Ratio de distribution des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽¹⁾	105,8%	94,8 %		32
Ratio de distribution en trésorerie des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽¹⁾	98,0 %	65,1 %		32
FINANCEMENT				
Ratio d'endettement ⁽³⁾	52,4 %	53,9 %		37
Ratio de couverture des intérêts ⁽⁴⁾	2,65 : 1	2,67 : 1		38
Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale	4,23 %	4,09 %		37
Terme résiduel moyen pondéré de la dette totale (années)	4,5	4,5		37
Ratio des dettes non garanties de premier rang sur la dette totale ⁽⁵⁾	53,0 %	53,6 %		38
Immeubles productifs de revenu non grevés	3 736 476	3 621 513		38
Ratio des actifs non grevés sur la dette non garantie ⁽⁶⁾	1,62 : 1	1,52 : 1		38
INFORMATION OPÉRATIONNELLE				
Nombre d'immeubles de placement	539	566		40
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	44 919	45 352		40
Taux d'occupation	92,4 %	91,9 %		43
Taux de rétention	68,2 %	78,6 %		43
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés	1,8 %	(1,5) %		44
ACTIVITÉS DE DÉVELOPPEMENT				
Immeubles en développement – Quote-part Cominar ⁽¹⁾	63 647	65 574		18

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

(2) Pleinement dilué.

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

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

(5) Les dettes non garanties de premier rang divisées par la dette totale.

(6) Juste valeur des immeubles productifs de revenu non grevés divisée par la dette 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. 2016	30 sept. 2016	30 juin 2016	31 mars 2016	31 déc. 2015	30 sept. 2015	30 juin 2015	31 mars 2015
Produits d'exploitation – États financiers	210 350	217 946	217 262	221 424	217 049	217 946	224 769	229 411
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar ⁽⁴⁾	213 008	220 371	219 859	223 857	219 201	220 102	226 871	231 868
Bénéfice d'exploitation net ⁽⁴⁾ – États financiers	114 301	124 569	116 069	113 670	122 775	122 854	122 793	119 066
Bénéfice d'exploitation net ⁽⁴⁾ – Quote-part Cominar	115 790	126 055	117 456	115 053	123 958	124 057	124 111	120 252
Bénéfice net	26 341 ⁽¹⁾	77 529 ⁽²⁾	69 787	68 081	53 000 ⁽¹⁾	73 995	74 286	71 153
Bénéfice net rajusté ⁽⁴⁾	67 996	66 805	69 787	68 081	77 244	75 097	75 416	71 153
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	102 031	120 213	23 214	38 632	107 679	100 635	25 427	30 201
Fonds provenant de l'exploitation récurrents ⁽⁴⁾	70 869	68 011	70 855	68 835	78 169	75 900	76 188	71 983
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽⁴⁾	60 142	57 698	61 788	59 849	67 989	65 429	65 711	62 516
Distributions	67 156	63 513	61 817	61 970	63 198	62 959	62 769	62 369
PAR PART								
Bénéfice net (de base et dilué)	0,14 ⁽¹⁾	0,46	0,41	0,40	0,31 ⁽¹⁾	0,44	0,44	0,43
Bénéfice net rajusté (dilué) ⁽⁴⁾	0,37	0,39	0,41	0,40	0,45	0,44	0,45	0,43
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽³⁾⁽⁴⁾	0,39	0,40	0,42	0,41	0,46	0,45	0,45	0,44
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽³⁾⁽⁴⁾	0,33	0,34	0,37	0,35	0,40	0,39	0,39	0,38
Distributions	0,3675	0,3675	0,3675	0,3675	0,3675	0,3675	0,3675	0,3675

(1) Inclut l'ajustement des immeubles de placement à la juste valeur de – 46,7 millions \$ en 2016 [–23,3 millions \$ en 2015].

(2) Inclut le produit net de 10,7 millions \$ provenant du règlement approuvé par les tribunaux entre Target Canada et ses créanciers.

(3) Pleinement dilué.

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

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	2016	2015	2014
Produits d'exploitation – États financiers	866 982	889 175	739 884
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar ⁽⁴⁾	877 095	898 042	748 682
Bénéfice d'exploitation net ⁽⁴⁾ – États financiers	468 609	487 488	411 279
Bénéfice d'exploitation net ⁽⁴⁾ – Quote-part Cominar	474 354	492 378	416 202
Bénéfice net ⁽²⁾	241 738	272 434	199 453 ⁽³⁾
Bénéfice net rajusté ⁽⁴⁾	272 669	298 910	253 148
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	284 090	263 942	229 030
Fonds provenant de l'exploitation récurrents ⁽⁴⁾	278 570	302 240	255 150
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽⁴⁾	239 477	261 645	220 363
Distributions	254 456	251 295	203 375
Actif total	8 287 785	8 225 697	8 109 419
PAR PART			
Bénéfice net (de base)	1,40	1,62	1,47
Bénéfice net (dilué)	1,40	1,62	1,45
Bénéfice net rajusté (dilué) ⁽⁴⁾	1,58	1,78	1,81
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽⁴⁾	1,62	1,79	1,86
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽⁴⁾	1,39	1,55	1,61
Distributions	1,470	1,470	1,453

(1) Pleinement dilué.

(2) Inclut l'ajustement des immeubles de placement à la juste valeur

(3) Inclut des frais de transaction non récurrents de 26,7 millions \$ découlant de l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles de placement pour un montant de 1,63 milliard \$.

(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 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 2016, il détient et gère un portefeuille de 539 immeubles de qualité dont 134 immeubles de bureaux, 168 immeubles commerciaux et 237 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 44,9 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 2016, à 8,3 milliards \$.

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

SOMMAIRE DES IMMEUBLES AU 31 DÉCEMBRE 2016

Secteur	Nombre d'immeubles	Superficie des immeubles (pi ²)	Taux d'occupation (%)
Bureaux	134	14 522 000	89,6
Commercial	168	12 372 000	93,0
Industriel et polyvalent	237	18 025 000	94,3
TOTAL	539	44 919 000	92,4

OBJECTIFS ET STRATÉGIE

Les principaux objectifs de Cominar sont d'assurer aux porteurs de parts des distributions de liquidités mensuelles stables et croissantes 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.

Afin d'atteindre ses objectifs, Cominar continue de pratiquer une gestion à la fois souple et prudente de la croissance, des risques opérationnels et de la dette.

Conformément aux principes de gestion financière de Cominar visant le maintien d'un bilan sain et solide à long terme, Cominar a adopté une stratégie d'optimisation de son capital par l'entremise de vente d'actifs. Le produit net de disposition de ces ventes d'actifs sera utilisé pour le remboursement de la dette. Cominar cible un ratio d'endettement à long terme qui, de façon générale, devrait se situer à environ 50 % de la valeur comptable brute des actifs.

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	2016			2015		
	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar ⁽¹⁾	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar ⁽¹⁾
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
ACTIF						
Immeubles de placement						
Immeubles productifs de revenu	7 676 134	99 197	7 775 331	7 614 990	91 585	7 706 575
Immeubles en développement	45 776	17 871	63 647	49 114	16 460	65 574
Terrains détenus pour développement futur	90 820	41 288	132 108	71 646	32 333	103 979
	7 812 730	158 356	7 971 086	7 735 750	140 378	7 876 128
Immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente	143 130	—	143 130	163 733	—	163 733
Participations dans des coentreprises	90 194	(90 194)	—	74 888	(74 888)	—
Goodwill	166 971	—	166 971	166 971	—	166 971
Créance hypothécaire	8 250	—	8 250	8 250	—	8 250
Débiteurs	42 518	305	42 823	56 756	1 122	57 878
Frais payés d'avance et autres actifs	14 139	88	14 227	14 099	71	14 170
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 853	692	10 545	5 250	221	5 471
Total de l'actif	8 287 785	69 247	8 357 032	8 225 697	66 904	8 292 601
PASSIF						
Emprunts hypothécaires	2 048 009	56 437	2 104 446	2 052 640	51 156	2 103 796
Emprunt hypothécaire relié à un immeuble détenu en vue de la vente	—	—	—	8 590	—	8 590
Débiteures	1 970 566	—	1 970 566	1 995 506	—	1 995 506
Emprunts bancaires	332 121	10 800	342 921	381 166	12 501	393 667
Créditeurs et charges à payer	109 861	2 010	111 871	118 921	3 247	122 168
Passifs d'impôts différés	11 715	—	11 715	10 877	—	10 877
Total du passif	4 472 272	69 247	4 541 519	4 567 700	66 904	4 634 604
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS						
Avoir des porteurs de parts	3 815 513	—	3 815 513	3 657 997	—	3 657 997
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts	8 287 785	69 247	8 357 032	8 225 697	66 904	8 292 601

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

Trimestres terminés les 31 décembre	2016			2015		
	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar ⁽¹⁾	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar ⁽¹⁾
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits d'exploitation	210 350	2 658	213 008	217 049	2 152	219 201
Charges d'exploitation	96 049	1 169	97 218	94 274	969	95 243
Bénéfice d'exploitation net	114 301	1 489	115 790	122 775	1 183	123 958
Charge financière	(42 482)	(692)	(43 174)	(41 652)	(626)	(42 278)
Frais d'administration du Fonds	(4 490)	(22)	(4 512)	(4 138)	(34)	(4 172)
Quote-part du bénéfice des coentreprises	5 795	(5 795)	–	(399)	399	–
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	(46 675)	5 020	(41 655)	(23 322)	(922)	(24 244)
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	26 449	–	26 449	53 264	–	53 264
Impôts sur les bénéfices	(108)	–	(108)	(264)	–	(264)
Bénéfice net et résultat global	26 341	–	26 341	53 000	–	53 000

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

Exercices terminés les 31 décembre	2016			2015		
	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar ⁽¹⁾	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar ⁽¹⁾
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits d'exploitation	866 982	10 113	877 095	889 175	8 867	898 042
Charges d'exploitation	398 373	4 368	402 741	401 687	3 977	405 664
Bénéfice d'exploitation net	468 609	5 745	474 354	487 488	4 890	492 378
Charge financière	(170 645)	(2 691)	(173 336)	(176 208)	(2 507)	(178 715)
Frais d'administration du Fonds	(16 719)	(68)	(16 787)	(16 384)	(34)	(16 418)
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	8 006	(8 006)	–	1 427	(1 427)	–
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	(46 675)	5 020	(41 655)	(23 322)	(922)	(24 244)
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	242 576	–	242 576	273 001	–	273 001
Impôts sur les bénéfices	(838)	–	(838)	(567)	–	(567)
Bénéfice net et résultat global	241 738	–	241 738	272 434	–	272 434

(1) 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 2016 et 2015, tels que présentés dans nos états financiers consolidés :

Aux 31 décembre	2016	2015	Δ \$	Δ %
ACTIF				
Immeubles de placement				
Immeubles productifs de revenu	7 676 134	7 614 990	61 144	0,8
Immeubles en développement	45 776	49 114	(3 338)	(6,8)
Terrains détenus pour développement futur	90 820	71 646	19 174	26,8
	7 812 730	7 735 750	76 980	1,0
Immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente	143 130	163 733	(20 603)	(12,6)
Participations dans des coentreprises	90 194	74 888	15 306	20,4
Goodwill	166 971	166 971	—	—
Créance hypothécaire	8 250	8 250	—	—
Débiteurs	42 518	56 756	(14 238)	(25,1)
Frais payés d'avance et autres actifs	14 139	14 099	40	0,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9 853	5 250	4 603	87,7
Total de l'actif	8 287 785	8 225 697	62 088	0,8
PASSIF				
Emprunts hypothécaires	2 048 009	2 052 640	(4 631)	(0,2)
Emprunt hypothécaire relié à un immeuble détenu en vue de la vente	—	8 590	(8 590)	(100,0)
Déventures	1 970 566	1 995 506	(24 940)	(1,2)
Emprunts bancaires	332 121	381 166	(49 045)	(12,9)
Créditeurs et charges à payer	109 861	118 921	(9 060)	(7,6)
Passifs d'impôts différés	11 715	10 877	838	7,7
Total du passif	4 472 272	4 567 700	(95 428)	(2,1)
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS				
Avoir des porteurs de parts	3 815 513	3 657 997	157 516	4,3
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts	8 287 785	8 225 697	62 088	0,8

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 2016 et 2015, tels que présentés dans nos états financiers consolidés :

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2016	2015	Δ %	2016	2015	Δ %
Produits d'exploitation	210 350	217 049	(3,1)	866 982	889 175	(2,5)
Charges d'exploitation	96 049	94 274	1,9	398 373	401 687	(0,8)
Bénéfice d'exploitation net	114 301	122 775	(6,9)	468 609	487 488	(3,9)
Charge financière	(42 482)	(41 652)	2,0	(170 645)	(176 208)	(3,2)
Frais d'administration du Fonds	(4 490)	(4 138)	8,5	(16 719)	(16 384)	2,0
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	5 795	(399)	1 552,4	8 006	1 427	461,0
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	(46 675)	(23 322)	100,1	(46 675)	(23 322)	100,1
Impôts sur les bénéfices	(108)	(264)	(59,1)	(838)	(567)	47,8
Bénéfice net	26 341	53 000	(50,3)	241 738	272 434	(11,3)

PRODUITS D'EXPLOITATION

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2016	2015	Δ %	2016	2015	Δ %
Produits d'exploitation – États financiers	210 350	217 049	(3,1)	866 982	889 175	(2,5)
Produits d'exploitation – Coentreprises	2 658	2 152	23,5	10 113	8 867	14,1
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar ⁽¹⁾	213 008	219 201	(2,8)	877 095	898 042	(2,3)

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

Les produits d'exploitation selon les états financiers ont diminué de 2,5 % au cours de l'exercice 2016 par rapport à l'exercice 2015, principalement en raison des dispositions d'immeubles productifs de revenu réalisées en 2015 et 2016.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2016	2015	Δ %	2016	2015	Δ %
Portefeuille comparable – États financiers	205 512	207 306	(0,9)	846 620	847 817	(0,1)
Portefeuille comparable – Coentreprises	2 196	2 091	5,0	8 846	8 806	0,5
Portefeuille comparable ⁽¹⁾ – Quote-part Cominar ⁽²⁾	207 708	209 397	(0,8)	855 466	856 623	(0,1)
Acquisitions, développements et dispositions – États financiers	4 838	9 743	(50,3)	20 362	41 358	(50,8)
Acquisitions et développements – Coentreprises	462	61	657,4	1 267	61	1 977,0
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar ⁽²⁾	213 008	219 201	(2,8)	877 095	898 042	(2,3)

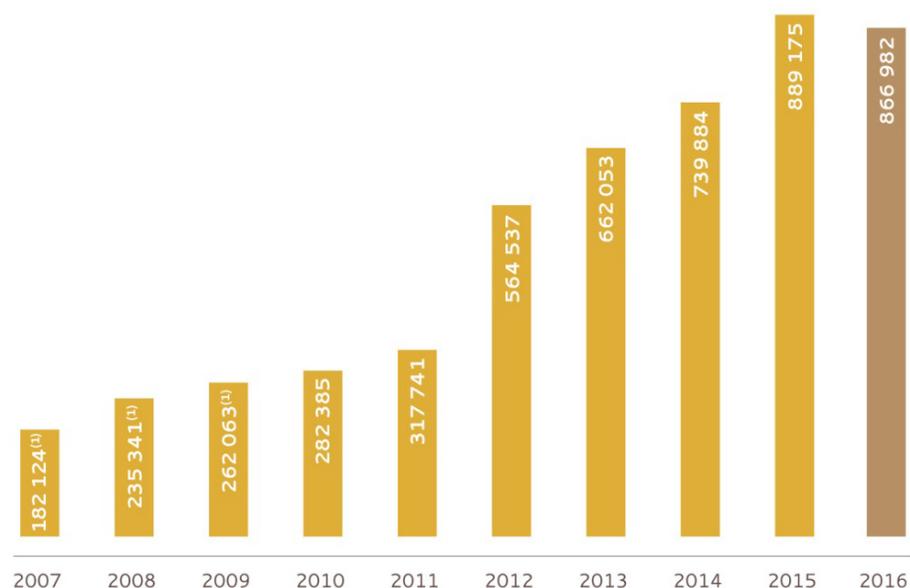
(1) Le portefeuille comparable comprend les immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2014, à l'exception des immeubles vendus en 2015 et 2016, et n'inclut pas les résultats des immeubles acquis et ceux en développement au cours de 2015 et de 2016.

(2) Mesure financière non définie par les IFRS.

Les produits d'exploitation du portefeuille comparable selon les états financiers sont demeurés stables au cours de l'exercice 2016 par rapport à l'exercice 2015.

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

PRODUITS D'EXPLOITATION



(1) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada avant le basculement.

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 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			Cumulatif		
	2016	2015	Δ %	2016	2015	Δ %
Bénéfice d'exploitation net – États financiers	114 301	122 775	(6,9)	468 609	487 488	(3,9)
Bénéfice d'exploitation net – Coentreprises	1 489	1 183	25,9	5 745	4 890	17,5
Bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar⁽¹⁾	115 790	123 958	(6,6)	474 354	492 378	(3,7)

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

Le bénéfice d'exploitation net selon les états financiers a diminué de 3,9 % au cours de l'exercice 2016 par rapport à l'exercice 2015, principalement en raison des dispositions d'immeubles productifs de revenu réalisées en 2015 et 2016.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2016	2015	Δ %	2016	2015	Δ %
Portefeuille comparable – États financiers	111 224	115 660	(3,8)	456 501	459 006	(0,5)
Portefeuille comparable – Coentreprises	1 228	1 139	7,8	4 937	4 846	1,9
Portefeuille comparable ⁽¹⁾ – Quote-part Cominar ⁽²⁾	112 452	116 799	(3,7)	461 438	463 852	(0,5)
Acquisitions, développements et dispositions – États financiers	3 078	7 115	(56,7)	12 109	28 482	(57,5)
Acquisitions et développements – Coentreprises	260	44	490,9	807	44	1734,1
Bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar⁽²⁾	115 790	123 958	(6,6)	474 354	492 378	(3,7)

(1) Le portefeuille comparable comprend les immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2014, à l'exception des immeubles vendus en 2015 et 2016, et n'inclut pas les résultats des immeubles acquis et ceux en développement au cours de 2015 et de 2016.

(2) Mesure financière non définie par les IFRS.

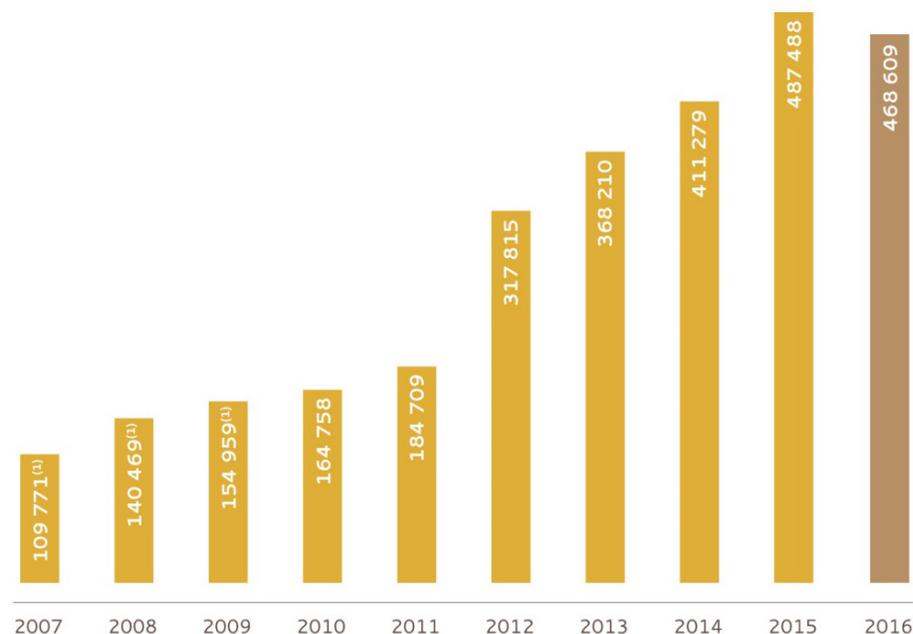
Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2016	2015	Δ %	2016	2015	Δ %
Secteur d'activité						
Bureau	45 752	48 855	(6,4)	190 072	197 160	(3,6)
Commercial	43 195	44 026	(1,9)	179 976	173 057	4,0
Industriel et polyvalent	23 505	23 918	(1,7)	91 390	93 635	(2,4)
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable – Quote-part Cominar⁽¹⁾	112 452	116 799	(3,7)	461 438	463 852	(0,5)

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

Le bénéfice d'exploitation net de notre portefeuille comparable selon les états financiers a diminué de 0,5 % au cours de l'exercice 2016 par rapport à l'exercice 2015.

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

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET



(1) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada avant le basculement.

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			Cumulatif		
	2016	2015	Δ %	2016	2015	Δ %
Secteur d'activité						
Bureau	46 928	51 941	(9,7)	193 309	208 724	(7,4)
Commercial	44 014	46 478	(5,3)	183 961	184 729	(0,4)
Industriel et polyvalent	24 848	25 539	(2,7)	97 084	98 925	(1,9)
Bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar⁽¹⁾	115 790	123 958	(6,6)	474 354	492 378	(3,7)

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre		Cumulatif	
	2016	2015	2016	2015
Secteur d'activité				
Bureau	40,5 %	41,9 %	40,7 %	42,4 %
Commercial	38,0 %	37,5 %	38,8 %	37,5 %
Industriel et polyvalent	21,5 %	20,6 %	20,5 %	20,1 %
	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

Le bénéfice d'exploitation net de l'exercice 2016 pour le secteur bureau a diminué, lorsque comparé avec celui de l'exercice 2015, principalement en raison de la disposition de 2 immeubles productifs de revenu le 30 septembre 2015 et de la baisse du taux d'occupation moyen de ce secteur.

Le bénéfice d'exploitation net de l'exercice 2016 pour le secteur commercial a diminué, lorsque comparé avec celui de l'exercice 2015, principalement en raison des dispositions d'immeubles productifs de revenu en 2016.

Le bénéfice d'exploitation net de l'exercice 2016 pour le secteur industriel et polyvalent a diminué, lorsque comparé avec celui de l'exercice 2015, principalement en raison de la disposition d'un immeuble productif de revenu le 30 septembre 2015.

La direction de Cominar est confiante que les efforts déployés par ses équipes de location ainsi que de gestion des immeubles contribueront à améliorer la croissance dans ces trois secteurs au cours des prochains trimestres.

PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2016	2015	Δ %	2016	2015	Δ %
Région						
Québec	27 258	28 275	(3,6)	111 611	113 174	(1,4)
Montréal	61 058	64 795	(5,8)	246 334	253 698	(2,9)
Ontario ⁽¹⁾	17 048	19 535	(12,7)	72 035	79 701	(9,6)
Provinces atlantiques	4 704	5 130	(8,3)	21 031	20 903	0,6
Ouest canadien	5 722	6 223	(8,1)	23 343	24 902	(6,3)
Bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar⁽²⁾	115 790	123 958	(6,6)	474 354	492 378	(3,7)

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

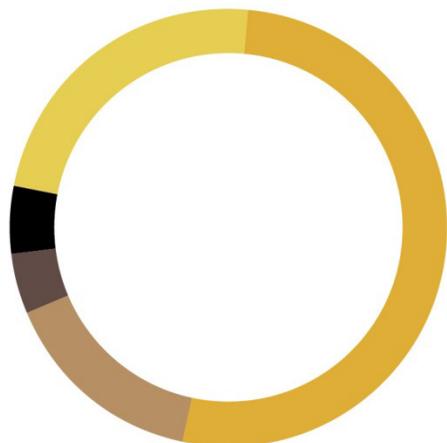
(2) Mesure financière non définie par les IFRS.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre		Cumulatif	
	2016	2015	2016	2015
Région				
Québec	23,6 %	22,8 %	23,6 %	23,0 %
Montréal	52,7 %	52,3 %	51,9 %	51,5 %
Ontario ⁽¹⁾	14,7 %	15,8 %	15,2 %	16,2 %
Provinces atlantiques	4,1 %	4,1 %	4,4 %	4,2 %
Ouest canadien	4,9 %	5,0 %	4,9 %	5,1 %
	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

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

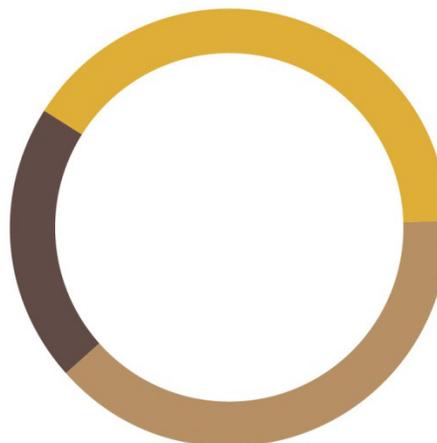
La baisse du bénéfice d'exploitation net dans les régions de Québec et Montréal ainsi qu'en Ontario pour l'exercice 2016, lorsque comparé à l'exercice 2015, s'explique principalement par la disposition d'immeubles productifs de revenu en 2015 et 2016.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE



■ Québec	23,6 %
■ Montréal	51,9 %
■ Ontario ⁽¹⁾	15,2 %
■ Provinces atlantiques	4,4 %
■ Ouest canadien	4,9 %

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ



■ Bureau	40,7 %
■ Commercial	38,8 %
■ Industriel et polyvalent	20,5 %

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

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. 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 2016 à une réévaluation de l'ensemble de son portefeuille immobilier et a déterminé qu'une diminution de 41,7 millions \$ (compte tenu d'un ajustement à la hausse de 5,0 millions \$ dans les coentreprises) était nécessaire afin d'ajuster la valeur comptable de ses immeubles de placement à leur juste valeur [diminution de 24,2 millions \$ en 2015]. En 2016, la juste valeur des immeubles de placement qui provenait d'évaluations externes représentait 14 % [17 % en 2015] de la juste valeur totale de l'ensemble des immeubles productifs de revenu.

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

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

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

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

Tel que requis selon les normes IFRS, Cominar a déterminé qu'une augmentation ou une diminution des taux de capitalisation en 2016 de 0,1 % pour l'ensemble du portefeuille immobilier entraînerait une diminution ou une augmentation d'environ 135,3 millions \$ [124,6 millions \$ en 2015] de la juste valeur de ses immeubles de placement.

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

TAUX DE CAPITALISATION ET D'ACTUALISATION MOYEN PONDÉRÉ

Aux 31 décembre						2016	2015
	Québec	Montréal	Ontario	Provinces atlantiques	Ouest canadien	Taux moyen pondéré	Taux moyen pondéré
Immeubles de bureaux							
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés							
Taux de capitalisation	6,3 %	6,1 %	6,0 %	7,2 %	6,4 %	6,2 %	6,3 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie							
Taux de capitalisation global	S.O.	5,4 %	S.O.	S.O.	S.O.	5,4 %	6,2 %
Taux de capitalisation final	S.O.	5,6 %	S.O.	S.O.	S.O.	5,6 %	6,4 %
Taux d'actualisation	S.O.	6,7 %	S.O.	S.O.	S.O.	6,7 %	7,0 %
Immeubles commerciaux							
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés							
Taux de capitalisation	6,1 %	5,8 %	5,7 %	7,7 %	6,2 %	5,9 %	6,1 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie							
Taux de capitalisation global	S.O.	5,9 %	S.O.	S.O.	S.O.	5,9 %	6,1 %
Taux de capitalisation final	S.O.	6,1 %	S.O.	S.O.	S.O.	6,1 %	6,4 %
Taux d'actualisation	S.O.	6,9 %	S.O.	S.O.	S.O.	6,9 %	7,0 %
Immeubles industriels et polyvalents							
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés							
Taux de capitalisation	7,0 %	6,8 %	6,9 %	7,7 %	6,8 %	6,9 %	7,0 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ⁽¹⁾							
Taux de capitalisation global	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	7,2 %
Taux de capitalisation final	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	7,3 %
Taux d'actualisation	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	S.O.	7,8 %
Total							
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés							
Taux de capitalisation	6,3 %	6,2 %	6,0 %	7,4 %	6,4 %	6,2 %	6,4 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie							
Taux de capitalisation global	S.O.	5,6 %	S.O.	S.O.	S.O.	5,6 %	6,2 %
Taux de capitalisation final	S.O.	5,8 %	S.O.	S.O.	S.O.	5,8 %	6,4 %
Taux d'actualisation	S.O.	6,7 %	S.O.	S.O.	S.O.	6,7 %	7,0 %

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

CHARGE FINANCIÈRE

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2016	2015	Δ %	2016	2015	Δ %
Intérêts sur emprunts hypothécaires	22 152	21 544	2,8	87 780	88 959	(1,3)
Intérêts sur débetures	20 898	19 864	5,2	83 456	80 150	4,1
Intérêts sur débetures convertibles	—	—	—	—	7 010	(100,0)
Intérêts sur emprunts bancaires	2 091	3 306	(36,8)	9 747	9 931	(1,9)
Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débetures	(203)	(200)	1,5	(801)	(787)	1,8
Amortissement des coûts de financement différés et autres	898	891	0,8	3 771	6 664	(43,4)
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(1 468)	(2 178)	(32,6)	(6 501)	(9 483)	(31,4)
Moins : intérêts capitalisés ⁽¹⁾	(1 886)	(1 575)	19,7	(6 807)	(6 236)	9,2
Total de la charge financière – États financiers	42 482	41 652	2,0	170 645	176 208	(3,2)
Pourcentage des produits d'exploitation	20,2 %	19,2 %		19,7 %	19,8 %	
Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale				4,23 %	4,09 %	

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

La baisse de la charge financière de 5,6 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016 par rapport à celle de l'exercice 2015 résulte principalement d'une diminution de la dette totale moyenne de l'exercice suite aux dispositions d'immeubles productifs de revenu de 107,2 millions \$ et de l'émission de 191,5 millions \$ de parts le 23 septembre 2016 dont les liquidités ont été utilisées pour diminuer la dette.

FRAIS D'ADMINISTRATION DU FONDS

Au cours de l'exercice 2016, les frais d'administration du Fonds se sont élevés à 16,7 millions \$, soit 1,9 % des produits d'exploitation, en hausse de 0,3 million \$ par rapport à l'exercice 2015.

BÉNÉFICE NET

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2016	2015	Δ %	2016	2015	Δ %
Bénéfice net	26 341	53 000	(50,3)	241 738	272 434	(11,3)
Bénéfice net par part (de base et dilué)	0,14	0,31	(54,8)	1,40	1,62	(13,6)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (de base)	181 566 067	170 156 688		172 131 831	167 867 983	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (dilué)	181 735 991	170 249 416		172 505 427	168 047 951	

Le bénéfice net de l'exercice 2016 s'est élevé à 241,7 millions \$, en baisse de 30,7 millions \$ par rapport au bénéfice net de l'exercice 2015. Cette diminution est le résultat de la baisse du bénéfice d'exploitation net de 18,9 millions \$ expliquée précédemment, d'une diminution de la charge financière de 5,6 millions \$, d'une augmentation des frais d'administration du Fonds de 0,3 million \$, d'une augmentation de la quote-part du bénéfice net des coentreprises de 6,6 millions \$, d'une augmentation de la dévaluation des immeubles de placement à la juste valeur de 23,4 millions \$ et d'une augmentation de la charge d'impôts sur les bénéfices de 0,3 million \$ par rapport à l'exercice 2015.

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, le produit net provenant du règlement de la réclamation envers Target Canada et pour éliminer la radiation des coûts de financement différés qui sont non monétaires et qui n'ont aucun impact sur les flux de trésorerie.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2016	2015	Δ %	2016	2015	Δ %
Bénéfice net	26 341	53 000	(50,3)	241 738	272 434	(11,3)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur – Quote-part Cominar	41 655	24 244	71,8	41 655	24 244	71,8
Radiation de coûts de financement différés ⁽¹⁾	–	–	–	–	2 232	(100,0)
Autres revenus – non récurrents ⁽¹⁾	–	–	–	(10 724)	–	(100,0)
Bénéfice net rajusté	67 996	77 244	(12,0)	272 669	298 910	(8,8)
Bénéfice net rajusté par part (dilué)	0,37	0,45	(17,8)	1,58	1,78	(11,2)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (dilué)	181 735 991	170 249 416		172 505 427	168 047 951	

(1) En 2016, un produit net de 10,7 millions \$ a été obtenu en règlement de la réclamation envers Target Canada. En 2015, des coûts de financement différés de 2,2 millions \$ ont été radiés suite aux rachats par anticipation de la totalité des débetures convertibles de série E le 6 juillet 2015 et de série D le 8 septembre 2015.

Le bénéfice net rajusté de l'exercice a diminué de 8,8 % par rapport à l'exercice 2015, principalement en raison de la baisse du bénéfice d'exploitation net suite aux dispositions d'immeubles productifs de revenu réalisées en 2015 et 2016.

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

Bien que la notion de « fonds provenant de l'exploitation » ne soit pas une mesure financière définie par les IFRS, son utilisation est largement répandue dans le marché des fonds de placement immobilier. REALpac définit cette mesure 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, 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 encourus dans le cadre d'un regroupement d'entreprises.

Les fonds provenant de l'exploitation ne remplacent pas le bénéfice net établi conformément aux IFRS pour mesurer la performance de Cominar. La méthode que nous utilisons pour calculer les fonds provenant de l'exploitation est conforme aux recommandations de REALpac, mais elle peut être différente de celles utilisées par d'autres entités. Cette mesure peut ne pas être comparable à celles présentées par d'autres entités.

Le nombre moyen pondéré de parts en circulation pleinement dilué pour les fonds provenant de l'exploitation est ajusté pour tenir compte de l'émission éventuelle de parts en vertu du plan incitatif à long terme et de la conversion éventuelle des débetures convertibles à leur prix de conversion, lorsqu'elles sont dilutives.

Le tableau suivant présente un rapprochement du bénéfice net établi selon les IFRS et des fonds provenant de l'exploitation :

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2016	2015	Δ%	2016	2015	Δ%
Bénéfice net	26 341	53 000	(50,3)	241 738	272 434	(11,3)
+ Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur ⁽²⁾	41 655	24 244	71,8	41 655	24 244	71,8
+ Impôts différés	108	264	(59,1)	838	567	47,8
+ Salaires de location – mise en place des baux	797	661	20,6	3 095	2 763	12,0
+ Intérêts capitalisables sur immeubles en développement – Coentreprises	1 968	–	100,0	1 968	–	100,0
Fonds provenant de l'exploitation⁽²⁾	70 869	78 169	(9,3)	289 294	300 008	(3,6)
+ Radiation de coûts de financement différés ⁽¹⁾	–	–	–	–	2 232	(100,0)
– Autres revenus – non récurrents ⁽¹⁾	–	–	–	(10 724)	–	(100,0)
Fonds provenant de l'exploitation récurrents⁽²⁾	70 869	78 169	(9,3)	278 570	302 240	(7,8)
Information par part :						
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽³⁾⁽⁴⁾	0,39	0,46	(15,2)	1,62	1,79	(9,5)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽³⁾	181 735 991	170 249 416		172 505 427	173 711 158	
Ratio de distribution ⁽⁵⁾	94,2 %	79,9 %		90,7 %	82,1 %	
Ratio de distribution en trésorerie ⁽⁶⁾	74,5 %	56,2 %		84,2 %	56,3 %	

(1) En 2016, un produit net de 10,7 millions \$ a été obtenu en règlement de la réclamation envers Target Canada. En 2015, des coûts de financement différés de 2,2 millions \$ ont été radiés suite au rachat par anticipation de la totalité des débetures de série E effectif le 6 juillet 2015 et de série D effectif le 8 septembre 2015.

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

(3) Pleinement dilué.

(4) Le calcul des fonds provenant de l'exploitation récurrents pleinement dilués par part comprend l'élimination des intérêts au taux effectif sur les débetures convertibles dilutives de nil \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016 [8,0 million \$ en 2015].

(5) Le ratio de distribution correspond à la distribution par part divisée par les fonds provenant de l'exploitation récurrents par part pleinement dilués.

(6) Le ratio de distribution en trésorerie correspond à la distribution en espèces par part divisée par les fonds provenant de l'exploitation récurrents par part pleinement dilués.

Les fonds provenant de l'exploitation récurrents de l'exercice 2016 ont diminué de 7,8 % comparativement à ceux de l'exercice 2015, principalement en raison des dispositions d'immeubles productifs de revenu réalisées en 2015 et 2016.

Les fonds provenant de l'exploitation récurrents par part pleinement dilués se sont élevés à 1,62 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, en baisse de 9,5 % comparativement à ceux de l'exercice 2015, principalement en raison des dispositions d'immeubles productifs de revenu réalisées en 2015 et 2016.

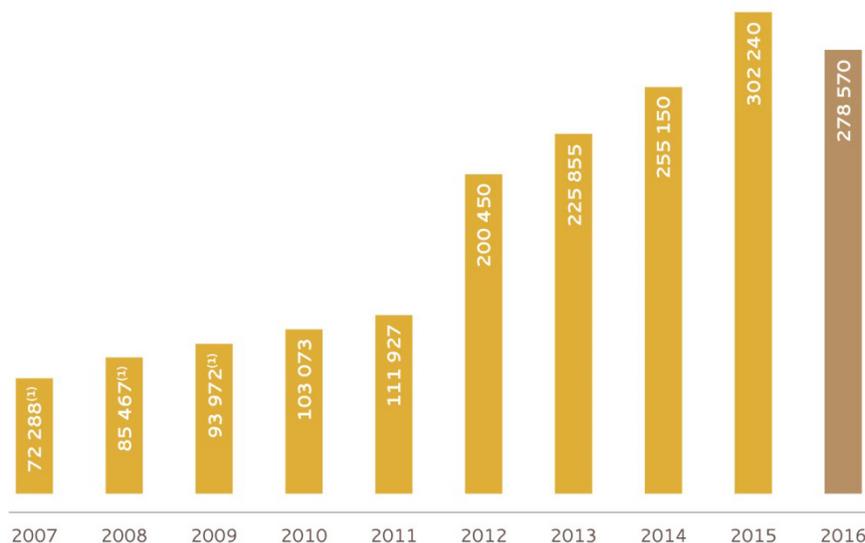
HISTORIQUE DES FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION RÉCURRENTS PAR PART

Exercices terminés les 31 décembre	2016	2015	2014	2013	2012
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd) ⁽¹⁾	1,62	1,79	1,86	1,77	1,78

(1) Pleinement dilué.

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

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION RÉCURRENTS



(1) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada avant le basculement

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

Le concept de « fonds provenant de l'exploitation ajustés » constitue une mesure financière clé dans le domaine des fonds de placement immobilier. Cominar définit cette mesure comme étant les fonds provenant de l'exploitation, ajustés pour certains éléments non monétaires tels que l'amortissement des coûts de financement différés, l'amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge, la charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme et les revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux, desquels on soustrait les investissements nécessaires au maintien de la capacité de générer des revenus locatifs du portefeuille immobilier. Les fonds provenant de l'exploitation ajustés sont un indicateur supplémentaire pour juger de sa capacité à maintenir et à accroître ses distributions à long terme. Les fonds provenant de l'exploitation ajustés ne constituent pas une mesure définie par les IFRS et ils ne peuvent remplacer les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation établis selon les IFRS, comme mesure de notre performance. Notre méthode de calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés peut différer des méthodes utilisées par d'autres entités, et de ce fait, cette mesure pourrait ne pas convenir à des fins d'analyse comparative.

Dans son calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés, Cominar déduit une provision pour les frais de location qu'il doit engager de façon continue afin de maintenir sa capacité de générer des revenus locatifs. Ces frais de location incluent notamment les améliorations locatives ainsi que les coûts directs initiaux qui s'ajoutent à la valeur comptable des immeubles de placement en conformité avec les IFRS. Cominar déduit également les dépenses en capital effectuées dans le cadre de son programme de maintien de la capacité de générer des revenus locatifs de son portefeuille immobilier. Ces dépenses, qui incluent principalement les dépenses majeures d'entretien et de réparation non récupérables, sont habituellement engagées de façon irrégulière au cours d'un exercice financier. Les fonds provenant de l'exploitation ajustés pourraient donc varier de façon importante d'un trimestre à l'autre.

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

Le tableau suivant présente le rapprochement des fonds provenant de l'exploitation et des fonds provenant de l'exploitation ajustés :

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2016	2015	Δ%	2016	2015	Δ%
Fonds provenant de l'exploitation ⁽¹⁾	70 869	78 169	(9,3)	289 294	300 008	(3,6)
- Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débentures	(203)	(200)	1,5	(801)	(787)	1,8
+ Amortissement des coûts de financement différés ⁽¹⁾	906	898	0,8	3 801	6 285	(39,5)
- Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(1 468)	(2 178)	(32,6)	(6 501)	(9 483)	(31,4)
+ Amortissement des écarts d'évaluation des placements en obligations	—	6	(100,0)	12	51	(76,5)
+ Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme	248	486	(49,0)	1 028	1 970	(47,8)
- Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	(3 014)	(2 483)	21,4	(8 498)	(7 207)	17,9
+ Désactualisation de la composante passif des débentures convertibles	—	—	—	—	411	(100,0)
- Provision pour frais relatifs à la location	(6 390)	(5 100)	25,3	(24 090)	(22 300)	8,0
- Comptabilisation linéaire des baux ⁽¹⁾	(806)	(1 609)	(49,9)	(4 044)	(7 303)	(44,6)
- Autres revenus – non récurrents ⁽⁶⁾	—	—	—	(10 724)	—	(100,0)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents⁽¹⁾	60 142	67 989	(11,5)	239 477	261 645	(8,5)
Information par part :						
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽²⁾⁽³⁾	0,33	0,40	(17,5)	1,39	1,55	(10,3)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽²⁾	181 735 991	170 249 416		172 505 427	173 711 158	
Ratio de distribution ⁽⁴⁾	111,4 %	91,9 %		105,8 %	94,8 %	
Ratio de distribution en trésorerie ⁽⁵⁾	88,1 %	64,7 %		98,0 %	65,1 %	

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

(2) Pleinement dilué.

(3) Le calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents pleinement dilués par part comprend l'élimination des intérêts sur les débentures convertibles dilutives de nil \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016 [7,3 millions \$ en 2015].

(4) Le ratio de distribution correspond à la distribution par part divisée par les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part pleinement dilués.

(5) Le ratio de distribution en trésorerie correspond à la distribution en espèces par part divisée par les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part pleinement dilués.

(6) En 2016, un produit net de 10,7 millions \$ a été obtenu en règlement de la réclamation envers Target Canada.

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents pour l'exercice 2016 ont diminué de 8,5 % comparativement à ceux de l'exercice 2015, principalement en raison des dispositions d'immeubles productifs de revenu réalisées en 2015 et 2016.

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part pleinement dilués se sont élevés à 1,39 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, en baisse de 10,3 % comparativement à ceux de l'exercice 2015.

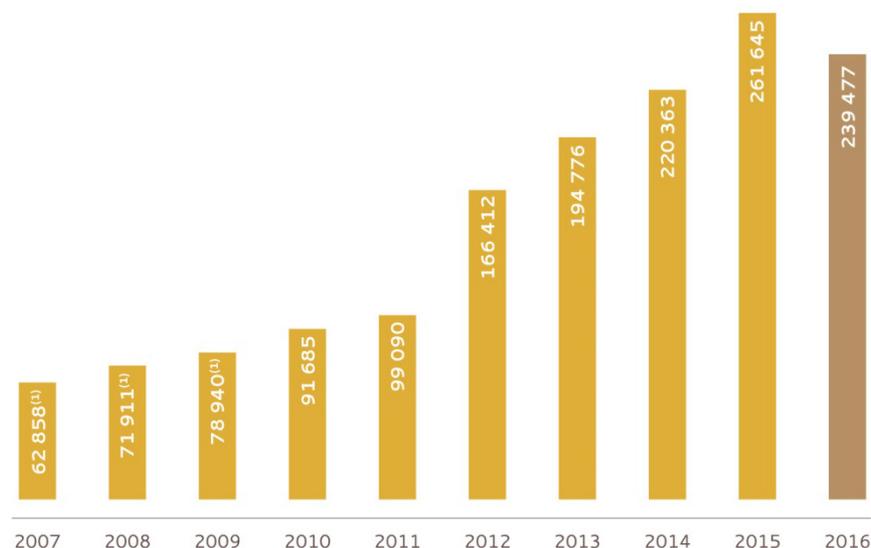
HISTORIQUE DES FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS RÉCURRENTS PAR PART

Exercices terminés les 31 décembre	2016	2015	2014	2013	2012
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd) ⁽¹⁾	1,39	1,55	1,61	1,54	1,50

(1) Pleinement dilué.

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

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS RÉCURRENTS



(1) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada avant le basculement.

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») requièrent que Cominar fasse un rapprochement entre les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers consolidés avec les fonds provenant de l'exploitation ajustés (mesures non définies par les IFRS) présentés dans ce rapport de gestion.

Le tableau suivant présente ce rapprochement :

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre		Cumulatif	
	2016	2015	2016	2015
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation selon les états financiers consolidés	102 031	107 679	284 090	263 942
+ Ajustements – participations dans des coentreprises ⁽¹⁾	2	444	2 103	2 018
- Amortissement des autres actifs	(260)	(404)	(1 121)	(1 079)
- Provision pour frais relatifs à la location	(6 390)	(5 100)	(24 090)	(22 300)
+ Salaires de location – mise en place des baux	797	661	3 095	2 763
+ Intérêts capitalisables sur immeubles en développement – Coentreprises	1 968	–	1 968	–
+ Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(34 992)	(32 808)	(7 346)	23 508
- Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	(3 014)	(2 483)	(8 498)	(7 207)
- Autres revenus – non récurrents ⁽²⁾	–	–	(10 724)	–
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents⁽¹⁾	60 142	67 989	239 477	261 645

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

(2) En 2016, un produit net de 10,7 millions \$ a été obtenu en règlement de la réclamation envers Target.

DISTRIBUTIONS

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

DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2016	2015	Δ%	2016	2015	Δ%
Distributions en espèces	53 119	44 492	19,4	236 000	172 512	36,8
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions ⁽¹⁾	14 037	18 706	(25,0)	18 456	78 783	(76,6)
Distributions aux porteurs de parts	67 156	63 198	6,3	254 456	251 295	1,3
Pourcentage des distributions réinvesties	20,9 %	29,6 %		7,3 %	31,4 %	
Distributions par part	0,3675	0,3675		1,4700	1,4700	

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

Les distributions aux porteurs de parts se sont élevées à 67,2 millions \$ au cours du quatrième trimestre de 2016, en hausse de 6,3 % par rapport à celles de la période correspondante de 2015, et à 254,5 millions \$ au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2016, en hausse de 1,3 % par rapport à celles de l'exercice 2015.

Le 14 septembre 2016, Cominar a annoncé la reprise de son régime de réinvestissement des distributions qui était suspendu depuis le 20 janvier 2016.

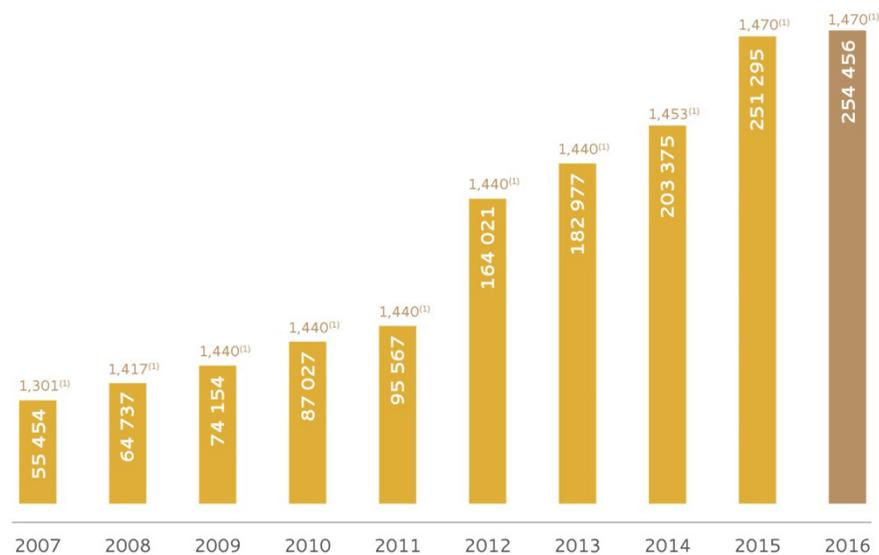
Cominar présente le tableau qui suit, selon les instructions des ACVM, pour permettre à ses lecteurs d'évaluer la provenance des fonds distribués et leur rapprochement avec le bénéfice net :

Exercices terminés les 31 décembre	2016	2015	2014
Bénéfice net	241 738	272 434	199 453
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers consolidés	284 090	263 942	229 030
Distributions aux porteurs de parts	254 456	251 295	203 375
Distributions en espèces	236 000	172 512	142 517
Excédent des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sur les distributions en espèces aux porteurs de parts	48 090	91 430	86 513

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016 et les exercices antérieurs, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont été suffisants pour financer les distributions en espèces aux porteurs de parts.

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

DISTRIBUTIONS VERSÉES



(1) Montant de la distribution en dollars par part.

LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au cours de l'exercice 2016, Cominar a généré 284,1 millions \$ de flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Cominar n'entrevoit aucune difficulté à rencontrer ses obligations à court terme ainsi que ses engagements, y compris le versement régulier de ses distributions, en utilisant les fonds générés par ses opérations, le refinancement d'emprunts hypothécaires, l'émission de débentures ou de parts, les sommes disponibles sur la facilité de crédit et la trésorerie et équivalents de trésorerie.

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

EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Au 31 décembre 2016, le solde nominal des emprunts hypothécaires de Cominar s'élevait à 2 046,0 millions \$, comparativement à 2 051,3 millions \$ au 31 décembre 2015, soit une baisse de 5,3 millions \$. Cette baisse s'explique par des emprunts hypothécaires nets contractés de 241,6 millions \$ à un taux contractuel moyen pondéré de 3,50 %, des remboursements de soldes à l'échéance de 192,0 millions \$ à un taux contractuel moyen pondéré de 5,44 %, ainsi que par des remboursements mensuels de capital de 54,9 millions \$. Le taux contractuel moyen pondéré était de 4,37 % au 31 décembre 2016, en baisse de 9 points de base par rapport à 4,46 % au 31 décembre 2015. Au 31 décembre 2016, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré s'élevait à 4,09 %, comparativement à 4,05 % au 31 décembre 2015.

Cominar répartit sur plusieurs années les échéances contractuelles de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque lié à leur renouvellement. Au 31 décembre 2016, le terme résiduel moyen pondéré des emprunts hypothécaires était de 5,5 ans, comparativement à 5,4 ans au 31 décembre 2015.

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
2017	56 418	198 088	254 506	4,60 %
2018	45 986	443 806	489 792	4,94 %
2019	38 490	4 141	42 631	6,18 %
2020	39 890	82 013	121 903	4,37 %
2021	38 987	89 437	128 424	5,48 %
2022	37 655	56 036	93 691	4,14 %
2023	33 414	254 650	288 064	4,56 %
2024	24 679	181 733	206 412	4,21 %
2025	17 583	29 548	47 131	3,55 %
2026	5 850	345 685	351 535	3,51 %
2027 et suivants	10 157	11 711	21 868	4,19 %
Total	349 109	1 696 848	2 045 957	4,37 %

DÉBENTURES NON GARANTIES DE PREMIER RANG

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

	Date d'émission	Taux d'intérêt contractuel	Taux d'intérêt effectif	Dates de paiement des intérêts	Date d'échéance	Valeur nominale au 31 décembre 2016 \$
Série 1	juin 2012 ⁽¹⁾	4,274 %	4,32 %	15 juin et 15 décembre	juin 2017	250 000
Série 2	décembre 2012 ⁽²⁾	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 ⁽³⁾	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 %	4,30 %			
Total						1 975 000

(1) Réouverture en septembre 2012 (125,0 millions \$).

(2) Réouverture en février 2013 (100,0 millions \$).

(3) Réouverture en janvier 2014 (100,0 millions \$) et mars 2014 (100,0 millions \$).

Le 20 mai 2016, Cominar a procédé à l'émission de 225,0 millions \$ de débentures non garanties de premier rang de série 10 portant intérêt à 4,247 % et échéant en mai 2023.

Le 21 septembre 2016, Cominar a remboursé à échéance les débentures non garanties de premier rang de série 6 totalisant 250,0 millions \$ et portant intérêt à un taux variable en utilisant sa facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable non garantie.

Au 31 décembre 2016, le terme résiduel moyen pondéré des débetures non garanties de premier rang était de 3,7 ans.

EMPRUNTS BANCAIRES

Au 31 décembre 2016, 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 de base majoré de 70 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 170 points de base. Cette facilité renferme certaines clauses restrictives qui étaient respectées au 31 décembre 2016. Au 31 décembre 2016, les emprunts bancaires totalisaient 332,1 millions \$ et les liquidités disponibles représentaient 367,9 millions \$.

SOMMAIRE DES DETTES

Aux 31 décembre	2016			2015		
	\$	Taux contractuel moyen pondéré	Terme résiduel moyen pondéré	\$	Taux contractuel moyen pondéré	Terme résiduel moyen pondéré
Emprunts hypothécaires	2 048 009	4,37 %	5,5 ans	2 061 230	4,46 %	5,4 ans
Débetures	1 970 566	4,23 %	3,7 ans	1 995 506	3,95 %	3,9 ans
Emprunts bancaires	332 121	2,81 %	2,6 ans	381 166	2,85 %	2,6 ans
Total de la dette	4 350 696	4,23 %	4,5 ans	4 437 902	4,09 %	4,5 ans

Au 31 décembre 2016, le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale de Cominar s'élevait à 4,23 % comparativement à 4,09 % au 31 décembre 2015, principalement en raison de l'émission, en mai 2016, de 225,0 millions \$ de débetures non garanties de premier rang portant intérêt à 4,247 % dont le produit net a servi à rembourser l'encours sur la facilité de crédit d'exploitation, laquelle a par la suite servi au remboursement en septembre 2016 de 250,0 millions \$ de débetures non garanties de premier rang portant intérêt à un taux variable.

RATIO D'ENDETTEMENT

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

Aux 31 décembre	2016	2015
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(9 853)	(5 250)
Emprunts hypothécaires	2 048 009	2 061 230
Débetures	1 970 566	1 995 506
Emprunts bancaires	332 121	381 166
Total de la dette nette	4 340 843	4 432 652
Total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie	8 277 932	8 220 447
Ratio d'endettement⁽¹⁾⁽²⁾	52,4 %	53,9 %

(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.

En tenant compte des dispositions d'immeubles productifs de revenu réalisées le 31 janvier 2017 et le 3 mars 2017, pour un produit de disposition global de 93,7 millions \$, le ratio d'endettement pro-forma s'établissait à 51,9 % au 31 décembre 2016.

Conformément aux principes de gestion financière de Cominar visant le maintien d'un bilan sain et solide à long terme, Cominar a adopté une stratégie d'optimisation de son capital par l'entremise de vente d'actifs. Le produit net de disposition de ces ventes d'actifs sera utilisé pour le remboursement de la dette. Cominar cible un ratio d'endettement à long terme qui, de façon générale, devrait se situer à environ 50 % de la valeur comptable brute des actifs.

RATIO DE COUVERTURE DES INTÉRÊTS

Cominar calcule son ratio de couverture des intérêts en divisant le bénéfice d'exploitation net moins les frais d'administration du Fonds par la charge financière. Le ratio de couverture des intérêts permet de mesurer la capacité de Cominar à payer les intérêts de sa dette totale à même ses résultats d'exploitation. Au 31 décembre 2016, le ratio de couverture annualisé des intérêts se situait à 2,65 : 1 [2,67 : 1 au 31 décembre 2015], 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	2016		2015	
	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles (\$)	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles (\$)
Immeubles productifs de revenu non grevés	322	3 736 476	326	3 621 513
Ratio des actifs non grevés sur la dette non garantie ⁽¹⁾⁽²⁾		1,62 : 1		1,52 : 1
Ratio des dettes non garanties de premier rang sur la dette totale ⁽²⁾⁽³⁾		53,0 %		53,6 %

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

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

(3) Dettes non garanties de premier rang divisées par la dette totale.

Au 31 décembre 2016, Cominar détenait des immeubles productifs de revenu non grevés dont la juste valeur s'élevait à environ 3,7 milliards \$. Le ratio des actifs non grevés sur la dette non garantie se situait alors à 1,62 : 1.

ARRANGEMENTS HORS BILAN ET ENGAGEMENTS CONTRACTUELS

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

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

INSTRUMENTS FINANCIERS

CLASSIFICATION ET JUSTE VALEUR

La classification des instruments financiers ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur, lorsque la juste valeur ne correspond pas approximativement à la valeur comptable, se présentent comme suit :

	Niveau	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
		Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
		\$	\$	\$	\$
Autres passifs financiers					
Emprunts hypothécaires	2	2 048 009	2 104 025	2 061 230	2 140 424
Débitures	2	1 970 566	2 019 802	1 995 506	2 026 127

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'évènement 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 2016 et 2015.

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

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

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 de Cominar et en procédant à une étude du crédit de tous les nouveaux locataires.

Cominar sert une clientèle commerciale vaste et très diversifiée, qui compte quelque 5 900 clients occupant chacun une superficie moyenne d'environ 7 100 pieds carrés. Les trois principaux clients, Travaux publics Canada, Société québécoise des infrastructures et Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada, représentent respectivement environ 4,9 %, 4,8 % et 4,0 % des produits d'exploitation provenant de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps. La stabilité et la qualité des flux de trésorerie d'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 10,5 % des produits d'exploitation proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux, représentant environ 100 baux.

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

L'exposition maximale de Cominar au risque de crédit correspond à la valeur comptable de ses débiteurs, de sa créance hypothécaire 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 totalité des emprunts hypothécaires et des débentures portent intérêt à taux fixe.

Cominar est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt principalement en raison des emprunts bancaires et de la créance hypothécaire 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 1,5 million \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016 [2,1 million \$ en 2015].

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 2016 se présentent comme suit :

	Flux de trésorerie		
	Moins de 1 an \$	De 1 an à 5 ans \$	Plus de 5 ans \$
Emprunts hypothécaires	329 818	1 057 500	1 173 312
Déventures	328 263	1 413 820	544 783
Emprunts bancaires	9 964	347 896	—
Créditeurs et charges à payer ⁽¹⁾	99 099	—	—

(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	2016	2015	Δ%
Immeubles productifs de revenu – Quote-part Cominar ⁽¹⁾	7 775 331	7 706 575	0,9 %
Immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente	143 130	163 733	(12,6) %
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur – Quote-part Cominar ⁽¹⁾	195 755	169 553	15,5 %
Nombre d'immeubles productifs de revenu	539	566	
Superficie locative (pi ²)	44 919 000	45 252 000	

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

SOMMAIRE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Aux 31 décembre	2016		2015	
	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)
Bureaux	134	14 522 000	134	14 574 000
Commercial	168	12 372 000	197	12 890 000
Industriel et polyvalent	237	18 025 000	235	17 888 000
Total	539	44 919 000	566	45 352 000

SOMMAIRE PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE

Aux 31 décembre	2016		2015	
	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)
Québec	129	10 139 000	136	10 312 000
Montréal	288	25 254 000	301	25 462 000
Ontario ⁽¹⁾	48	5 703 000	55	5 774 000
Provinces atlantiques	60	2 715 000	60	2 698 000
Ouest canadien	14	1 108 000	14	1 106 000
Total	539	44 919 000	566	45 352 000

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

ACQUISITIONS, INVESTISSEMENTS ET DISPOSITIONS

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

Conformément aux principes de gestion financière de Cominar visant le maintien d'un bilan sain et solide à long terme, Cominar a adopté une stratégie de vente d'actifs.

TRANSFERT AUX IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Au cours du troisième trimestre de 2016, Cominar a complété la construction d'un immeuble industriel et polyvalent qui a été transféré des immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu. Située à Québec, cette propriété d'une valeur de 5,6 millions \$ et d'une superficie locative de 46 000 pieds carrés est occupée à 100 %. Le taux de capitalisation est de 8,5 %.

Au cours du quatrième trimestre de 2016, Cominar a terminé la construction de deux immeubles qu'il a transférés des immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu. La première de ces propriétés, un immeuble commercial d'une valeur de 2,3 millions \$ et d'une superficie locative de 6 000 pieds carrés, est située à Trois-Rivières et est occupée à 100 %. Le taux de capitalisation est de 7,6 %. La deuxième, un immeuble industriel et polyvalent d'une valeur de 20,0 millions \$ et d'une superficie locative de 130 000 pieds carrés, est située à Laval et est occupée à 100 %. Le taux de capitalisation est de 8,4 %.

Ces immeubles ont fait l'objet d'une augmentation globale de leur valeur comptable à leur juste valeur de 3,8 millions \$ lors de leur transfert aux immeubles productifs de revenu.

DISPOSITIONS D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

Le 29 janvier 2016, Cominar a complété la vente d'un portefeuille immobilier de 10 immeubles commerciaux situés au Québec et en Ontario, pour un montant de 14,9 millions \$, net des frais de vente, à un taux de capitalisation de 6,7 %. Le produit net de la vente de ces immeubles a été utilisé afin de rembourser une partie de l'encours de la facilité de crédit, ainsi qu'au rachat de parts dans le cours normal des activités.

Le 31 mars 2016, Cominar a complété la vente d'un portefeuille immobilier de 14 immeubles commerciaux situés au Québec et en Ontario, pour un montant de 55,5 millions \$, net des frais de vente, à un taux de capitalisation de 7,1 %. Le produit net de la vente de ces immeubles a été utilisé afin de rembourser une partie de l'encours de la facilité de crédit.

Le 2 mai 2016, Cominar a complété la vente d'un portefeuille immobilier de 5 immeubles commerciaux situés dans les régions de Québec et Montréal, pour un montant de 39,3 millions \$, net des frais de vente, à un taux de capitalisation de 7,0 %. Le produit net de la vente de ces immeubles a été utilisé afin de rembourser une partie de l'encours de la facilité de crédit.

Le 19 décembre 2016, Cominar a complété la vente de 2 immeubles commerciaux situés dans la région Montréal, pour un montant de 5,9 millions \$, net des frais de vente, à un taux de capitalisation de 5,6 %. Le produit net de la vente de ces immeubles a été utilisé afin de rembourser une partie de l'encours de la facilité de crédit.

Les immeubles vendus par Cominar au cours de l'exercice 2016 ont fait l'objet d'une diminution globale de leur valeur comptable à leur juste valeur de 1,4 millions \$. Ces mêmes immeubles avaient fait l'objet d'une augmentation de leur valeur comptable à leur juste valeur de 4,8 millions \$ en 2015.

INVESTISSEMENTS DANS LES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

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

Au cours l'exercice 2016, Cominar a encouru des dépenses en capital de 110,7 millions \$ [108,2 millions \$ en 2015] notamment pour augmenter la capacité de ses immeubles à générer des revenus locatifs ou à en réduire les charges d'exploitation. Au cours de l'exercice 2016, Cominar a également encouru des dépenses en capital de 8,5 millions \$ [7,2 million \$ en 2015] pour le maintien de sa capacité de générer des revenus locatifs, principalement des dépenses majeures d'entretien et de réparation ainsi que des remplacements d'équipements immobiliers, qui procureront à Cominar des avantages pour les exercices à venir. Ces dépenses ne comprennent pas les coûts de réparation et d'entretien courants.

Finalement, Cominar investit dans des dépenses en immobilisations pour des améliorations locatives qui visent à accroître la valeur de ses propriétés par l'augmentation des taux de location, ainsi que dans d'autres frais relatifs à la location, principalement les commissions aux courtiers et les incitatifs aux clients. Le niveau d'investissement requis peut varier de trimestre en trimestre car il dépend étroitement du renouvellement des baux et de la signature de nouveaux baux. Il dépend également de l'augmentation des espaces locatifs pour les immeubles nouvellement acquis, agrandis ou modernisés, ou ayant été transférés des immeubles en développement. Au cours de l'exercice 2016, Cominar a investi 45,0 millions \$ à cet égard [32,8 millions \$ en 2015].

IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU 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. La direction de Cominar a l'intention d'affecter le produit net total de ces dispositions au remboursement de la dette. Voici le détail des justes valeurs des immeubles productifs de revenu diminuées des frais de vente par secteur d'activité au 31 décembre 2016 :

	Commercial	Industriel et polyvalent	Total
	\$	\$	\$
Immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente	93 630	49 500	143 130

IMMEUBLES EN CONSTRUCTION ET PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Cominar détient un immeuble de bureaux actuellement en développement d'une superficie locative de 118 000 pieds carrés situé à Laval et faisant partie du complexe Centropolis, dont le coût total du projet est estimé à 31,8 millions \$, incluant les frais relatifs à la location et les améliorations locatives. Le taux d'occupation de cet immeuble est actuellement de 75 % et son occupation se poursuivra au cours de l'année 2017. Le taux de capitalisation de cet immeuble est estimé à 7,1 %.

Cominar, à la hauteur de 50 %, et Groupe Dallaire Inc., sont en coentreprise pour les fins du développement de terrains commerciaux situés sur l'Autoroute 40, l'une des principales artères de Québec. Ce projet, l'Espace Bouvier, sera composé d'un immeuble de bureaux d'environ 83 000 pieds carrés et de cinq immeubles commerciaux d'une superficie totale de 194 000 pieds carrés. 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 au locataire 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 vers la fin de l'année 2016. L'immeuble de bureaux, dont le coût de construction est estimé à 16,5 millions \$, est actuellement occupé à 57 %. Sa livraison est prévue au cours des prochains trimestres. Les deux derniers immeubles commerciaux, d'une superficie totale de 95 000 pieds carrés, ont un coût de construction estimé à 12,0 millions \$. Le taux de capitalisation moyen pondéré prévu de ces immeubles est estimé à 8,8 %.

De plus, Cominar, à la hauteur de 75 %, et Groupe Dallaire Inc., sont en coentreprises pour les fins de développement d'autres terrains commerciaux situés à des endroits stratégiques dans la ville de Québec.

Au cours du 1^{er} trimestre de 2017, Cominar débutera les travaux visant l'implantation d'un nouveau pôle commercial situé sur l'Autoroute 40, l'une des principales artères de la région de Québec, lequel sera développé autour du nouveau magasin IKEA annoncé à l'automne 2016.

Ce complexe commercial, d'environ 415 000 pieds carrés, comprendra huit bâtiments de différentes dimensions, dont les premières phases seront livrées au troisième trimestre de 2018, au moment de l'ouverture du tout nouveau magasin IKEA. Ce projet, d'une valeur de 85 millions \$, générera un taux de capitalisation d'environ 8,5 % lorsque complété.

OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES

TAUX D'OCCUPATION

Au 31 décembre 2016, le taux d'occupation moyen de nos immeubles se situait à 92,4 %, comparativement à 91,9 % au 31 décembre 2015. Le tableau suivant présente les taux d'occupation par secteur d'activité :

HISTORIQUE DES TAUX D'OCCUPATION

	31 décembre 2016	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2013	31 décembre 2012
Secteur d'activité (%)					
Bureaux	89,6	90,3	93,5	93,3	94,3
Commercial	93,0	90,3	94,7	94,2	94,6
Industriel et polyvalent	94,3	94,3	94,9	92,4	93,1
Total du portefeuille	92,4	91,9	94,4	93,1	93,9

ACTIVITÉS DE LOCATION

Le tableau suivant résume les activités de location de Cominar pour 2016 :

	Bureaux	Commercial	Industriel et polyvalent	Total
Baux échus en 2016				
Nombre de clients	414	563	303	1 280
Superficie locative (pieds carrés)	2 015 000	1 611 000	3 088 000	6 714 000
Loyer minimum moyen (\$/pied carré)	17,18	21,69	6,12	12,97
Baux renouvelés en 2016				
Nombre de clients	259	433	214	906
Superficie locative (pieds carrés)	1 146 000	1 352 000	2 078 000	4 576 000
Loyer minimum moyen des baux renouvelés (\$/pied carré)	17,31	21,09	6,30	13,13
Taux de rétention %	56,9	83,9	67,3	68,2
Nouveaux baux en 2016				
Nombre de clients	135	161	110	406
Superficie locative (pieds carrés)	759 000	619 000	1 364 000	2 742 000
Loyer minimum moyen (\$/pied carré)	15,88	14,67	5,42	10,21

En 2016, 15,2 % des superficies locatives de Cominar sont arrivées à échéance. 68,2 % [78,6 % en 2015] de ces superficies locatives ont été renouvelés alors que nous avons également signé de nouveaux baux représentant une superficie locative de 2,7 million de pieds carrés. Globalement, en 2016, 109,0 % de la superficie totale venant à échéance au cours de l'année a été renouvelée ou a fait l'objet d'un nouveau bail.

CROISSANCE DU LOYER NET MOYEN DES BAUX RENOUVELÉS

Exercices terminés les 31 décembre	2016	2015
	%	%
Secteur d'activité		
Bureaux	2,0	(5,1)
Commercial	(1,0)	(1,7)
Industriel et polyvalent	2,5	3,6
Total du portefeuille	1,8	(1,5)

La croissance du loyer net moyen des baux renouvelés s'élève à 1,8 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016.

BAUX VENANT À ÉCHÉANCE

	2017	2018	2019	2020	2021
Bureaux					
Superficie locative (pieds carrés)	2 132 000	2 246 000	1 816 000	1 113 000	1 357 000
Loyer minimum moyen/pied carré (\$/pied carré)	17,27	17,84	18,16	18,16	17,15
% du portefeuille – Bureaux	14,7	15,5	12,5	7,7	9,3
Commercial					
Superficie locative (pieds carrés)	2 198 000	2 306 000	1 642 000	1 296 000	1 213 000
Loyer minimum moyen/pied carré (\$/pied carré)	18,93	16,64	18,97	22,65	22,86
% du portefeuille – Commercial	17,8	18,6	13,3	10,5	9,8
Industriel et polyvalent					
Superficie locative (pieds carrés)	3 826 000	2 313 000	1 354 000	2 161 000	1 590 000
Loyer minimum moyen/pied carré (\$/pied carré)	6,70	6,98	7,60	6,84	6,77
% du portefeuille – Industriel et polyvalent	21,2	12,8	7,5	12,0	8,8
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	8 156 000	6 865 000	4 812 000	4 570 000	4 160 000
Loyer minimum moyen/pied carré (\$/pied carré)	12,56	13,67	15,39	14,03	14,79
% du portefeuille	18,2	15,3	10,7	10,2	9,3

Le tableau suivant résume certaines informations relatives aux baux au 31 décembre 2016 :

	Durée résiduelle moyenne années	Superficie moyenne occupée par client pi ²	Loyer minimum moyen /pied carré \$
Bureaux	4,5	6 900	17,54
Commercial	4,3	4 200	18,73
Industriel et polyvalent	4,4	13 700	6,71
Moyenne portefeuille	4,4	7 100	13,35

Cominar sert une clientèle commerciale vaste et très diversifiée, qui compte quelque 5 900 clients occupant chacun une superficie moyenne d'environ 7 100 pieds carrés. Les trois principaux clients, Travaux publics Canada, Société québécoise des infrastructures et Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada, représentent respectivement environ 4,9 %, 4,8 % et 4,0 % des produits d'exploitation provenant de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps. La stabilité et la qualité des flux de trésorerie d'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 10,5 % des produits d'exploitation proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux, représentant environ 100 baux.

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

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

PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

En 2015, Cominar a reçu l'approbation de la Bourse de Toronto pour la mise en place d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, jusqu'à concurrence de 4 000 000 parts. L'offre a pris fin le 1^{er} septembre 2016. En 2016, Cominar a racheté un total de 2 717 396 parts à un prix moyen de 15,01 \$ pour une contrepartie totale de 40,8 millions \$ payée comptant.

Le 14 septembre 2016, Cominar a annoncé la reprise de son régime de réinvestissement des distributions qui était suspendu depuis le 20 janvier 2016. En 2016, Cominar a émis 1 265 157 parts en vertu du régime de réinvestissement des distributions à un prix moyen de 14,59 \$.

Le 23 septembre 2016, Cominar a clôturé un placement public de 12 780 000 parts au prix de 15,65 \$ par part. Le produit net total revenant à Cominar s'est élevé à 191,7 millions \$, déduction faite de la rémunération des preneurs fermes et des frais afférents au placement. Le produit net du placement a été affecté au remboursement de la facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable non garantie.

Exercices terminés les 31 décembre	2016	2015
Parts émises et en circulation au début de l'exercice	170 912 647	158 689 195
+ Appel public à l'épargne	12 780 000	7 901 650
- Rachat de parts dans le cours normal des activités	(2 717 396)	(530 836)
+ Exercice d'options	—	266 200
+ Régime de réinvestissement des distributions	1 265 157	4 582 780
+ Conversion de débentures convertibles	—	3 658
+ Conversion de parts incessibles et de parts différées	94 154	—
Parts émises et en circulation à la fin de l'exercice	182 334 562	170 912 647

Information supplémentaire	7 mars 2017
Parts émises et en circulation	182 706 055
Options d'achat de parts en circulation	12 320 950
Parts incessibles et parts différées	280 217

TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Michel Dallaire et Alain Dallaire, fiduciaires et membres de la direction de Cominar, exercent un contrôle indirect sur les sociétés Groupe Dallaire inc. et Dalcon inc. Au cours des exercices 2015 et 2016, Cominar a effectué des opérations avec ces sociétés, dont voici le détail :

Exercices terminés les 31 décembre	2016	2015
	\$	\$
Immeubles de placement – coûts en capital	86 639	71 762
Immeubles de placement détenus dans des coentreprises – acquisitions	6 204	31 276
Immeubles de placement détenus dans des coentreprises – coûts en capital	2 958	14 450
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	8 006	1 427
Revenus de location nets tirés des immeubles de placement	301	272
Revenus d'intérêts	280	312

Les soldes présentés aux bilans consolidés se détaillent comme suit :

Aux 31 décembre	2016	2015
	\$	\$
Participations dans des coentreprises	90 194	74 888
Créance hypothécaire	8 250	8 250
Débiteurs	1 182	701
Créditeurs	7 624	8 804

Ces transactions ont eu lieu dans le cours normal des affaires et sont mesurées à la valeur d'échange. L'accès aux services de sociétés liées pour la réalisation des travaux de construction d'immeubles et d'améliorations locatives permet à Cominar de réaliser des économies de temps et de coûts importantes et de fournir un meilleur service à ses clients.

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

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

Des évaluations sont réalisées périodiquement pour mesurer l'efficacité des CPCI, y compris le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés. En se fondant sur ces évaluations, le chef de la direction et le vice-président exécutif et chef des opérations financières ont conclu que les CPCI étaient efficaces à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2016 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 chef de la direction et le vice-président exécutif et chef des opérations financières de Cominar ont conclu que les CIIF étaient efficaces à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2016 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 2016, 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 et d'évaluations de spécialistes en évaluation immobilière indépendants, effectuées conformément à des techniques d'évaluation reconnues. Les techniques utilisées comprennent la méthode du bénéfice d'exploitation net capitalisé et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et comprennent notamment l'estimation des taux de capitalisation, des bénéfices d'exploitation normalisés, des taux d'actualisation et des flux de trésorerie futurs applicables aux immeubles de placement, respectivement.

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

▪ Regroupements d'entreprises

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

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

▪ Partenariats

Lors de la création d'un partenariat, la direction de Cominar revoit les critères de classification afin de déterminer s'il s'agit d'une coentreprise devant être comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence ou s'il s'agit d'une entreprise commune pour laquelle on doit comptabiliser la quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges. Cominar détient des participations de 50 % et de 75 % dans ses partenariats. Il exerce un contrôle conjoint sur

ceux-ci puisque selon les ententes contractuelles, les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Les partenariats dans lesquels Cominar est impliqué sont structurés de telle sorte qu'ils procurent à Cominar des droits sur l'actif net de ces entités. Ces partenariats sont donc présentés comme des coentreprises et sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

- **Dépréciation du goodwill**

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

- **Instruments financiers**

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

- **Options d'achat de parts**

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

- **Impôts sur les bénéfices**

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

Immeubles de placement

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

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 ou par des évaluateurs indépendants, majorées des dépenses en immobilisations effectuées au cours de la période, lorsqu'il y a lieu.

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 productifs de revenu détenus en vue de la vente sont évalués à leur juste valeur diminuée des frais de vente estimés.

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 encourus 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, encourues 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 encourus lors de la négociation et de la préparation des baux, sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement lorsqu'encourus, 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 encourus pour réaliser la transaction.

Incidatifs 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'encourus 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.

Instruments financiers

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

Cominar a effectué les classifications suivantes de ses instruments financiers :

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

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

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Coûts de financement différés

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

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

Constatation des produits

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

Plan incitatif à long terme

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

Options d'achat de parts

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

Parts incessibles

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

Parts différées

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

Impôts sur les bénéfices

Cominar est 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 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. 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 de base par part est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice. Le calcul du bénéfice net dilué par part tient compte de l'émission éventuelle de parts en vertu du plan incitatif à long terme et de la conversion éventuelle des débentures convertibles, lorsqu'elles sont dilutives.

Information sectorielle

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

MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES

IFRS 9 – « Instruments financiers »

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

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

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

IFRS 16 – « Contrats de location »

En janvier 2016, l'IASB a publié l'IFRS 16 – « Contrats de location ». L'IFRS 16 définit les principes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et de divulgation des baux pour les deux parties à un contrat, à savoir le client (preneur) et le fournisseur (bailleur). IFRS 16 annulera et remplacera la norme précédente IAS 17 – « Contrats de location » et les interprétations s'y rapportant. IFRS 16 sera en vigueur pour les exercices annuels ouverts à compter du 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.

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 modification défavorable apportée à sa note de crédit pourrait avoir une incidence défavorable importante sur Cominar. Voir la rubrique « Risques et incertitudes – Facteurs de risque liés à la propriété de titres – Note de crédit ». La conjoncture et l'évolution du marché, y compris des perturbations touchant les marchés du crédit étrangers et régionaux et d'autres systèmes financiers et la situation économique mondiale, pourraient entraver l'accès de Cominar aux capitaux (y compris au financement par emprunt) ou en faire augmenter le coût. L'économie canadienne, dont l'Alberta, subit actuellement 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 et continuera d'avoir 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 acquisitions et ses développements, 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 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. Afin de réduire ce risque au minimum en ce qui a trait aux emprunts hypothécaires, Cominar essaie de structurer de façon appropriée l'échelonnement de la reconduction des baux des locataires importants de ses immeubles par rapport aux moments où les emprunts hypothécaires sur ces immeubles doivent être refinancés.

L'abaissement éventuel de la note que DBRS a attribuée 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 et du contexte économique dans lequel ils évoluent. 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 Target 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 sur certains locataires de Cominar. Cominar a pour sa part subi l'incidence des vacances qui ont marqué le marché des immeubles de bureaux en banlieue de Montréal et celui des immeubles de bureaux à Ottawa. En outre, la volatilité des prix du pétrole a une incidence défavorable sur le marché des

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

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

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

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

QUESTIONS ENVIRONNEMENTALES

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

Conformément à ses principes d'exploitation, Cominar obtiendra ou examinera un audit environnemental de phase I pour chaque bien immobilier qu'il doit acquérir. Voir la rubrique « Description de l'activité – Lignes directrices en matière d'investissement et principes d'exploitation – Principes d'exploitation » aux pages 12 et 13 de la notice annuelle de 2015.

RISQUE D'ORDRE JURIDIQUE

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

CONCURRENCE

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

investissements immobiliers et, en conséquence, entraîner une hausse des prix d'achat et une baisse du rendement de ces investissements.

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

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.

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.

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

Cominar peut faire l'objet de conflits d'intérêts étant donné que la famille Dallaire et ses entités reliées exercent une grande variété d'activités dans le domaine de l'immobilier et dans d'autres secteurs. M. Michel Dallaire est également président du conseil et chef de la direction de Groupe Dallaire inc., société du même groupe que la famille Dallaire qui exploite une entreprise immobilière dans la région de Québec. Dalcon inc. est une filiale en propriété exclusive du Groupe Dallaire inc. Cominar loue des locaux au Groupe Dallaire inc. et à Dalcon inc. Dalcon inc. effectue également des travaux d'amélioration locative et réalise des projets de construction et de développement pour le compte de Cominar. Enfin, Cominar est propriétaire de deux participations de 50 % et de deux participations de 75 % dans des coentreprises avec le Groupe Dallaire inc. L'objectif commercial de ces quatre 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.

Le contrat de fiducie contient des dispositions sur les conflits d'intérêts qui obligent les fiduciaires à déclarer leurs intérêts importants dans des contrats et des opérations d'importance et à s'abstenir de voter sur ces questions.

CYBERSÉCURITÉ

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

FACTEURS DE RISQUE LIÉS À LA PROPRIÉTÉ DE TITRES

COURS

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

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

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

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

les fluctuations sur les marchés des titres de capitaux propres, l'évolution de la conjoncture économique et de nombreux autres facteurs indépendants de la volonté de Cominar.

NOTE DE CRÉDIT

Les notes de crédit attribuées à Cominar et aux débetures 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 12 août 2016, DBRS a confirmé la note BBB (faible) pour les débetures non garanties, mais a fait passer la tendance de stable à négative. Voir la rubrique « Notes ». DBRS a procédé à cette révision parce qu'elle est préoccupée par le fait que Cominar a réalisé des progrès plus lents que prévu pour ce qui est de diminuer sa dette et de ramener son niveau d'endettement aux niveaux d'avant l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles d'Ivanhoé Cambridge d'une valeur de 1,527 milliard de dollars en août 2014. Au cours du deuxième semestre clos le 31 décembre 2016, Cominar a redoublé d'efforts afin de réduire son ratio d'endettement pour le ramener à 52,4 %, notamment en réalisant le placement de parts de septembre 2016 plus tôt que la direction ne l'aurait souhaité.

Une tendance « négative » associée à une note par DBRS ne veut pas nécessairement dire que la note en question sera modifiée sous peu, mais plutôt que les probabilités que la note soit modifiée dans l'avenir sont plus élevées que si une tendance « stable » avait été attribuée. L'abaissement éventuel de la note que DBRS a attribuée à Cominar et aux débetures non garanties pourrait avoir un effet défavorable important sur Cominar. Les modifications réelles ou prévues des notes des débetures 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.

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, 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 considéré 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.

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 2017 et les exercices suivants.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR
31 décembre 2016

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 2016, le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef des opérations financières de Cominar ont fait évaluer, sous leur supervision directe, l'efficacité des contrôles et procédures liés à la préparation des documents d'information ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière tels que définis par le Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et, en se fondant sur cette évaluation, ils ont conclu que les contrôles étaient efficaces.

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

conseillant les fiduciaires en matière d'audit et de présentation de l'information financière.

PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l., société de comptables professionnels agréés indépendants nommés par les porteurs de parts de Cominar sur recommandation du comité d'audit et du conseil des fiduciaires, ont effectué un audit indépendant des états financiers consolidés au 31 décembre 2016 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.



MICHEL DALLAIRE, ing.
Chef de la direction



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

Québec, le 7 mars 2017

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

AUX PORTEURS DE PARTS DE FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de Fonds de placement immobilier Cominar et de ses filiales, qui comprennent les bilans consolidés au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015, et les états consolidés de l'avoir des porteurs de parts, du résultat global et des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes constituées d'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (« 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.

Responsabilité de l'auditeur

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

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en considération le contrôle interne de

l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

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

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Fonds de placement immobilier Cominar et de ses filiales au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015, ainsi que de leur performance financière et de leurs flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière.

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

PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l.⁽¹⁾

7 mars 2017

Place de la Cité, Tour Cominar

2640, boulevard Laurier, bureau 1700

Québec (Québec) G1V 5C2

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

(1) CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A104882

BILANS CONSOLIDÉS

[en milliers de dollars canadiens]

	Note	31 décembre 2016	31 décembre 2015
		\$	\$
ACTIF			
Immeubles de placement			
Immeubles productifs de revenu	5	7 676 134	7 614 990
Immeubles en développement	6	45 776	49 114
Terrains détenus pour développement futur	6	90 820	71 646
		7 812 730	7 735 750
Immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente	7	143 130	163 733
Participations dans des coentreprises	8	90 194	74 888
Goodwill	9	166 971	166 971
Créance hypothécaire		8 250	8 250
Débiteurs	10	42 518	56 756
Frais payés d'avance et autres actifs		14 139	14 099
Trésorerie et équivalents de trésorerie		9 853	5 250
Total de l'actif		8 287 785	8 225 697
PASSIF			
Emprunts hypothécaires	11	2 048 009	2 052 640
Emprunt hypothécaire relié à un immeuble détenu en vue de la vente	7, 11	—	8 590
Déventures	12	1 970 566	1 995 506
Emprunts bancaires	13	332 121	381 166
Créditeurs et charges à payer	14	109 861	118 921
Passifs d'impôts différés	19	11 715	10 877
Total du passif		4 472 272	4 567 700
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS			
Avoir des porteurs de parts		3 815 513	3 657 997
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts		8 287 785	8 225 697

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

Approuvé par le conseil des fiduciaires.



MICHEL DALLAIRE
Président du conseil des fiduciaires



Alban D'Amours
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 \$	Composante avoir des débitures convertibles \$	Total \$
Solde au 1 ^{er} janvier 2016		3 063 920	2 008 364	(1 421 233)	6 946	—	3 657 997
Bénéfice net et résultat global		—	241 738	—	—	—	241 738
Distributions aux porteurs de parts	15	—	—	(254 456)	—	—	(254 456)
Émissions de parts	15	220 043	—	—	(1 579)	—	218 464
Frais afférents à l'émission de parts	15	(8 491)	—	—	—	—	(8 491)
Rachat de parts dans le cours normal des activités	15	(40 779)	—	—	—	—	(40 779)
Plan incitatif à long terme		—	842	—	198	—	1 040
Solde au 31 décembre 2016		3 234 693	2 250 944	(1 675 689)	5 565	—	3 815 513

	Note	Apports des porteurs de parts \$	Bénéfices nets cumulés \$	Distributions cumulées \$	Surplus d'apport \$	Composante avoir des débitures convertibles \$	Total \$
Solde au 1 ^{er} janvier 2015		2 839 515	1 733 684	(1 169 938)	5 746	1 424	3 410 431
Bénéfice net et résultat global		—	272 434	—	—	—	272 434
Distributions aux porteurs de parts	15	—	—	(251 295)	—	—	(251 295)
Émissions de parts	15	238 884	—	—	—	—	238 884
Frais afférents à l'émission de parts	15	(6 724)	—	—	—	—	(6 724)
Rachat de parts dans le cours normal des activités	15	(7 755)	—	—	—	—	(7 755)
Plan incitatif à long terme		—	822	—	1 200	—	2 022
Remboursement par anticipation de débitures convertibles		—	1 424	—	—	(1 424)	—
Solde au 31 décembre 2015		3 063 920	2 008 364	(1 421 233)	6 946	—	3 657 997

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	2016 \$	2015 \$
Produits d'exploitation			
Revenus tirés des immeubles de placement		866 982	889 175
Charges d'exploitation			
Frais d'exploitation	17	(185 436)	(186 420)
Impôts fonciers et services		(196 822)	(199 207)
Frais de gestion immobilière	17	(16 115)	(16 060)
		(398 373)	(401 687)
Bénéfice d'exploitation net			
		468 609	487 488
Charge financière	18	(170 645)	(176 208)
Frais d'administration du Fonds	17	(16 719)	(16 384)
Ajustement des immeubles à la juste valeur	5	(46 675)	(23 322)
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	8	8 006	1 427
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices			
		242 576	273 001
Impôts sur les bénéfices			
	19	(838)	(567)
Bénéfice net et résultat global			
		241 738	272 434
Bénéfice net de base par part			
	20	1,40	1,62
Bénéfice net dilué par part			
	20	1,40	1,62

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	2016 \$	2015 \$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net		241 738	272 434
Ajustements pour :			
Excédent de la quote-part du bénéfice net sur les distributions reçues des coentreprises	8	(7 206)	(1 227)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	5	46 675	23 322
Amortissements		(2 398)	(2 476)
Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme		1 028	1 970
Impôts différés	19	838	567
Comptabilisation linéaire des baux	5	(3 931)	(7 140)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	21	7 346	(23 508)
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation		284 090	263 942
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions et investissements liés aux immeubles productifs de revenu	5	(178 578)	(178 537)
Acquisitions et investissements liés aux immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	6	(39 908)	(12 591)
Produit net de la vente d'immeubles de placement	4	107 157	97 444
Contributions au capital des coentreprises	8	(10 850)	(33 259)
Retour de capital d'une coentreprise	8	2 750	1 231
Variation des autres actifs		(377)	794
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement		(119 806)	(124 918)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Distributions aux porteurs de parts		(236 000)	(172 512)
Emprunts bancaires		(49 045)	(76 157)
Emprunts hypothécaires		239 354	369 676
Produit net de l'émission de débetures		223 725	298 327
Produit net de l'émission de parts	15	191 516	153 233
Rachat de parts dans le cours normal des activités	15	(40 779)	(7 755)
Remboursement par anticipation de débetures convertibles		—	(185 961)
Remboursement de débetures à l'échéance	12	(250 000)	(250 000)
Remboursement d'emprunts hypothécaires à l'échéance	11	(183 498)	(211 414)
Remboursements mensuels des emprunts hypothécaires	11	(54 954)	(57 120)
Flux de trésorerie affectés aux activités de financement		(159 681)	(139 683)
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie		4 603	(659)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		5 250	5 909
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice		9 853	5 250
Autres informations			
Intérêts payés		181 469	191 134
Distributions reçues des coentreprises	8	800	200

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2016 et 2015

[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 2016, il détenait et gérait un portefeuille de 539 immeubles de qualité qui couvraient au total 44,9 millions de pieds carrés répartis au Québec, en Ontario, dans les Provinces atlantiques et dans l'Ouest canadien.

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

Les états financiers consolidés de Cominar ont été approuvés par le conseil des fiduciaires le 7 mars 2017.

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 et d'évaluations de spécialistes en évaluation immobilière indépendants, effectuées conformément à des techniques d'évaluation reconnues. Les techniques utilisées comprennent la méthode du bénéfice d'exploitation net capitalisé et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et comprennent notamment l'estimation des taux de capitalisation, des bénéfices d'exploitation normalisés, des taux d'actualisation et des flux de trésorerie futurs applicables aux immeubles de placement, respectivement.

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

- **Partenariats**

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

- **Dépréciation du goodwill**

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

- **Instruments financiers**

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

- **Options d'achat de parts**

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

- **Impôts sur les bénéfices**

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

Immeubles de placement

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

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 ou par des évaluateurs indépendants, majorées des dépenses en immobilisations effectuées au cours de la période, lorsqu'il y a lieu. 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 productifs de revenu détenus en vue de la vente sont évalués à leur juste valeur diminuée des frais de vente estimés.

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 encourus 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, encourues 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 encourus lors de la négociation et de la préparation des baux, sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement lorsqu'encourus, 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 encourus 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'encourus 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.

Instruments financiers

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

Cominar a effectué les classifications suivantes de ses instruments financiers :

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

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Coûts de financement différés

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

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

Constatation des produits

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

Plan incitatif à long terme

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

Options d'achat de parts

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

Parts inaccessibles

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

Parts différées

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

Impôts sur les bénéfices

Cominar est 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 assujéties 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 de base par part est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice. Le calcul du bénéfice net dilué par part tient compte de l'émission éventuelle de parts en vertu du plan incitatif à long terme et de la conversion éventuelle des débentures convertibles, lorsqu'elles sont dilutives.

Information sectorielle

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

3) MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES

IFRS 9 – « Instruments financiers »

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

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

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

IFRS 16 – « Contrats de location »

En janvier 2016, l'IASB a publié l'IFRS 16 – « Contrats de location ». L'IFRS 16 définit les principes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et de divulgation des baux pour les deux parties à un contrat, à savoir le client (preneur) et le fournisseur (bailleur). IFRS 16 annulera et remplacera la norme précédente IAS 17 – « Contrats de location » et les interprétations s'y rapportant. IFRS 16 sera en vigueur pour les exercices annuels ouverts à compter du 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

DISPOSITIONS D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE EN 2016

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

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

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

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

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

DISPOSITIONS D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU EN 2015

Le 30 septembre 2015, Cominar a annoncé qu'il avait complété la vente d'un immeuble industriel et polyvalent et de deux immeubles de bureaux situés à Montréal, pour un montant de 98 000 \$.

ACQUISITION D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU EN 2015

Le 23 avril 2015, Cominar a acquis un portefeuille de 3 immeubles industriels d'une superficie locative de 697 000 pieds carrés qui est situé dans la région métropolitaine de Montréal, moyennant un prix d'achat de 34 500 \$ payé comptant.

Cette transaction a été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition. Les résultats d'exploitation provenant des immeubles productifs de revenu acquis sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de leur date d'acquisition.

Le tableau suivant résume les justes valeurs à la date d'acquisition des actifs nets acquis :

	Juste valeur \$
Immeubles productifs de revenu	34 500
Fonds de roulement	(26)
Dépôt sur acquisition ⁽¹⁾	(2 500)
Contrepartie totale en espèces versée pour l'acquisition	31 974

(1) Un dépôt de 2 500 \$ a été versé durant l'exercice terminé le 31 décembre 2014.

TRANSFERTS AUX IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU EN 2016

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

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

Ces immeubles ont fait l'objet d'une augmentation globale de leur valeur comptable à leur juste valeur de 3 773 \$ lors de leur transfert aux immeubles productifs de revenu.

TRANSFERTS AUX IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU EN 2015

Au cours du deuxième trimestre de 2015, Cominar a terminé la construction d'un immeuble industriel et polyvalent situé à Lévis, en banlieue de Québec, qu'il a transféré des immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu. Au moment du transfert, cette propriété, d'une valeur de 5 940 \$ et d'une superficie locative de 33 000 pieds carrés, était occupée à 100 %. Le taux de capitalisation était de 8,1 %.

Au cours du quatrième trimestre de 2015, Cominar a terminé la construction d'un immeuble industriel et polyvalent situé à Québec qu'il a transféré des immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu. Au moment du transfert, cette propriété d'une valeur de 7 352 \$ et d'une superficie locative de 68 000 pieds carrés était occupée à 80 %. Le taux de capitalisation était de 8,4 %.

Ces deux immeubles ont été transférés aux immeubles productifs de revenu à leur juste valeur.

5) IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Exercices terminés les 31 décembre	Note	2016 \$	2015 \$
Solde au début de l'exercice		7 614 990	7 697 823
Acquisitions et coûts afférents		10 648	33 081
Ajustement à la juste valeur		(49 086)	(23 322)
Coûts en capital		149 011	137 161
Dispositions		—	(97 444)
Transferts des immeubles en développement	6	27 831	13 292
Transferts aux immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente	7	(96 397)	(163 733)
Variation des coûts directs initiaux		15 206	10 992
Comptabilisation linéaire des baux		3 931	7 140
Solde à la fin de l'exercice		7 676 134	7 614 990

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. 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 2016 à une réévaluation de l'ensemble de son portefeuille immobilier et a déterminé qu'une diminution de 46 675 \$ était nécessaire afin d'ajuster la valeur comptable de ses immeubles de placement à leur juste valeur [diminution de 23 322 \$ en 2015]. L'ajustement de la juste valeur relatif à des immeubles de placement toujours détenus en date de clôture s'élève à 45 313 \$. En 2016, la juste valeur des immeubles de placement qui provenait d'évaluations externes représentait 14 % [17 % en 2015] de la juste valeur totale de l'ensemble des immeubles productifs de revenu.

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

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

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

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

Tel que requis selon les normes IFRS, Cominar a déterminé qu'une augmentation ou une diminution des taux de capitalisation en 2016 de 0,1 % pour l'ensemble du portefeuille immobilier entraînerait une diminution ou une augmentation d'environ 135 300 \$ [124 600 \$ en 2015] 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	2016		2015	
	Fourchette	Moyenne pondérée	Fourchette	Moyenne pondérée
Immeubles de bureaux				
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés				
Taux de capitalisation	4,8 % - 9,3 %	6,2 %	5,0 % - 9,3 %	6,3 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie				
Taux de capitalisation global	5,3 % - 6,3 %	5,4 %	5,5 % - 7,5 %	6,2 %
Taux de capitalisation final	5,6 % - 6,5 %	5,6 %	5,5 % - 7,5 %	6,4 %
Taux d'actualisation	6,6 % - 7,0 %	6,7 %	6,5 % - 8,0 %	7,0 %
Immeubles commerciaux				
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés				
Taux de capitalisation	5,0 % - 9,0 %	5,9 %	5,3 % - 9,0 %	6,1 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie				
Taux de capitalisation global	5,8 % - 6,3 %	5,9 %	6,0 % - 6,5 %	6,1 %
Taux de capitalisation final	6,0 % - 6,5 %	6,1 %	6,3 % - 6,8 %	6,4 %
Taux d'actualisation	6,8 % - 7,3 %	6,9 %	6,8 % - 7,3 %	7,0 %
Immeubles industriels et polyvalents				
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés				
Taux de capitalisation	5,5 % - 11,0 %	6,9 %	5,8 % - 11,0 %	7,0 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie ⁽¹⁾				
Taux de capitalisation global			6,8 % - 7,8 %	7,2 %
Taux de capitalisation final			7,0 % - 7,8 %	7,3 %
Taux d'actualisation			7,5 % - 8,3 %	7,8 %
Total				
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés				
Taux de capitalisation		6,2 %		6,4 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie				
Taux de capitalisation global		5,6 %		6,2 %
Taux de capitalisation final		5,8 %		6,4 %
Taux d'actualisation		6,7 %		7,0 %

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

6) IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT ET TERRAINS DÉTENUS POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR

Exercices terminés les 31 décembre	Note	2016 \$	2015 \$
Solde au début de l'exercice		120 760	121 938
Acquisitions et coûts afférents		14 818	—
Ajustement à la juste valeur des immeubles transférés aux immeubles productifs de revenu		3 773	—
Coûts en capital		19 191	6 776
Intérêts capitalisés		5 252	5 239
Transferts aux immeubles productifs de revenu	5	(27 831)	(13 292)
Variation des coûts directs initiaux		633	99
Solde à la fin de l'exercice		136 596	120 760
Répartition :			
Immeubles en développement		45 776	49 114
Terrains détenus pour développement futur		90 820	71 646

7) IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU 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. La direction de Cominar a l'intention d'affecter le produit net total de ces dispositions au remboursement de la dette. Voici le détail des justes valeurs des immeubles productifs de revenu diminuées des frais de vente par secteur d'activité :

Au 31 décembre 2016	Note	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Actifs				
Immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente				
Solde au début de l'exercice		163 733	—	163 733
Dispositions	4	(117 000)	—	(117 000)
Transferts des immeubles productifs de revenu	5	46 897	49 500	96 397
Solde à la fin de l'exercice		93 630	49 500	143 130

Au 31 décembre 2016		Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Passifs				
Emprunt hypothécaire relié à un immeuble productif de revenu détenu en vue de la vente				
Solde au début de l'exercice		8 590	—	8 590
Remboursements mensuels de capital		(109)	—	(109)
Disposition		(8 481)	—	(8 481)
Solde à la fin de l'exercice		—	—	—

8) COENTREPRISES

Aux 31 décembre			2016	2015
Coentreprise	Adresse	Ville/province	Participation	Participation
Société en commandite Complexe Jules-Dallaire	2820, boulevard Laurier	Québec, Québec	50 %	50 %
Société en commandite Bouvier-Bertrand	Espace Bouvier	Québec, Québec	50 %	50 %
Société en commandite Chaudière-Duplessis	Boulevard de la Chaudière	Québec, Québec	75 %	75 %
Société en commandite Marais	Rue du Marais	Québec, Québec	75 %	75 %

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

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	2016	2015
	\$	\$
Participations dans des coentreprises au début de l'exercice	74 888	41 633
Contributions au capital des coentreprises	10 850	33 259
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	8 006	1 427
Liquidités distribuées par une coentreprise	(800)	(200)
Retour de capital d'une coentreprise	(2 750)	(1 231)
Participations dans des coentreprises à la fin de l'exercice	90 194	74 888

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

Aux 31 décembre	2016	2015
	\$	\$
Immeubles productifs de revenu	198 394	183 168
Immeubles en développement	35 741	32 921
Terrains détenus pour développement futur	55 050	43 122
Autres actifs	2 126	2 806
Emprunts hypothécaires	(112 873)	(102 312)
Emprunts bancaires ⁽¹⁾	(21 600)	(25 002)
Autres passifs	(3 942)	(6 440)
Actif net des coentreprises	152 896	128 263
Quote-part de l'actif net des coentreprises	90 194	74 888

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

Exercices terminés les 31 décembre	2016	2015
	\$	\$
Produits d'exploitation	20 226	17 734
Charges d'exploitation	8 736	7 954
Bénéfice d'exploitation net	11 490	9 780
Ajustement à la juste valeur	9 461	(2 004)
Charge financière	(5 383)	(5 013)
Frais d'administration	(134)	(70)
Bénéfice net	15 434	2 693
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	8 006	1 427

Le 13 janvier 2017, Cominar a acquis une participation additionnelle 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.

9) GOODWILL

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

En date de fin d'exercice, Cominar a effectué un test de dépréciation en déterminant la valeur recouvrable des actifs nets de chacun des groupes d'UGT et en la comparant avec sa valeur comptable, y compris le goodwill. Aux 31 décembre 2016 et 2015, le goodwill n'avait subi aucune perte de valeur.

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

Goodwill	Immeubles de bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Aux 31 décembre 2015 et 2016	98 073	51 212	17 686	166 971

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

Taux de capitalisation	2016	2015
Catégorie	Moyenne pondérée	Moyenne pondérée
Immeubles de bureaux	5,8 %	6,1 %
Immeubles commerciaux	5,7 %	5,9 %
Immeubles industriels et polyvalents	6,5 %	6,7 %
Total	5,9 %	6,1 %

10) DÉBITEURS

Aux 31 décembre	2016	2015
	\$	\$
Comptes clients	27 693	26 674
Provisions pour créances douteuses	(8 557)	(9 408)
	19 136	17 266
Débiteurs – parties liées	1 182	701
Débiteurs portant intérêt ⁽¹⁾	1 044	1 016
Dépôts de garantie	6 295	5 533
Autres débiteurs et revenus courus	14 861	32 240
	42 518	56 756
(1) Taux d'intérêt effectif moyen	6,89 %	7,21 %

11) EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Exercices terminés les 31 décembre	2016		2015	
	\$	Taux contractuel moyen pondéré %	\$	Taux contractuel moyen pondéré %
Solde au début de l'exercice	2 051 335	4,46	1 948 462	4,79
Emprunts hypothécaires nets contractés ou pris en charge	241 555	3,50	371 407	3,07
Remboursements mensuels de capital	(54 954)	—	(57 120)	—
Remboursement de soldes à l'échéance ou cédés	(191 979)	5,44	(211 414)	4,77
	2 045 957	4,37	2 051 335	4,46
Plus : Écarts d'évaluation sur les emprunts pris en charge	7 746		14 246	
Moins : Coûts de financement différés	(5 694)		(4 351)	
Solde à la fin de l'exercice ⁽¹⁾	2 048 009		2 061 230	

(1) Incluant l'emprunt hypothécaire de nil \$ [8 590 \$ au 31 décembre 2015] relié à un immeuble détenu en vue de la vente.

Les échéances contractuelles des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit au 31 décembre 2016 :

Exercices se terminant les 31 décembre	Remboursement de capital \$	Soldes à l'échéance \$	Total \$
2017	56 418	198 088	254 506
2018	45 986	443 806	489 792
2019	38 490	4 141	42 631
2020	39 890	82 013	121 903
2021	38 987	89 437	128 424
2022 et suivants	129 338	879 363	1 008 701
	349 109	1 696 848	2 045 957

Les emprunts hypothécaires sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles de placement ayant une valeur comptable de 4 072 140 \$ [4 162 353 \$ au 31 décembre 2015]. Ils portent intérêt à des taux contractuels annuels variant de 2,52 % à 7,75 % [2,35 % à 7,75 % au 31 décembre 2015], le taux contractuel moyen pondéré s'élevait à 4,37 % au 31 décembre 2016 [4,46 % au 31 décembre 2015], et sont renouvelables à diverses dates entre janvier 2017 et janvier 2039. Au 31 décembre 2016, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré s'élevait à 4,09 % [4,05 % au 31 décembre 2015].

Au 31 décembre 2016, la totalité des emprunts hypothécaires portaient intérêt à taux fixes. Certains emprunts hypothécaires renferment des clauses restrictives qui étaient respectées aux 31 décembre 2016 et 2015.

12) DÉBENTURES

Le 20 mai 2016, Cominar a procédé à l'émission de 225 000 \$ de débentures non garanties de premier rang de série 10 portant intérêt à 4,247 % et échéant en mai 2023.

Le 21 septembre 2016, Cominar a remboursé à échéance les débentures non garanties de premier rang de série 6 totalisant 250 000 \$ et portant intérêt à un taux variable.

Le tableau qui suit présente les caractéristiques des débetures en circulation au 31 décembre 2016 :

	Date d'émission	Taux d'intérêt contractuel %	Taux d'intérêt effectif %	Date d'échéance	Valeur nominale au 31 décembre 2016 \$
Série 1	juin 2012 ⁽¹⁾	4,274	4,32	juin 2017	250 000
Série 2	décembre 2012 ⁽²⁾	4,23	4,37	décembre 2019	300 000
Série 3	mai 2013	4,00	4,24	novembre 2020	100 000
Série 4	juillet 2013 ⁽³⁾	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
Total		4,23	4,30		1 975 000

(1) Réouverture en septembre 2012 (125 000 \$).

(2) Réouverture en février 2013 (100 000 \$).

(3) Réouverture en janvier 2014 (100 000 \$) et mars 2014 (100 000 \$).

Le tableau suivant présente l'évolution des débetures pour les exercices indiqués :

Exercices terminés les 31 décembre	2016		2015	
	\$	Taux contractuel moyen pondéré %	\$	Taux contractuel moyen pondéré %
Solde au début de l'exercice	2 000 000	3,95	1 950 000	3,89
Émissions	225 000	4,25	300 000	4,16
Remboursement à l'échéance	(250 000)	1,97	(250 000)	3,03
	1 975 000	4,23	2 000 000	3,95
Moins : Coûts de financement différés	(6 552)		(7 413)	
Plus : Prime et escompte nets à l'émission	2 118		2 919	
Solde à la fin de l'exercice	1 970 566		1 995 506	

Les débetures, en vertu de l'acte de fiducie, renferment des clauses restrictives qui étaient respectées aux 31 décembre 2016 et 2015.

13) EMPRUNTS BANCAIRES

Au 31 décembre 2016, 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 de base majoré de 70 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 170 points de base. Cette facilité renferme certaines clauses restrictives qui étaient respectées au 31 décembre 2016 et au 31 décembre 2015. Au 31 décembre 2016, les emprunts bancaires totalisaient 332 121 \$ et les liquidités disponibles représentaient 367 879 \$.

14) CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

Aux 31 décembre	2016	2015
	\$	\$
Comptes fournisseurs	4 848	7 720
Créditeurs – parties liées	7 624	8 804
Intérêts courus à payer	18 818	17 488
Loyers perçus d'avance et dépôts de locataire	27 848	25 797
Autres créditeurs et dépenses courues	39 961	47 540
Taxes à la consommation et autres passifs non financiers	10 762	11 572
	109 861	118 921

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	2016		2015	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts émises et en circulation au début de l'exercice	170 912 647	3 063 920	158 689 195	2 839 515
Appel public à l'épargne	12 780 000	191 516	7 901 650	148 701
Rachat de parts dans le cours normal des activités	(2 717 396)	(40 779)	(530 836)	(7 755)
Exercice d'options	–	–	266 200	4 741
Régime de réinvestissement des distributions	1 265 157	18 457	4 582 780	78 643
Conversion de débentures convertibles	–	–	3 658	75
Conversion de parts incessibles et parts différées	94 154	1 579	–	–
Parts émises et en circulation à la fin de l'exercice	182 334 562	3 234 693	170 912 647	3 063 920

PLAN INCITATIF À LONG TERME

Options d'achat de parts

En vertu du plan incitatif à long terme, Cominar a accordé des options d'achat de parts aux dirigeants et aux employés. Au 31 décembre 2016, des options visant l'acquisition de 12 455 450 parts étaient en cours.

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

Au 31 décembre 2016					
Date de l'octroi	Acquisition graduelle des droits	Date d'échéance	Prix d'exercice \$	Options en cours	Options pouvant être exercées
24 août 2012	50 %	24 août 2017	24,55	150 000	150 000
31 août 2012	50 %	31 août 2017	23,93	300 000	300 000
19 décembre 2012	33 1/3 %	19 décembre 2017	22,70	1 487 250	1 487 250
5 août 2013	50 %	5 août 2018	20,09	150 000	150 000
17 décembre 2013	33 1/3 %	17 décembre 2018	17,55	1 857 400	1 857 400
16 décembre 2014	33 1/3 %	16 décembre 2019	18,07	2 235 200	1 512 100
15 décembre 2015	33 1/3 %	15 décembre 2022	14,15	2 851 400	951 400
13 décembre 2016	33 1/3 %	13 décembre 2023	14,90	3 424 200	–
				12 455 450	6 408 150

Au 31 décembre 2016, la durée de vie contractuelle moyenne pondérée des options en cours était de 4,3 ans [4,0 ans au 31 décembre 2015].

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

Exercices terminés les 31 décembre	2016		2015	
	Options	Prix d'exercice moyen pondéré	Options	Prix d'exercice moyen pondéré
		\$		\$
En cours au début de l'exercice	10 493 750	18,15	9 221 200	19,81
Exercées	—	—	(266 200)	17,55
Octroyées	3 424 200	14,90	3 070 200	14,15
Renoncées ou annulées	(561 800)	17,51	(809 850)	19,69
Expirées	(900 700)	21,80	(721 600)	20,93
En cours à la fin de l'exercice	12 455 450	17,02	10 493 750	18,15
Options pouvant être exercées à la fin de l'exercice	6 408 150	18,89	5 203 350	20,61

Parts incessibles

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

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

Exercices terminés les 31 décembre	2016	2015
En cours au début de l'exercice	4 047	1 147
Converties	(637)	—
Octroyées	1 373	2 582
Distributions accumulées	467	318
En cours à la fin de l'exercice	5 250	4 047
Parts incessibles dont les droits sont acquis à la fin de l'exercice	—	—

Parts différées

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

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

Exercices terminés les 31 décembre	2016	2015
En cours au début de l'exercice	180 434	80 872
Converties	(93 517)	—
Octroyées	54 520	85 304
Distributions accumulées	20 239	14 258
En cours à la fin de l'exercice	161 676	180 434
Parts différées dont les droits sont acquis à la fin de l'exercice	37 185	52 397

Rémunération à base de parts

La charge de rémunération relative aux options octroyées en 2016 et 2015 a été calculée à l'aide du modèle d'évaluation d'options Black-Scholes en posant les hypothèses suivantes :

Date de l'octroi	Volatilité ⁽¹⁾	Prix d'exercice ⁽²⁾ \$	Rendement moyen pondéré	Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	Durée prévue moyenne pondérée (ans)	Juste valeur moyenne pondérée unitaire \$
15 décembre 2015	12,61 %	14,15	8,39 %	0,69 %	4,5	0,14
13 décembre 2016	14,34 %	14,90	9,51 %	1,04 %	4,5	0,18

(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 février 2016 a été calculée en fonction du cours boursier des parts de Cominar à la date de l'octroi, soit 15,28 \$.

La charge de rémunération globale pour l'exercice s'est élevée à 1 028 \$ [1 970 \$ en 2015].

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

DISTRIBUTIONS

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

Exercices terminés les 31 décembre	2016 \$	2015 \$
Distributions aux porteurs de parts	254 456	251 295
Distributions par part	1,470	1,470

Régime de réinvestissement des distributions

Cominar a adopté un régime de réinvestissement des distributions en vertu duquel les porteurs de parts peuvent choisir de recevoir automatiquement toutes les distributions en espèces de Cominar sous forme de parts supplémentaires. Le régime procure aux participants un nombre de parts équivalant à 103 % des distributions en espèces. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2016, 1 265 157 parts [4 582 780 en 2015] ont été émises pour un montant net total de 18 457 \$ [78 643 \$ en 2015] en vertu de ce régime.

Le 14 septembre 2016, Cominar a annoncé la reprise du plan de réinvestissement des distributions qui était suspendu depuis le 20 janvier 2016.

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

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

	Au 31 décembre 2016
	\$
- à moins d'un an	473 548
- à plus d'un an mais moins de cinq ans	1 257 999
- à plus de cinq ans	782 487

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

Exercices terminés les 31 décembre	2016	2015
	\$	\$
Loyers conditionnels	7 417	6 851

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

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

Exercices terminés les 31 décembre	2016	2015
	\$	\$
Entretien et réparations	68 209	69 373
Énergie	66 063	68 115
Salaires et autres avantages	50 088	48 472
Honoraires professionnels	2 205	1 941
Frais liés aux sociétés ouvertes	556	720
Autres frais	31 149	30 243
	218 270	218 864

18) CHARGE FINANCIÈRE

Exercices terminés les 31 décembre	2016	2015
	\$	\$
Intérêts sur emprunts hypothécaires	87 780	88 959
Intérêts sur débetures	83 456	80 150
Intérêts sur débetures convertibles	—	7 010
Intérêts sur emprunts bancaires	9 747	9 931
Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débetures	(801)	(787)
Amortissement des coûts de financement différés et autres	3 771	6 664
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(6 501)	(9 483)
Moins : intérêts capitalisés ⁽¹⁾	(6 807)	(6 236)
Total de la charge financière	170 645	176 208

(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 de capitalisation moyen pondéré utilisé en 2016 a été de 4,21 % [4,37 % en 2015].

19) IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

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

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

Les règles sur les FIPD ne s'appliquent pas à une fiducie qui se qualifie à titre de FPI pour une année d'imposition donnée. Cominar a passé en revue les conditions à rencontrer afin de se qualifier à titre de FPI. Pour les exercices financiers terminés les 31 décembre 2016 et 2015, Cominar est d'avis qu'il respectait l'ensemble des conditions et se qualifiait à titre de FPI. Par conséquent, pour 2016 et 2015, les règles fiscales visant les FIPD ne s'appliquaient pas à Cominar et aucune provision d'impôt ni actif ou passif d'impôt différé n'ont été comptabilisés relativement aux opérations propres à la Fiducie. Les dirigeants de Cominar comptent prendre les mesures nécessaires afin de respecter ces conditions de manière continue dans le futur.

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

La provision 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	2016	2015
	\$	\$
Bénéfice avant impôt	242 576	273 001
Taux d'imposition statutaire combiné canadien	28,16 %	27,44 %
Charge d'impôts selon le taux d'imposition statutaire	68 309	74 906
Bénéfice non assujetti à l'impôt sur le revenu	(68 107)	(74 427)
Autres	636	88
	838	567

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

Aux 31 décembre	2016	2015
	\$	\$
Actifs d'impôts différés devant être recouverts dans plus de 12 mois		
Emprunts hypothécaires	30	59
Pertes fiscales	250	263
	280	322
Passifs d'impôts différés devant être réglés dans plus de 12 mois		
Immeubles productifs de revenu	(11 995)	(11 199)
Impôts différés (net)	(11 715)	(10 877)

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

Exercices terminés les 31 décembre	2016 \$	2015 \$
Solde au début de l'exercice	10 877	10 310
Charge d'impôt aux états consolidés du résultat global	838	567
Solde à la fin de l'exercice	11 715	10 877

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 2015	94	276	370
Création et renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	(35)	(13)	(48)
Solde au 31 décembre 2015	59	263	322
Création et renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	(29)	(13)	(42)
Solde au 31 décembre 2016	30	250	280

	Immeubles productifs de revenu \$
Passifs d'impôts différés	
Solde au 1 ^{er} janvier 2015	(10 680)
Création et renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	(519)
Solde au 31 décembre 2015	(11 199)
Création et renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	(796)
Solde au 31 décembre 2016	(11 995)

20) BASE DE CALCULS PAR PART

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

Exercices terminés les 31 décembre	2016 Parts	2015 Parts
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	172 131 831	167 867 983
Dilution afférente au plan incitatif à long terme	373 596	179 968
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	172 505 427	168 047 951

Le calcul du nombre moyen pondéré de parts en circulation dilué ne tient pas compte de l'effet de la conversion en parts de 7 140 850 options en cours pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016 [8 411 533 options en 2015] du fait que le prix de levée des options, incluant la partie non constatée de la charge de rémunération afférente, est supérieur au prix moyen des

parts. Le calcul ne tient pas compte également de 5 663 207 parts pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 relativement à la dilution afférente aux débetures convertibles, du fait qu'elles sont antidilutives pour cette période.

21) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES RELATIVES AUX FLUX DE TRÉSORERIE

Exercices terminés les 31 décembre	2016	2015
	\$	\$
Débiteurs	14 238	(4 712)
Frais payés d'avance	(1 572)	(1 890)
Créditeurs et charges à payer	(5 320)	(16 906)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	7 346	(23 508)
Autre information		
Acquisitions et investissements impayés relativement aux immeubles de placement	11 898	15 638

22) TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Au cours des exercices terminés les 31 décembre 2016 et 2015, Cominar a conclu des opérations avec des sociétés contrôlées par des porteurs de parts qui sont également membres de la direction de Cominar, sur lequel ils ont une influence notable.

Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des affaires et sont mesurées à la valeur d'échange. Elles sont reflétées dans les états financiers consolidés de la façon suivante :

Exercices terminés les 31 décembre	Note	2016	2015
		\$	\$
Immeubles de placement – coûts en capital		86 639	71 762
Immeubles de placement détenus dans des coentreprises – acquisition		6 204	31 276
Immeubles de placement détenus dans des coentreprises – coûts en capital		2 958	14 450
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	8	8 006	1 427
Revenus de location nets tirés des immeubles de placement		301	272
Revenus d'intérêts		280	312
Aux 31 décembre			
	Note	2016	2015
		\$	\$
Participations dans des coentreprises	8	90 194	74 888
Créance hypothécaire		8 250	8 250
Débiteurs		1 182	701
Créditeurs		7 624	8 804

23) RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

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

RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Exercices terminés les 31 décembre	2016	2015
	\$	\$
Avantages à court terme	4 928	5 525
Participation aux régimes d'épargne retraite	169	166
Plan incitatif à long terme	650	1 455
Total	5 747	7 146

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

24) GESTION DU CAPITAL

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

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

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

Aux 31 décembre	2016	2015
	\$	\$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(9 853)	(5 250)
Emprunts hypothécaires	2 048 009	2 061 230
Débetures	1 970 566	1 995 506
Emprunts bancaires	332 121	381 166
Avoir des porteurs de parts	3 815 513	3 657 997
Total du capital	8 156 356	8 090 649
Ratio d'endettement⁽¹⁾	52,4 %	53,9 %
Ratio de couverture des intérêts⁽²⁾	2,65 : 1	2,67 : 1

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

La convention de fiducie de Cominar stipule qu'il ne peut prendre en charge de dette si, compte tenu de la dette ainsi contractée ou prise en charge, le total de la dette de Cominar est supérieur à 60 % de la valeur comptable de ses actifs (65 % si des débetures convertibles sont en circulation). Au 31 décembre 2016, Cominar maintenait un ratio d'endettement de 52,4 %.

Le ratio de couverture des intérêts permet de mesurer la capacité de Cominar à payer les intérêts de sa dette à même ses résultats d'exploitation. Ainsi, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016, ce ratio de couverture des intérêts se situait à 2,65 : 1, témoignant de sa capacité à s'acquitter de ses obligations à cet égard.

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

25) JUSTE VALEUR

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

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

Cominar a pour politique de reconnaître les transferts entre les niveaux de hiérarchie à la date de l'évènement 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 2016 et 2015.

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

La juste valeur des emprunts hypothécaires et des débetures 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 :

	Niveau	31 décembre 2016		31 décembre 2015	
		Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
		\$	\$	\$	\$
ÉVALUATIONS RÉCURRENTES D'ACTIFS NON-FINANCIERS					
Immeubles productifs de revenu	3	7 676 134	7 676 134	7 614 990	7 614 990
Immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente	3	143 130	143 130	163 733	163 733
Terrains détenus pour développement futur	3	90 820	90 820	71 646	71 646
PASSIFS FINANCIERS					
Emprunts hypothécaires	2	2 048 009	2 104 025	2 061 230	2 140 424
Débetures	2	1 970 566	2 019 802	1 995 506	2 026 127

26) INSTRUMENTS FINANCIERS

GESTION DES RISQUES

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

Risque de crédit

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

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

Cominar sert une clientèle commerciale vaste et très diversifiée, qui compte quelque 5 900 clients occupant chacun une superficie moyenne d'environ 7 100 pieds carrés. Les trois principaux clients, Travaux publics Canada, Société québécoise des infrastructures et Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada, représentent respectivement environ 4,9 %, 4,8 % et 4,0 % des produits d'exploitation provenant de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps. La stabilité et la qualité des flux de trésorerie d'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 10,5 % des produits d'exploitation proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux, représentant environ 100 baux.

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

L'exposition maximale de Cominar au risque de crédit correspond à la valeur comptable des débiteurs, de la créance hypothécaire 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 totalité des emprunts hypothécaires et des débentures portent intérêt à taux fixe.

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

Tel que requis par les normes IFRS, une hausse ou une baisse du taux d'intérêt moyen de la période de 25 points de base sur les dettes à taux variables, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeuraient constantes, aurait eu un impact sur le bénéfice net de Cominar de plus ou moins 1 543 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2016 [2 138 \$ en 2015].

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 2016 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	349 607	1 035 721	1 172 887
Débetures	12	328 263	1 413 820	544 783
Emprunts bancaires	13	9 964	347 896	—
Créditeurs et charges à payer ⁽¹⁾	14	99 099	—	—

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

27) INFORMATIONS SECTORIELLES

Les activités de Cominar englobent un portefeuille diversifié de trois catégories de biens immobiliers répartis à travers plusieurs provinces canadiennes. Les conventions comptables des différentes catégories de biens immobiliers sont les mêmes que celles décrites dans les principales conventions comptables dans les états financiers annuels audités du Fonds. 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	Immeubles de bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Quote-part Cominar	Coentreprises	États financiers consolidés
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
31 décembre 2016						
Revenus tirés des immeubles de placement	380 761	334 187	162 147	877 095	(10 113)	866 982
Bénéfice d'exploitation net	193 309	183 961	97 084	474 354	(5 745)	468 609
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	—	—	—	—	8 006	8 006
31 décembre 2015						
Revenus tirés des immeubles de placement	398 808	336 972	162 262	898 042	(8 867)	889 175
Bénéfice d'exploitation net	208 724	184 729	98 925	492 378	(4 890)	487 488
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	—	—	—	—	1 427	1 427

	Immeubles de bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Quote-part Cominar	Coentreprises	États financiers consolidés
Au 31 décembre 2016	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Immeubles productifs de revenu	3 327 390	2 974 870	1 473 071	7 775 331	(99 197)	7 676 134
Immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente	—	93 630	49 500	143 130	—	143 130
Participations dans des coentreprises	—	—	—	—	90 194	90 194
Au 31 décembre 2015	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Immeubles productifs de revenu	3 307 850	2 943 854	1 454 871	7 706 575	(91 585)	7 614 990
Immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente	—	163 733	—	163 733	—	163 733
Participations dans des coentreprises	—	—	—	—	74 888	74 888

28) ENGAGEMENTS

Les paiements futurs annuels exigibles en vertu de baux emphytéotiques qui expirent entre 2046 et 2065, visant des terrains destinés à trois immeubles productifs de revenu dont la juste valeur s'élève à 61 191 \$, s'établissent comme suit :

Exercices se terminant les 31 décembre	Baux emphytéotiques
	\$
2017	634
2018	634
2019	634
2020	648
2021	654
2022 et suivants	22 106

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

29) ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

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

Le 13 janvier 2017 et le 15 février 2017, Cominar a déclaré une distribution mensuelle de 0,1225 \$ par part pour chacun de ces deux mois.

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 35 300 \$.

INFORMATIONS CORPORATIVES

CONSEIL DES FIDUCIAIRES

Michel Dallaire, ing.

Président du conseil des fiduciaires
Chef de la direction
Fonds de placement immobilier Cominar

Luc Bachand ⁽¹⁾⁽³⁾⁽⁴⁾

Administrateur de sociétés

Mary-Ann Bell, ing, m.sc, ASC ⁽¹⁾⁽²⁾

Administratrice de sociétés

Alain Dallaire

Vice-président exécutif, exploitation
Bureaux et industriel et gestion d'actifs
Fonds de placement immobilier Cominar

Alban D'Amours, M.C., G.O.Q., FA dmA ⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾

Administrateur de sociétés

Ghislaine Laberge ⁽²⁾⁽⁴⁾

Administratrice de sociétés

Johanne M. Lépine ⁽³⁾⁽⁴⁾

Présidente et chef de la direction
Aon Parizeau inc.

Michel Thérroux, FCPA, FCA ⁽¹⁾⁽³⁾

Administrateur de sociétés

(1) Membre du comité d'audit

(2) Membre du comité de rémunération

(3) Membre du comité des candidatures et de gouvernance

(4) Membre du comité d'investissement

PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Michel Dallaire, ing.

Chef de la direction

Sylvain Cossette, B.C.L.

Président et chef de l'exploitation

Gilles Hamel, CPA, CA

Vice-président exécutif
et chef des opérations financières

Guy Charron, CPA, CA

Vice-président exécutif, exploitation
Commerce de détail

Alain Dallaire

Vice-président exécutif, exploitation
Bureaux et industriel et gestion d'actifs

Todd Bechard, CPA, CMA, CFA

Vice-président exécutif, acquisitions

Jean Laramée, ing.

Vice-président exécutif, développement

Michael Racine

Vice-président exécutif, location
Bureaux 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
Télééc. : 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
Télééc. : 514 982-7580
Sans frais : 1-800 564-6253
Courriel : service@computershare.com

TAXATION DES DISTRIBUTIONS

En 2016, 76,78 % 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 17 mai 2017
11 h (HAE)
Hôtel Plaza Québec
3031, boulevard Laurier
Québec (Québec)

RÉGIME DE RÉINVESTISSEMENT DES DISTRIBUTIONS

Le 14 septembre 2016, Cominar a annoncé la reprise de son régime de réinvestissement des distributions qui était suspendu depuis le 20 janvier 2016.

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 additionnelles 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.

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.

Créant des milieux
de vie où se côtoient les
intérêts d'une communauté,
Centropolis émerge d'une
force intérieure qui
inspire le développement
de sa ville.



