

Les titres décrits dans le présent prospectus ne sont offerts que là où l'autorité compétente a accordé son visa; ils ne peuvent être proposés que par des personnes dûment inscrites. Aucune commission des valeurs mobilières ni aucune autorité similaire au Canada ne s'est prononcée sur la qualité des titres offerts dans le présent prospectus; toute personne qui donne à entendre le contraire commet une infraction. Ces titres n'ont pas été et ne seront pas inscrits conformément à la loi des États-Unis intitulée Securities Act of 1933 et à ses modifications et, sous réserve de certaines exceptions, ils ne peuvent pas être offerts ni vendus aux États-Unis ni à une personne des États-Unis. Voir la rubrique Mode de placement.

Nouvelle émission

Le 29 janvier 1998



BENTALL CORPORATION

3 000 000 d'actions ordinaires qui seront émises lors de l'exercice de bons de souscription spéciaux

Bentall Corporation (la société et, avec ses filiales, Bentall) vise par les présentes le placement (l'offre) de 3 000 000 d'actions ordinaires (les actions ordinaires) de la société qui seront émises lors de l'exercice de 3 000 000 de bons de souscription spéciaux (les bons de souscription spéciaux) déjà placés par la société.

	Prix d'offre	Rémunération des preneurs fermes ⁽¹⁾	Produit net revenant à la société ⁽²⁾⁽³⁾
Le bon de souscription spécial	20,50 \$	0,9225 \$	19,5775 \$
Total	61 500 000 \$	1 845 000 \$	59 655 000 \$

1) Aucune rémunération n'a été versée aux preneurs fermes dans le cadre de l'achat de 1 000 000 de bons de souscription spéciaux par SITQ Vancouver Inc., actionnaire principal de la société.

2) Avant déduction des frais de la présente émission évalués à 0,7 million de dollars, qui seront payés sur les fonds généraux de la société.

3) La société ne recevra aucune autre somme lors de l'exercice des bons de souscription spéciaux.

Les bons de souscription spéciaux ont été créés en vertu d'un acte de fiducie relatif aux bons de souscription (l'acte de fiducie relatif aux bons de souscription) intervenu en date du 20 novembre 1997 entre la société et la Compagnie Montréal Trust du Canada. Les bons de souscription spéciaux ont été émis dans le cadre d'un placement privé le 20 novembre 1997 (la date de clôture). Chacun des bons de souscription spéciaux permet à son porteur d'acquérir une action ordinaire, sans contrepartie additionnelle et sous réserve de rajustements aux termes de l'acte de fiducie relatif aux bons de souscription. Les bons de souscription spéciaux ont été émis et vendus conformément à une convention de prise ferme (la convention de prise ferme) intervenue en date du 6 novembre 1997 entre la société et RBC Dominion valeurs mobilières Inc., CIBC Wood Gundy valeurs mobilières Inc., Research Capital Corporation et Salman Partners Inc. (collectivement, les preneurs fermes), à des acquéreurs substitués aux termes de dispenses de prospectus prévues dans les lois applicables sur les valeurs mobilières. Le prix d'offre de 20,50 \$ le bon de souscription spécial a été fixé par négociation entre la société et les preneurs fermes.

Les bons de souscription spéciaux peuvent être exercés par leur porteur pour l'acquisition d'actions ordinaires, sans contrepartie additionnelle, en tout temps au plus tard à 14 h (heure de Vancouver) lors du premier des événements suivants : (i) l'expiration d'un délai de trois jours ouvrables après la délivrance du visa (définitif) (le visa définitif) pour le présent prospectus visant le placement des actions ordinaires lors de l'exercice des bons de souscription spéciaux par la dernière des commissions des valeurs mobilières de chacune des provinces de la Colombie-Britannique, du Manitoba, d'Ontario et de Québec (la date de délivrance des visas); et (ii) le 20 novembre 1998 (la date d'expiration). Les bons de souscription spéciaux non exercés à la date d'expiration seront réputés avoir été exercés immédiatement avant cette date sans qu'aucune autre mesure ne soit requise de la part des porteurs de bons de souscription spéciaux. Si la date de délivrance des visas n'a pas eu lieu au plus tard le 18 février 1998, le nombre d'actions ordinaires pouvant être émises lors de l'exercice de chaque bon de souscription spécial sera majoré de 10 % de une action ordinaire et passera à 1,1 action ordinaire. Voir la rubrique Mode de placement.

Les actions ordinaires sont inscrites à la cote de la Bourse de Montréal, de la Bourse de Toronto et de la Bourse de Vancouver. Le 5 novembre 1997, soit le dernier jour de séance précédant la date à laquelle le prix des bons de souscription spéciaux a été négocié entre la société et les preneurs fermes, le cours de clôture des actions ordinaires à la Bourse de Toronto, s'établissait à 22 \$ l'action. Le 28 janvier 1998, le cours de clôture des actions ordinaires s'élevait à 21,25 \$ l'action. **Il n'existe actuellement aucun marché pour la négociation des bons de souscription spéciaux et on ne s'attend pas à ce qu'un marché se développe. Le prix par bon de souscription spécial attribué à chaque action ordinaire sous-jacente aux bons de souscription spéciaux excède de 12,41 \$ par action ordinaire l'actif corporel net de la société par action ordinaire en date du 30 septembre 1997, compte tenu de la présente offre, soit un facteur de dilution de 60,5 %. Voir la rubrique Dilution.**

On s'attend à ce que les certificats pour les actions ordinaires soient livrés lors de l'exercice réel ou réputé effectué des bons de souscription spéciaux par leur porteur. Certaines questions d'ordre juridique concernant le placement des actions ordinaires ont été approuvées par Ladner Downs, pour le compte de la société, et par Stikeman, Elliott, pour le compte des preneurs fermes.

Le siège social de la société est situé au 1055 Dunsmuir Street, bureau 1800, Four Bentall Centre, Vancouver (Colombie-Britannique) V7X 1B1 (téléphone : (604) 661-5000).

TABLE DES MATIÈRES

	<u>Page</u>		<u>Page</u>
ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT	2	DILUTION	40
SOMMAIRE	3	FACTEURS DE RISQUE	40
LA SOCIÉTÉ	8	CONTRATS IMPORTANTS	43
PORTEFEUILLE D'IMMEUBLES DE BUREAUX . .	12	VÉRIFICATEURS, AGENT CHARGÉ DE LA	
IMMEUBLES POUR COMMERCE DE DÉTAIL . .	21	TENUE DES REGISTRES ET AGENT DES	
GESTION ET LOCATION D'IMMEUBLES	21	TRANSFERTS	43
AUTRES ACTIVITÉS IMMOBILIÈRES	22	DIRIGEANTS ET AUTRES PERSONNES	
ANALYSE PAR LA DIRECTION	23	INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS	
STRUCTURE DU CAPITAL	29	IMPORTANTES	43
PRINCIPALES INFORMATIONS DU BILAN	31	QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE	43
POLITIQUE EN MATIÈRE DE DIVIDENDES	32	DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS	
EMPLOI DU PRODUIT	32	CIVILES	44
MODE DE PLACEMENT	32	DROIT CONTRACTUEL DE POURSUITES EN	
MEMBRES DE LA DIRECTION ET		RÉSOLUTION	44
DU PERSONNEL	34	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	45
RÉMUNÉRATION DE LA HAUTE DIRECTION . .	36	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	
CAPITAL-ACTIONS	38	PRO FORMA	63
PLACEMENTS DE TITRES ANTÉRIEURS	38	ÉTAT DU BÉNÉFICE TIRÉ DE LA LOCATION —	
PRINCIPAUX PORTEURS DE TITRES	39	U.S. BANK CENTER	69
ACTIONS BLOQUÉES	39	ATTESTATION DE LA SOCIÉTÉ	72
OPTIONS D'ACHAT DE TITRES	39	ATTESTATION DES PRENEURS FERMES	73
RÉGIME D'ACHAT D'ACTIONS DES EMPLOYÉS . .	40		
VARIATIONS DES COURS ET VOLUME DES			
OPÉRATIONS	40		

Toutes les sommes mentionnées dans le présent prospectus sont exprimées en dollars canadiens, sauf indication contraire. Le 30 septembre 1996, le 30 septembre 1997 et le 31 décembre 1997, les taux de change fixé à midi pour la conversion du dollar américain en dollar canadien s'élevaient à 1,3619 \$ (1 \$ CA égale 0,7343 \$ US), à 1,3820 \$ (1 \$ CA égale 0,7236 \$ US) et à 1,4291 \$ (1 \$ CA égale 0,6997 \$ US) respectivement. Le taux de change fixé à midi le 31 décembre 1996 s'élevait à 1,3696 \$ pour la conversion du dollar américain en dollar canadien (1 \$ CA égale 0,7301 \$ US).

ADMISSIBILITÉ AUX FINS DE PLACEMENT

De l'avis de Ladner Downs, conseillers juridiques de la société, et de Stikeman Elliott, conseillers juridiques des preneurs fermes, les actions ordinaires offertes dans le présent prospectus constitueront, à la date de leur émission, des placements admissibles, sans recours aux clauses dites *omnibus* en vertu des lois indiquées ci-dessous, et leur souscription ne constituera pas un placement interdit en vertu de ces lois, sous réserve, dans chaque cas, des dispositions générales en matière de placement et, dans certains cas, des exigences de prudence relatives aux placements et des exigences relatives aux politiques ou objectifs de placement ou de prêt :

Loi sur les sociétés d'assurances (Canada)
Loi sur les sociétés de fiducie et de prêt (Canada)
Loi de 1985 sur les normes de prestation de pension (Canada)
loi intitulée Financial Institutions Act (Colombie-Britannique)
Loi sur les assurances (Manitoba)
Loi sur les régimes de retraite (Ontario)
Loi sur les assurances (Québec)
Loi sur les sociétés de fiducie et les sociétés d'épargne (Québec)
Loi sur les régimes complémentaires de retraite (Québec)

De l'avis de Ladner Downs et de Stikeman Elliott, les actions ordinaires proposées dans le présent prospectus constitueront, à la date de leur émission, des placements admissibles en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et de ses règlements pour les fiducies régies par des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des fonds enregistrés de revenu de retraite et des régimes de participation différée aux bénéfices et ne constitueront pas des biens étrangers aux fins de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada).

SOMMAIRE

Le texte qui suit n'est qu'un résumé et il est assujéti dans son ensemble aux renseignements plus détaillés paraissant ailleurs dans le présent prospectus à la lumière desquels il doit être lu.

L'OFFRE

Nouvelle émission :	3 000 000 d'actions ordinaires
Bons de souscription spéciaux :	Au total, 3 000 000 de bons de souscription spéciaux ont été placés dans le cadre d'un placement privé aux termes de dispenses de prospectus prévues dans les lois applicables sur les valeurs mobilières, à un prix de 20,50 \$ le bon de souscription spécial, pour un produit brut global de 61 500 000 \$. Voir la rubrique <i>Mode de placement</i> .
Actionnaire principal :	SITQ Vancouver Inc. (<i>SITQ</i>), filiale en propriété exclusive de la Caisse de dépôt et placement du Québec (la <i>Caisse</i>), est le principal actionnaire de la société et détient environ 46,14 % des actions ordinaires de la société en circulation. SITQ a acheté 1 000 000 de bons de souscription spéciaux, ce qui réduira son avoir en actions ordinaires à quelque 44,87 %, dans l'hypothèse où la date de délivrance des visas a eu lieu avant le 18 février 1998.
Modalités d'exercice :	Chaque bon de souscription spécial permet au porteur d'acquérir une action ordinaire, sans contrepartie additionnelle. Les bons de souscription spéciaux non exercés à la date d'expiration seront réputés avoir été exercés immédiatement avant cette date. Dans l'éventualité où la date de délivrance des visas n'a pas eu lieu au plus tard le 18 février 1998, chaque bon de souscription spécial pourra par la suite être exercé pour l'acquisition de 1,1 action ordinaire. Voir la rubrique <i>Mode de placement</i> .
Emploi du produit :	Le produit net de l'émission des bons de souscription spéciaux s'établissait à environ 59,0 millions de dollars, après déduction de la rémunération des preneurs fermes et des frais estimatifs de l'émission. De ce montant, environ 55,0 millions de dollars ont été affectés à l'acquisition de l'immeuble U.S. Bank Center dans le centre-ville de Seattle. Voir la rubrique <i>Portefeuille d'immeubles de bureaux — Immeubles de Seattle</i> .
Facteurs de risque :	Les épargnants devraient analyser attentivement certains risques afférents à un placement dans les titres de la société, y compris les risques touchant généralement l'industrie immobilière, dont la propriété d'immeubles productifs de revenus, les questions environnementales, les risques afférents à la gestion immobilière, les risques découlant des contrats de coentreprise et de sociétés de personnes, les pertes non assurées, les fluctuations des taux d'intérêt et les fluctuations du change. Voir la rubrique <i>Facteurs de risque</i> .

LA SOCIÉTÉ

Les activités de Bentall consistent principalement en l'acquisition, l'aménagement, la location, le financement et la gestion d'immeubles de bureaux productifs de revenus dans les centres-villes et les banlieues. Depuis ses débuts comme entreprise de construction en 1911, Bentall est devenue l'un des plus grands propriétaires, promoteurs et gestionnaires d'immeubles commerciaux de l'Ouest canadien.

En plus de ses avoirs dans l'Ouest canadien, Bentall a étendu ses activités à deux autres marchés principaux. Au milieu des années 80, Bentall a à la fois acquis et aménagé des propriétés productives de revenus dans le sud de la Californie et, au début des années 90, Bentall a commencé à investir dans le marché immobilier de Seattle. En avril 1997, Bentall a réalisé l'acquisition (*l'acquisition de Seattle*) de propriétés commerciales de 1,5 million de pieds carrés en banlieue de Seattle, moyennant une contrepartie de 265 millions de dollars. En juin 1997, la société a effectué son premier appel public à l'épargne par l'émission d'actions ordinaires (les *actions ordinaires*) et a inscrit ses actions ordinaires à la cote des bourses de Vancouver, Toronto et Montréal. En janvier, 1998, Bentall a fait l'acquisition de l'immeuble U.S. Bank Center, au centre-ville de Seattle (*l'acquisition du U.S. Bank Center*) contre environ 345 millions de dollars.

Les trois principaux marchés de la société connaissent une reprise, après le recul accusé par la plupart des grands marchés immobiliers d'Amérique du Nord au début des années 90 sous l'effet combiné d'une offre excédentaire de locaux à louer s'étant développée au cours des années 80 et d'une baisse de la demande. Cette reprise est stimulée par une croissance économique positive et une offre limitée de nouvelles propriétés, et elle est favorisée par une plus grande disponibilité de fonds propres et de capitaux d'emprunt à des taux d'intérêt d'une faiblesse sans précédent. Le secteur immobilier en général, et les trois principaux marchés de Bentall en particulier, bénéficient de la reprise du marché de l'immobilier commercial.

Bentall a pour stratégie de devenir l'un des plus grands propriétaires, gestionnaires et promoteurs d'immeubles de bureaux sur chacun des marchés qu'elle a choisis. Les éléments essentiels de la stratégie de la société sont les suivants :

- **Portefeuille d'immeubles de bureaux de grande qualité.** Bentall est propriétaire de participations dans des immeubles de bureaux d'une superficie locative totale 5,8 millions de pieds carrés. Le pourcentage de la participation de Bentall dans chacun des immeubles de bureaux varie de l'un à l'autre. Sa participation globale dans son portefeuille d'immeubles de bureaux individuels s'élève à 70 %, consistant principalement en des locaux pour bureaux dans les centres-villes et les banlieues. Voir la rubrique *Portefeuille d'immeubles de bureaux*.
- **Marchés à forte croissance.** Bentall est d'avis que la demande de bureaux demeurera forte sur ses principaux marchés de Vancouver, de Seattle et du sud de la Californie grâce à la croissance des secteurs des services et de la technologie de pointe. Elle concentrera ses investissements sur ces marchés ainsi que sur d'autres caractérisés par une activité économique intense et qui constituent un milieu dans lequel les entreprises sont intéressées à s'établir et les gens à vivre et à travailler. Voir la rubrique *Portefeuille d'immeubles de bureaux*.
- **Marchés visés.** Bentall est d'avis que si elle concentre ses activités sur le marché des immeubles de bureaux de régions choisies, elle pourra y accroître son avantage concurrentiel grâce à une meilleure connaissance du marché et une meilleure information sur ces marchés, à des économies d'échelle au niveau administratif et à la maximisation du revenu locatif et des taux d'occupation. Voir les rubriques *La société* et *Portefeuille d'immeubles de bureaux*.
- **Équipe de gestionnaires professionnels.** Bentall a réuni et conservé une équipe de gestionnaires formée de spécialistes de l'immobilier rompus à tous les aspects de l'acquisition, de l'aménagement, de la location, du financement et de la gestion d'immeubles de bureaux et autres. Bentall en tire un avantage concurrentiel qui lui permet de profiter de certaines occasions immobilières complexes ou de situations spéciales représentant des occasions supérieures sur le marché. Voir la rubrique *Membres de la direction et personnel*.
- **Gestion des risques.** Au cours des 85 ans d'existence de Bentall, la direction et les actionnaires de la société ont adopté des lignes directrices, des méthodes et des techniques de gestion des risques dont l'objectif est de lui assurer une stabilité dans toutes les phases de ses activités et les cycles immobiliers. Bentall a réalisé sa croissance de manière prudente et n'a jamais eu à procéder à une restructuration fondamentale de ses activités. Voir la rubrique *La société*.

- **Gestion financière prudente.** La société a toujours fait preuve de prudence dans la gestion de ses finances et entend poursuivre sur cette voie. Au 30 septembre 1997, le ratio d'endettement de la société basé sur la valeur comptable était de 2,3/1 et sur une base pro forma, après avoir donné effet à l'émission des bons de souscription spéciaux et à l'acquisition du U.S. Bank Center, s'élevait à 2,8/1. Compte tenu de la plus-value constatée par expertise, le ratio d'endettement de la société s'élevait, au 30 septembre 1997, à 1,2/1 et sur une base pro forma, après avoir donné effet à l'émission des bons de souscription spéciaux, et à l'acquisition du U.S. Bank Center, s'élevait à 1,7/1. Voir les rubriques *La société*, *Analyse par la direction* et *Structure du capital — Structure du capital consolidé* et *Principales informations du bilan — Plus-value des propriétés constatée par expertise*.

Portefeuille d'immeubles de bureaux

Bentall a une participation de 70 % dans un portefeuille d'immeubles de bureaux formé, au total, d'une superficie locative de 5,8 millions de pieds carrés.

Ce portefeuille d'immeubles de bureaux est principalement composé des éléments suivants :

- **Immeubles de Vancouver.** Les immeubles de Bentall à Vancouver représentent une superficie de 2,8 millions de pieds carrés de locaux pour bureaux dans le centre-ville et les banlieues, notamment le Bentall Centre, complexe de bureaux de 1,5 million de pieds carrés au centre-ville de Vancouver, soit le plus grand complexe de bureaux intégré dans l'ouest du Canada.
- **Immeubles de Seattle.** Les immeubles de Bentall à Seattle représentent une superficie locative de 1,9 million de pieds carrés de locaux pour bureaux centre-ville et en banlieue, y compris le U.S. Bank Center, un immeuble de 44 étages, situé dans le centre-ville de Seattle.
- **Immeubles du sud de la Californie.** Les immeubles de Bentall dans le sud de la Californie représentent une superficie de 538 000 pieds carrés de locaux pour bureaux en banlieue, dans le Orange County, acquis et aménagés par Bentall principalement au cours des années 80.

Plusieurs des immeubles de bureaux de Bentall sont détenus en copropriété avec des investisseurs institutionnels et autres. Voir la rubrique *Portefeuille d'immeubles de bureaux*.

Propriétés détenues aux fins d'aménagement

Bentall a diverses propriétés détenues aux fins d'aménagement dont le Bentall Centre, Tour V, une participation de 50 % dans un terrain de construction de choix au centre-ville de Vancouver sur lequel Bentall a le droit de construire un immeuble à vocation mixte de 680 000 pieds carrés pour des bureaux et un hôtel, le projet Broadway & Granville, complexe à vocation mixte de 154 000 pieds carrés pour bureaux et commerces de détail à l'intersection des rues West Broadway et Granville, à Vancouver, le Millennium Corporate Park, un terrain en banlieue de Seattle qui pourra accueillir un parc de six immeubles de bureaux d'une superficie de 550 000 pieds carrés, des terrains à bâtir au Newport Corporate Center à Bellevue, permettant la construction de deux immeubles de bureaux de 146 000 pieds carrés et de 270 000 pieds carrés et Summit Ridge, la rénovation d'un immeuble existant en banlieue de Seattle. Voir la rubrique *Portefeuille d'immeubles de bureaux — Propriétés détenues aux fins d'aménagement*.

Immeubles pour commerces de détail

Bentall est propriétaire d'une participation de 70 % dans un centre commercial régional de 401 000 pieds carrés, le Hillside Shopping Centre, à Victoria (Colombie-Britannique). Bentall a aussi des participations dans d'autres immeubles pour commerces de détail, notamment une option d'acquisition d'un centre commercial de 1,2 million de pieds carrés à Tacoma, dans l'État de Washington. Voir la rubrique *Immeubles pour commerces de détail*.

Gestion et location d'immeubles

Bentall est l'un des plus importants gestionnaires immobiliers dans l'Ouest canadien et est établie de longue date dans le secteur des services de gestion et de location d'immeubles. En septembre 1997, Bentall a fait l'acquisition de Penreal Advisors Ltd. (*Penreal*), aux termes de laquelle elle a été mandatée pour fournir des services de gestion et de location d'immeubles à l'égard d'un portefeuille de propriétés géré par Penreal pour le compte de différentes caisses de retraite. Bentall gère une superficie de 18,7 millions de pieds carrés d'immeubles commerciaux, dont 5,4 millions de pieds carrés dans lesquels elle détient une participation et 13,3 millions de pieds carrés d'immeubles commerciaux

qui appartiennent à des tiers. Bentall a aussi récemment acquis 75 % des actions en circulation de Pioneer Equities Inc., société qui gère principalement des propriétés de magasins détaillants dont la superficie totalise plus de 13,0 millions de pieds carrés, pour le compte d'un certain nombre de clients institutionnels. Voir la rubrique *Gestion et location d'immeubles*.

PRINCIPALES INFORMATIONS FINANCIÈRES CONSOLIDÉES

Les informations financières qui suivent ont été tirées des états financiers consolidés de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 1997 et de l'exercice terminé le 31 décembre 1996 inclus dans le présent prospectus :

États consolidés des résultats

De la période de neuf mois terminée le 30 septembre 1997 et de l'exercice terminé le 31 décembre 1996

(en milliers de dollars)

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 1997	Exercice terminé le 31 décembre 1996
	(non vérifié)	(vérifié)
Bénéfice tiré de la location	42 870 \$	36 330 \$
Gain provenant de la vente d'immeubles	708	1 196
	<u>43 578</u>	<u>37 526</u>
Autres éléments liés à l'exploitation		
Intérêts débiteurs	(18 788)	(18 259)
Amortissement	(10 127)	(10 766)
Frais généraux et d'administration	(1 948)	(3 284)
Autres	(3)	2 695
	<u>(30 866)</u>	<u>(29 614)</u>
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants	<u>12 712</u>	<u>7 912</u>
Gain à la vente de propriétés	10 245	102
Réduction de valeur de propriétés	(312)	(67 451)
Pénalité pour remboursement anticipé d'emprunts	(7 777)	—
	<u>2 156</u>	<u>(67 349)</u>
Bénéfice (perte) avant l'élément suivant	<u>14 868</u>	<u>(59 437)</u>
Impôts sur le revenu et autres impôts recouvrés (charge d'impôts)	<u>(678)</u>	<u>33 532</u>
Bénéfice net (perte nette) avant part des actionnaires sans contrôle	<u>14 190</u>	<u>(25 905)</u>
Part des actionnaires sans contrôle	<u>(958)</u>	<u>—</u>
Bénéfice net (perte nette)	<u>13 232 \$</u>	<u>(25 905)\$</u>
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	<u>22 161 \$</u>	<u>19 002 \$</u>

Le tableau qui suit présente les bilans de la société au 30 septembre 1997 et au 31 décembre 1996 :

Bilans consolidés

Au 30 septembre 1997 et au 31 décembre 1996

(en milliers de dollars)

	30 septembre 1997	31 décembre 1996
	(non vérifié)	(vérifié)
Actif		
Biens productifs	523 196 \$	291 094 \$
Propriétés détenues aux fins d'aménagement	82 710	47 597
Effets à recevoir et autres créances garanties	16 371	8 317
Débiteurs	18 287	3 457
Charges payées d'avance et autres éléments d'actif	9 428	3 813
Gestion de propriétés	7 492	—
Encaisse	4 149	5 050
	<u>661 633 \$</u>	<u>359 328 \$</u>
Passif		
Emprunts garantis	332 011 \$	213 262 \$
Facilités d'exploitation	95 460	52 017
Créditeurs et charges à payer	28 847	18 414
	<u>456 318</u>	<u>283 693</u>
Part des actionnaires sans contrôle	15 203	—
Capitaux propres	<u>190 112</u>	<u>75 635</u>
	<u>661 633 \$</u>	<u>359 328 \$</u>

LA SOCIÉTÉ

La société a été prorogée en vertu des lois du Canada par statuts de prorogation datés du 7 septembre 1990. Le bureau enregistré de la société est situé au 200 Burrard Street, bureau 900, Vancouver (Colombie-Britannique) V7X 1T2 et son siège social, au 1055, Dunsmuir Street, Four Bentall Centre, bureau 1800, Vancouver (Colombie-Britannique) V7X 1B1.

Vue d'ensemble et stratégie d'entreprise

Les activités de Bentall consistent principalement en l'acquisition, l'aménagement, la location, le financement et la gestion d'immeubles de bureaux productifs de revenus dans les centres-villes et les banlieues. Les trois principaux marchés de la société connaissent une reprise, après le recul accusé par la plupart des grands marchés immobiliers d'Amérique du Nord au début des années 90 sous l'effet combiné d'une offre excédentaire de locaux à louer s'étant développée au cours des années 80 et d'une baisse de la demande. Cette reprise a été stimulée par une croissance économique positive et une offre limitée de nouvelles propriétés, et elle est d'ailleurs favorisée par une plus grande disponibilité de fonds propres et de capitaux d'emprunt à des taux d'intérêt d'une faiblesse sans précédent. Le secteur immobilier en général, et les trois principaux marchés de Bentall en particulier, bénéficient de la reprise du marché de l'immobilier commercial.

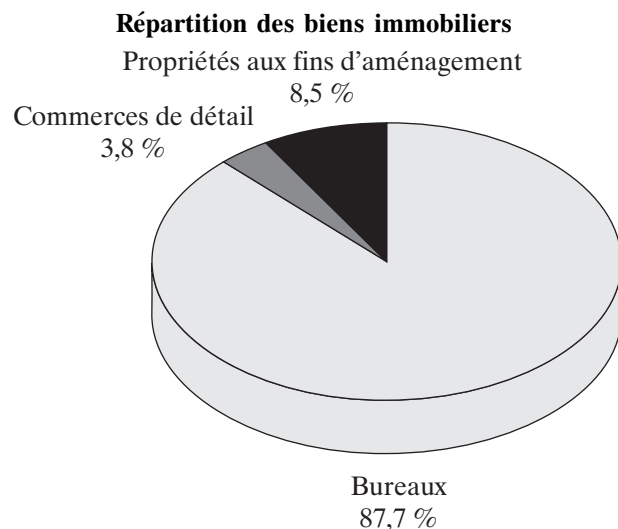
Bentall a pour stratégie d'être l'un des plus grands propriétaires, gestionnaires et promoteurs d'immeubles de bureaux sur chacun des marchés qu'elle a choisis. Les principaux éléments de la stratégie de la société sont les suivants :

- **Portfeuille d'immeubles de bureaux de grande qualité.** Bentall est propriétaire de participations dans des immeubles de bureaux d'une superficie locative totale de 5,8 millions de pieds carrés. Le pourcentage de la participation de Bentall dans chacun des immeubles de bureaux varie de l'un à l'autre et la participation globale de celle-ci dans son portefeuille d'immeubles de bureaux s'élève à 70 %. Ce portefeuille se compose principalement de locaux pour bureaux dans les centres-villes et les banlieues et, au 30 septembre 1997, compte tenu du U.S. Bank Center, avait une valeur comptable de 820,0 millions de dollars et une valeur marchande, compte tenu de la plus-value des propriétés constatée par expertise, de 941,4 millions de dollars. Les immeubles de bureaux du portefeuille de Bentall sont loués à 94,8 % et ce portefeuille est bien placé pour profiter du raffermissement du marché immobilier en raison de la situation géographique des immeubles, des échéances des baux et de la qualité de ces immeubles. Voir les rubriques *Portfeuille d'immeubles de bureaux* et *Principales informations du bilan — Plus-value des propriétés constatée par expertise*.
- **Marchés à forte croissance.** Les trois principaux marchés de la société, Vancouver, Seattle et le sud de la Californie, ont été choisis pour leur potentiel de croissance à long terme. Bentall est d'avis que la demande de locaux pour bureaux demeurera forte sur ces marchés grâce à la croissance des secteurs des services et de la technologie de pointe. Elle concentrera ses investissements sur ces marchés et d'autres caractérisés par une activité économique intense et qui constituent un milieu dans lequel les entreprises sont intéressées à s'établir et les gens à vivre et à travailler. Voir la rubrique *Portfeuille d'immeubles de bureaux*.
- **Marchés visés.** La société entend concentrer ses activités sur le marché des immeubles de bureaux dans des régions choisies, où elle est ou peut devenir un chef de file dans son secteur. Bentall est d'avis qu'en suivant cette stratégie, elle pourra y accroître son avantage concurrentiel grâce à une meilleure connaissance du marché et une meilleure information sur ces marchés, à des économies d'échelle au niveau administratif et à la maximisation du revenu locatif et des taux d'occupation. Voir les rubriques *La société* et *Portfeuille d'immeubles de bureaux*.
- **Équipe de gestionnaires professionnels.** Bentall a réuni et conservé une équipe de gestionnaires formée de spécialistes de l'immobilier rompus à tous les aspects de l'acquisition, de l'aménagement, de la location, du financement et de la gestion d'immeubles de bureaux et autres. La société croit que l'expérience collective de son équipe de direction lui donne un avantage concurrentiel qui lui permet de profiter de certaines occasions immobilières complexes ou de situations spéciales représentant des occasions supérieures sur le marché. Voir la rubrique *Membres de la direction et personnel*.
- **Gestion des risques.** Au cours des 85 ans d'existence de Bentall, la direction et les actionnaires de la société ont adopté des lignes directrices, des méthodes et des techniques de gestion des risques dont l'objectif est de lui assurer une stabilité dans toutes les phases de ses activités et les cycles immobiliers. En plus de la concentration sur des marchés dont le potentiel de croissance est bien établi, les techniques de gestion des risques consistent à former autant que possible des coentreprises avec des partenaires institutionnels bien

capitalisés et stables, à s'assurer des niveaux appropriés de pré-location avant d'entamer le processus d'aménagement, à recourir à des moyens de gestion de l'endettement, comme l'échelonnement des échéances, et à limiter les emprunts à taux flottant. Bentall a réalisé sa croissance de manière prudente et n'a jamais eu à procéder à une restructuration fondamentale de ses activités. Voir la rubrique *Structure du capital — Structure du capital consolidé*.

- **Gestion financière prudente.** La société a toujours fait preuve de prudence dans la gestion de ses finances et entend continuer sur cette voie. Le ratio de couverture de l'intérêt porté en charges de la société pour l'exercice terminé le 31 décembre 1996 s'élevait à 2,0/1 et à 2,2/1 pour les neuf mois terminés au 30 septembre 1997. Le ratio d'endettement de la société, sur la base de la valeur comptable, était de 3,5/1 au 31 décembre 1996 et de 2,3/1 au 30 septembre 1997. Le ratio d'endettement de la société, sur une base pro forma, compte tenu de l'émission des bons de souscription spéciaux et de l'acquisition du U.S. Bank Center, s'élevait, au 30 septembre 1997, à 2,8/1, sur la base de la valeur comptable. Compte tenu de la plus-value des propriétés constatée par expertise, le ratio d'endettement de la société s'élevait, au 30 septembre 1997, à 1,2/1 et, sur une base pro forma après avoir donné effet à l'émission des bons de souscription spéciaux et à l'acquisition du U.S. Bank Center, s'élevait à 1,7/1. De plus, la politique actuelle de la société en matière de dividendes prévoit la conservation de la majeure partie des bénéfices afin d'accroître la liquidité et la croissance. Voir les rubriques *Analyse par la direction*, *Structure du capital — Structure du capital consolidé* et *Principales informations du bilan — Plus-value des propriétés constatée par expertise*.

Le graphique qui suit présente la répartition des différents biens immobiliers qui appartenaient à Bentall au 30 septembre 1997, y compris le U.S. Bank Center qui a été acquis en janvier 1998, selon leur valeur comptable :



Historique

Les antécédents de Bentall remontent à plus de 85 ans, à Dominion Construction Company, Limited (*Dominion Construction*), société qui a commencé ses activités de conception et de construction d'immeubles de bureaux, d'entrepôts et d'autres installations industrielles, en 1911. La prospérité de Dominion Construction au cours des années 30 et 40 a permis à Bentall de commencer à construire et à posséder ses propres immeubles au cours des années 50. En 1963, Bentall s'est associée à La Great-West, Compagnie d'Assurance-Vie (*Great-West*) pour la promotion immobilière dans l'Ouest canadien; Bentall assurait l'aménagement, la construction et les services de gestion immobilière tandis que Great-West se chargeait du financement à long terme, à taux fixe. De 1963 à 1981, Bentall a aménagé un certain nombre d'importants immeubles, notamment les tours I, II, III et IV du Bentall Centre à Vancouver (Colombie-Britannique). En 1985, Bentall s'est diversifiée géographiquement en faisant l'acquisition et l'aménagement d'immeubles de bureaux dans le sud de la Californie.

En 1992, la société a réalisé un placement en fonds propres de 40 millions de dollars auprès de deux investisseurs institutionnels. Entre 1992 et 1995, Bentall a vendu différents éléments d'actif à mesure qu'elle rationalisait ses activités au cours de la période de repli du marché de l'immobilier commercial. Au début de 1995, Bentall s'est mise à la recherche de nouvelles propriétés en prévision de la reprise du marché immobilier. En août 1996, SITQ Vancouver Inc. (*SITQ*), filiale en propriété exclusive de la Caisse de dépôt et placement du Québec (la *Caisse*), a

acquis 56,6 % des actions de la société au moyen d'une émission d'actions de trésorerie combinée à l'achat d'actions à certains actionnaires existants, ce qui a rapporté à la société un produit brut de 42,1 millions de dollars (*l'opération SITQ*).

Dans le cadre d'une stratégie de concentration de ses avoirs sur des marchés géographiques choisis, la société a déterminé que le marché de Seattle était intéressant par ses perspectives de croissance avantageuses et sa proximité des activités Bentall basées à Vancouver. En avril 1997, Bentall a fait l'acquisition (*l'acquisition de Seattle*) d'immeubles commerciaux en banlieue de Seattle représentant 1,5 million de pieds carrés pour une contrepartie totale de 265 millions de dollars.

En juin 1997, la société a réalisé un premier appel public à l'épargne (le *premier appel*) portant sur ses actions ordinaires (les *actions ordinaires*) qu'elle a fait inscrire à la cote des bourses de Vancouver, de Toronto et de Montréal.

En janvier 1998, Bentall a fait l'acquisition du U.S. Bank Center de 44 étages, représentant 921 000 pieds carrés, pour une contrepartie d'environ 345 millions de dollars.

Portefeuille d'immeubles de bureaux

Bentall détient des participations dans des immeubles de bureaux représentant, au total, 5,8 millions de pieds carrés de superficie locative. Le pourcentage de participation de Bentall dans chacun des immeubles de bureaux varie de l'un à l'autre et sa participation totale dans son portefeuille d'immeubles de bureaux est de 70 %.

Le portefeuille d'immeubles de bureaux de Bentall est principalement composé des éléments suivants :

- **Immeubles de Vancouver.** Les immeubles de Bentall à Vancouver représentent une superficie de 2,8 millions de pieds carrés de locaux pour bureaux au centre-ville et dans les banlieues, notamment le Bentall Centre, un complexe de bureaux de 1,5 million de pieds carrés au centre-ville de Vancouver, soit le plus grand complexe de bureaux intégré dans l'ouest du Canada.
- **Immeubles de Seattle.** Les immeubles de Bentall à Seattle représentent une superficie de 1,9 million de pieds carrés de locaux pour bureaux dans le centre-ville et en banlieue, y compris le U.S. Bank Center, un immeuble de 44 étages dans le centre-ville de Seattle, que Bentall a acquis en janvier 1998, pour une contrepartie d'environ 345 millions de dollars.
- **Immeubles du sud de la Californie.** Les immeubles de Bentall dans le sud de la Californie représentent une superficie de 538 000 pieds carrés de locaux pour bureaux en banlieue, dans le Orange County, acquis et aménagés par Bentall principalement au cours des années 80.

Plusieurs des immeubles de bureaux de Bentall sont détenus en copropriété avec des investisseurs institutionnels et autres, notamment la Great-West, Westminster Management Corporation (*Westminster Management*), Les immeubles Truscan Limitée, Société immobilière canadienne CLC Limitée (*Canada Lands*) et OMERS Realty Corp. (*OMERS*). Voir la rubrique *Portefeuille d'immeubles de bureaux*.

Propriétés détenues aux fins d'aménagement

Bentall a diverses propriétés détenues aux fins d'aménagement dont le Bentall Centre, Tour V, une participation de 50 % dans un terrain de construction de choix détenu aux fins d'aménagement au centre-ville de Vancouver sur lequel Bentall a le droit de construire un immeuble à vocation mixte de 680 000 pieds carrés pour des bureaux et un hôtel, le projet Broadway & Granville, complexe à vocation mixte de 154 000 pieds carrés pour bureaux et commerces de détail à l'intersection des rues West Broadway et Granville à Vancouver, le Millennium Corporate Park, un terrain en banlieue de Seattle qui pourra accueillir un parc de six immeubles de bureaux d'une superficie de 550 000 pieds carrés, des terrains à bâtir au Newport Corporate Center à Bellevue, permettant la construction de deux immeubles de bureaux de 146 000 pieds carrés et de 270 000 pieds carrés et Summit Ridge, la rénovation d'un immeuble existant en banlieue de Seattle. Voir la rubrique *Portefeuille d'immeubles de bureaux — Propriétés détenues aux fins d'aménagement*.

Immeubles pour commerces de détail

Bentall est propriétaire d'une participation de 70 % dans un centre commercial régional de 401 000 pieds carrés, le Hillside Shopping Centre, à Victoria, (Colombie-Britannique). Bentall a aussi des participations dans d'autres centres commerciaux à Vancouver, Seattle et Saskatoon (Saskatchewan). Ces propriétés ont une superficie locative de 211 000 pieds carrés dont la participation de Bentall représente 153 000 pieds carrés. Bentall a aussi une option d'acquisition d'un centre commercial de 1,2 million de pieds carrés à Tacoma, dans l'État de Washington. Voir la rubrique *Immeubles pour commerces de détail*.

Gestion et location d'immeubles

Bentall est l'un des plus importants gestionnaires immobiliers dans l'Ouest canadien et est établie de longue date dans le secteur des services de gestion et de location d'immeubles. En septembre 1997, Bentall a fait l'acquisition de Penreal Advisors Ltd. (*Penreal*), aux termes de laquelle elle a été mandatée pour fournir des services de gestion et de location d'immeubles à l'égard d'un portefeuille de propriétés géré par Penreal pour le compte de différentes caisses de retraite. Bentall gère une superficie 18,7 millions de pieds carrés d'immeubles commerciaux, dont 5,4 millions de pieds carrés dans lesquels elle détient une participation et 13,3 millions de pieds carrés d'immeubles commerciaux qui appartiennent à des tiers.

Bentall a aussi acquis 75 % des actions en circulation de Pioneer Equities Inc. (*Pioneer*), société qui gère principalement des propriétés de magasins détaillants dont la superficie totalise plus de 13,0 millions de pieds carrés, pour le compte de divers clients institutionnels. Pioneer a des bureaux à Toronto, à Edmonton, à Calgary et à Vancouver.

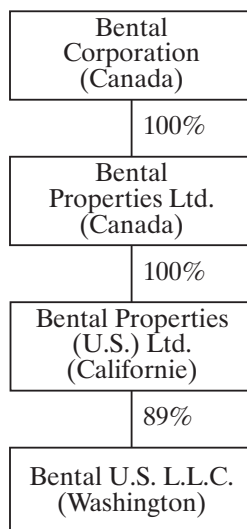
Bentall est d'avis qu'en assurant elle-même la gestion et la location de ses propriétés, elle accroît sa capacité d'améliorer sa marge brute d'autofinancement et sa valeur à long terme puisqu'elle réalise ainsi un meilleur taux d'occupation moyen et pratique des tarifs de location plus élevés en général. Cette situation a été constatée au cours de la dernière décennie par le fait que les taux de vacance au Bentall Centre étaient moins élevés comparativement au marché global des immeubles de bureaux du centre-ville de Vancouver. Voir les rubriques *Portefeuille d'immeubles de bureaux — Immeubles de Vancouver* et *Gestion et location d'immeubles*.

Autres activités immobilières

Bentall participe également à d'autres secteurs de l'industrie immobilière, notamment l'aménagement foncier et résidentiel. Même si Bentall a surtout des antécédents de promoteur de construction, elle participe aussi à l'aménagement, tant foncier que résidentiel, à titre de financier ou d'investisseur, par l'entremise de sociétés de personnes ou au moyen d'ententes de financement commercial.

Structure de l'entreprise

Le tableau qui suit présente la structure de Bentall et de ses principales filiales :



Bentall Corporation et Bentall Properties (U.S.) Ltd. sont, respectivement, des sociétés de portefeuille canadienne et américaine. Bentall Properties Ltd. et Bentall U.S. L.L.C. (*LLC*) sont, respectivement, des sociétés d'exploitation canadienne et américaine. Au Canada, toutes les propriétés de Bentall sont détenues par Bentall Properties Ltd., sauf l'immeuble de Revenu Canada et le 1130 West Pender, qui sont détenus par Bentall Corporation. Aux États-Unis, toutes les propriétés de Bentall sont détenues directement ou indirectement par LLC.

PORTEFEUILLE D'IMMEUBLES DE BUREAUX

Généralités

Bentall dispose d'un portefeuille d'immeubles de bureaux productifs de revenus sur ses principaux marchés de Vancouver, de Seattle et du sud de la Californie. Le portefeuille d'immeubles de bureaux de Bentall compte au total une superficie locative de 5,8 millions de pieds carrés, comme l'indique le tableau ci-dessous. Les taux d'occupation aux fins du tableau suivant et du présent prospectus ont été arrêtés au 31 décembre 1997, à moins d'indication contraire.

Portefeuille d'immeubles de bureaux

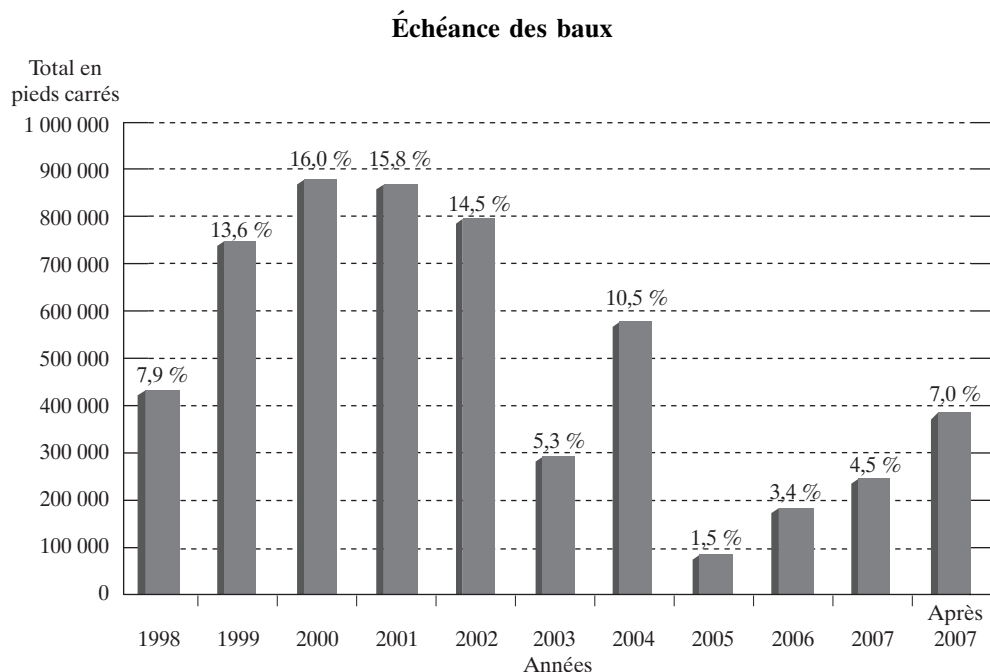
Lieu et nom de l'immeuble	Participation de Bentall	Superficie locative nette ¹⁾	Participation de Bentall	Taux d'occupation
	(%)	(000 pi. ca.)	(000 pi. ca.)	(%)
Immeubles de Vancouver				
Bentall Centre				
Tour I	60	261	156	97,8
Tour II	60	174	105	98,5
Tour III	60	492	295	96,2
Tour IV	50	548	274	96,0
Immeuble de Revenu Canada	100	150	150	100,0
1130 West Pender	100	129	129	93,7
Crestwood Corporate Centre	50	674	337	98,7
Knightsbridge Business Park	50	256	128	97,1
Ikon Building	100	98	98	100,0
Total pour Vancouver		<u>2 782</u>	<u>1 672</u>	<u>97,4</u>
Immeubles de Seattle²⁾				
U.S. Bank Center	89	921	819	96,6
Newport Corporate Center	89	517	460	90,7
Sammamish Park Place	89	197	175	100,0
Park East Business Center	89	162	144	93,7
Willows 124 Center	89	129	115	67,7
Total pour Seattle		<u>1 926</u>	<u>1 713</u>	<u>93,2</u>
Immeubles du sud de la Californie				
One Pacific Plaza	89	284	252	94,1
Bentall Executive Center	45	196	87	85,3
Autres	89	58	52	84,7
Total pour le sud de la Californie		<u>538</u>	<u>391</u>	<u>89,9</u>
Autres immeubles				
T-D Centre, Winnipeg	50	405	203	93,6
Autres	57	184	105	88,5
Total pour les autres immeubles		<u>589</u>	<u>308</u>	<u>92,0</u>
Total du portefeuille d'immeubles de bureaux	70	<u>5 835</u>	<u>4 084</u>	<u>94,8</u>

Notes :

- 1) Comprend 137 000 pieds carrés de superficie locative pour des commerces de détail.
- 2) Bentall a acquis les immeubles de Seattle par l'entremise de Bentall U.S. L.L.C., dans laquelle elle a une participation de 89 %.

Bentall ne dépend pas de la santé financière d'un locataire unique; son plus important locataire n'occupe que 4 % de la superficie locative de son portefeuille d'immeubles de bureaux. Bentall cherche le plus possible à échelonner les échéances des baux de son portefeuille d'immeubles de bureaux, comme l'indique le graphique suivant

qui présente les échéances des baux au 31 décembre 1997, après avoir donné effet à l'acquisition du U.S. Bank Center :



Immeubles de Vancouver

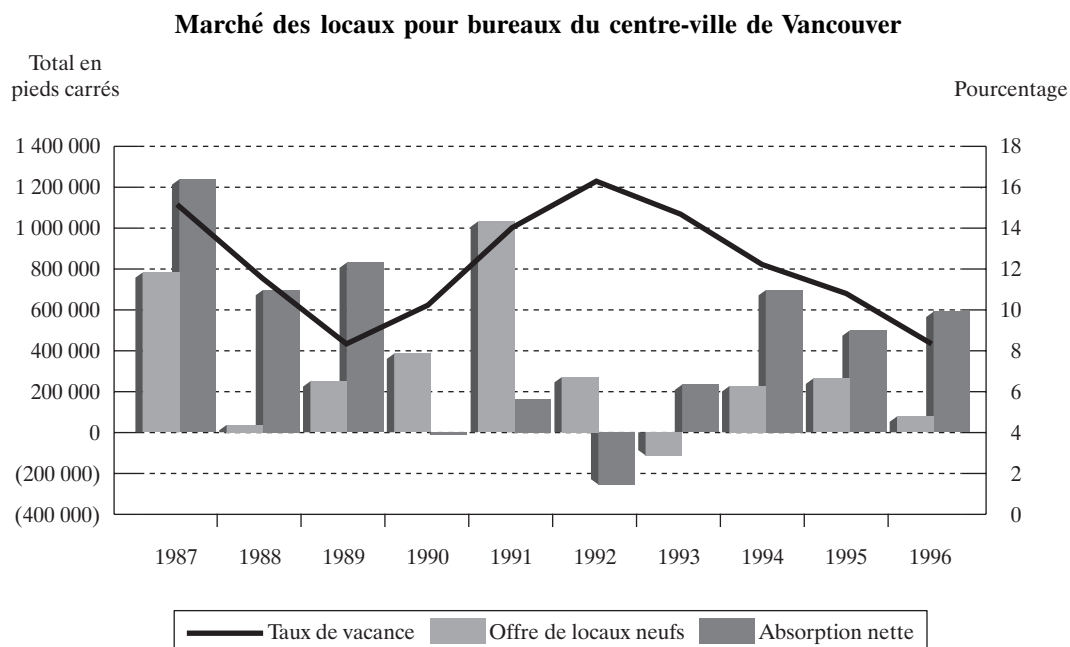
Aperçu du marché

Le marché des locaux pour bureaux du centre-ville de Vancouver comporte au total de 21,0 millions de pieds carrés, qui étaient occupés à 91,7 % au 31 décembre 1996 et à 93,8 % au 30 septembre 1997.

Au cours des cinq exercices de 1987 à 1991, le marché des locaux pour bureaux du centre-ville de Vancouver s'est enrichi de près de 2,5 millions de pieds carrés. Étant donné que l'absorption nette ne s'est pas faite à un rythme équivalent, les faibles taux de vacance sont passés du minimum de 8,3 % en 1989 au maximum de 16,3 % en 1992.

Au cours des cinq exercices de 1992 à 1996, seuls 700 000 pieds carrés de locaux neufs ont été ajoutés au marché des locaux pour bureaux du centre-ville de Vancouver. L'absorption nette durant cette période ayant dépassé l'offre de nouveaux locaux, les taux de vacance ont diminué, passant de 16,3 % en 1992 à 8,3 % en 1996 et à 6,2 % en septembre 1997, les loyers nets réels ayant bondi de 6 \$ le pied carré en 1993 à 15,50 \$ le pied carré en 1996. La société s'attend à ce que les taux de vacance continuent de diminuer sur le marché des locaux pour bureaux du centre-ville de Vancouver et à ce que les loyers continuent de subir une pression à la hausse, étant donné que les constructions prévues au cours des deux prochaines années représentent moins de 100 000 pieds carrés de locaux pour bureaux.

Le graphique qui suit présente le taux de vacance et l'absorption nette des locaux pour bureaux, ainsi que l'offre de locaux pour bureaux neufs, pour le marché du centre-ville de Vancouver :



Source: Colliers Macaulay Nicholls Research

Bentall Centre à Vancouver

Le Bentall Centre est le plus grand complexe intégré de locaux pour bureaux dans l'ouest du Canada, formé de quatre tours de bureaux d'une superficie locative de 1,5 million de pieds carrés, d'une galerie commerciale de 53 000 pieds carrés pour commerces de détail et de deux garages aériens de plusieurs étages pouvant accueillir 1 060 automobiles.

Le Bentall Centre est situé en plein cœur du centre-ville de Vancouver, sur un terrain de 5 acres à l'ouest de Burrard Street et au nord de Dunsmuir Street. Tous les immeubles du Bentall Centre sont reliés entre eux, ainsi qu'aux stationnements aériens, par la galerie commerciale. Le Bentall Centre est également relié, par un tunnel souterrain, au réseau de transport urbain rapide Skytrain.

Le Bentall Centre a été aménagé par la société sur une période de quinze années, à partir de 1966; la tour IV a été terminée en 1981. Bentall et ses coentrepreneurs ont effectué régulièrement des rénovations et des améliorations au Bentall Centre pour y offrir des locaux pour bureaux et des services répondant aux normes et aux impératifs de qualité les plus élevés.

Le Bentall Centre a toujours joui de taux d'occupation élevés en raison de sa situation, de ses normes d'aménagement, d'une gestion immobilière supérieure, de la diversité des équipements et d'un programme de location actif. Les cinq plus importants locataires du Bentall Centre sont la Banque de Montréal, Placer Dome Inc., Hypothèques Trustco Canada, Produits forestiers du Canada Ltée et Deloitte & Touche.

Les bureaux du Bentall Centre sont loués à 96,7 %, à environ 200 locataires. Au cours des dix dernières années, le Bentall Centre a eu un taux d'occupation moyen sensiblement plus élevé que celui des autres immeubles à bureaux du centre-ville de Vancouver, en général.

Immeuble de Revenu Canada à Vancouver

L'immeuble de Revenu Canada, acquis par Bentall en décembre 1996, est une tour à bureaux de 15 étages située au sud de West Pender Street, à un pâté de maisons du Bentall Centre. L'immeuble de Revenu Canada est détenu en propriété exclusive par Bentall, a une superficie locative de 150 000 pieds carrés et a fait l'objet de gros travaux de rénovation en 1992. Revenu Canada est le seul locataire de l'immeuble; ses baux expirent en 2001.

1130 West Pender à Vancouver

Le 1130 West Pender est une tour de bureaux de 15 étages d'une superficie de 129 000 pieds carrés située au sud de West Pender Street, dans le même quadrilatère que l'immeuble de Revenu Canada. Le 1130 West Pender a été acquis par Bentall en septembre 1997 et est occupé à 93,7 %.

Crestwood Corporate Centre à Richmond

Le Crestwood Corporate Centre, parc à bureaux de 33 acres en banlieue de Richmond, a été acquis en 1987 et son aménagement a été entrepris par Bentall par l'intermédiaire d'une coentreprise à parts égales avec Westminster Management. Les principaux facteurs qui attirent les entreprises au Crestwood Corporate Centre sont les grandes surfaces utilisables, les installations récréatives et de conditionnement physique pratiques et l'important terrain de stationnement. Le 31 décembre 1997, huit immeubles représentant au total 674 000 pieds carrés étaient terminés; ils sont actuellement occupés à 98,7 %. Bentall est en mesure de construire un neuvième immeuble qui porterait la superficie locative totale du Crestwood Corporate Centre à 737 000 pieds carrés.

Du Crestwood Corporate Centre, on peut facilement accéder à l'aéroport international de Vancouver et aux principales autoroutes reliant le district régional de Vancouver à des destinations américaines. Le Crestwood Corporate Centre cherche surtout à louer ses locaux à des entreprises du secteur de la technologie et de la recherche. Les cinq principaux locataires du Crestwood Corporate Centre sont MacDonald, Dettwiler and Associates, Northern Telecom Limitée, Hughes Aircraft of Canada, Computer Associates Canada, Ltd. et Brooks Automation Canada.

Parc commercial Knightsbridge à Richmond

Le parc commercial Knightsbridge occupe une superficie de 15 acres en banlieue de Richmond, près du Crestwood Corporate Centre, et profite des mêmes avantages géographiques. Il a été acquis en 1985 par l'entremise d'une coentreprise à parts égales avec Westminster Management et a été aménagé spécifiquement pour des entreprises ayant besoin d'une combinaison de locaux pour bureaux, pour l'entreposage et pour la distribution. Le parc commercial Knightsbridge, occupé à 97,1 %, se compose de sept immeubles d'une superficie totale de 256 000 pieds carrés, dont 20 000 pieds carrés sont en voie de rénovation.

Ikon Building à Vancouver

Le Ikon Building est un immeuble de 98 000 pieds carrés de locaux pour bureaux et pour l'entreposage construit sur un terrain de cinq acres à Vancouver. Il a fait l'objet de travaux de rénovation importants en 1991 et appartient à Bentall en propriété exclusive. Ikon Office Solutions, Inc., important fournisseur de matériel de bureau, est le seul locataire aux termes d'un bail à loyer indexé jusqu'à l'expiration, en 2006.

Immeubles de Seattle

Aperçu du marché

Le marché immobilier de la région de Seattle compte au total environ 48 millions de pieds carrés de locaux pour bureaux répartis de part et d'autre de Lake Washington, soit 30 millions de pieds carrés dans le district régional du grand Seattle et 18 millions de pieds carrés à l'est de Seattle. Les immeubles de bureaux acquis par Bentall dans le cadre de l'acquisition de Seattle sont en majorité situés sur le marché de l'est de Seattle, alors que le U.S. Bank Center est situé au centre-ville de Seattle.

La région de Seattle en général, mais plus particulièrement le marché de l'est de cette ville, a profité de l'essor des activités dans les secteurs de l'aérospatiale et des techniques de pointe. Boeing Inc. a engagé 15 000 nouveaux employés dans la région de Seattle en 1996 et Microsoft Corporation, dont le siège social situé à Redmond emploie quelque 20 000 personnes, a augmenté son effectif de 2 000 travailleurs en 1996 et construit actuellement des installations pouvant accueillir jusqu'à 6 000 personnes de plus.

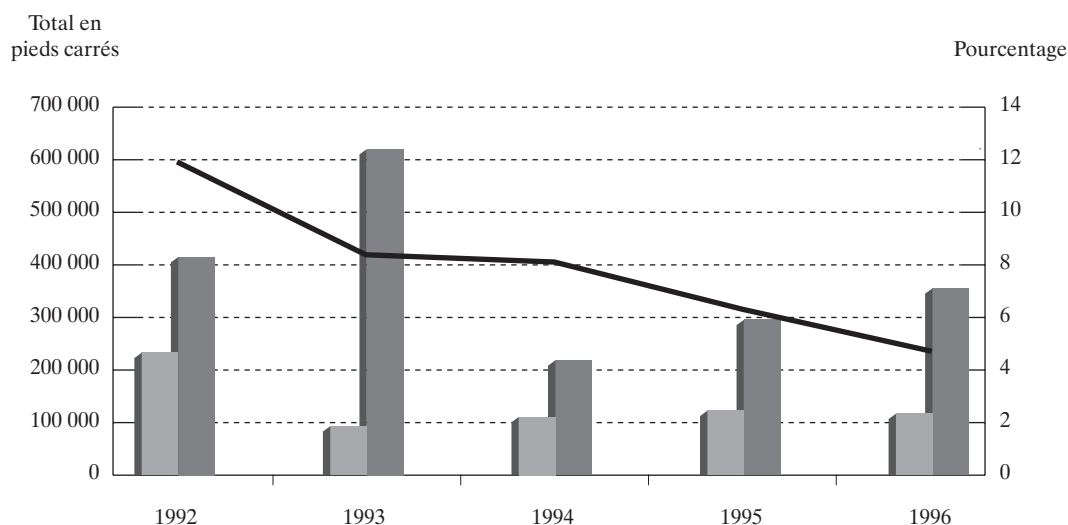
Au cours des cinq derniers exercices, l'absorption nette des locaux pour bureaux dans l'est de Seattle a toujours devancé l'offre de nouveaux locaux, indiquant une croissance relativement régulière de la demande de locaux pour bureaux des sociétés de technologie de pointe dans cette région. L'offre de nouveaux locaux a été limitée en partie par les frais à engager et la complexité des formalités pour obtenir les autorisations municipales, les contraintes environnementales et les restrictions à la croissance locale, autant de facteurs ayant pour effet de dissuader la construction ou d'en augmenter les coûts. Les taux de vacance du marché des locaux pour bureaux de l'est de Seattle ont diminué de façon constante, passant de 11,9 %, en 1992, à 4,7 % en 1996 et à 4,4 % en septembre 1997, tandis que les loyers ont grimpé régulièrement au cours de la même période.

En ce qui à trait au centre-ville de Seattle, l'absorption nette positive des locaux pour bureaux au cours des 5 dernières années a réduit les taux de vacance. Les taux de vacance du marché des locaux pour bureaux dans le centre-ville de Seattle ont diminué de 13,0 % en 1992 à 5,2 % en 1996, pour ensuite atteindre 4,9 % en septembre 1997.

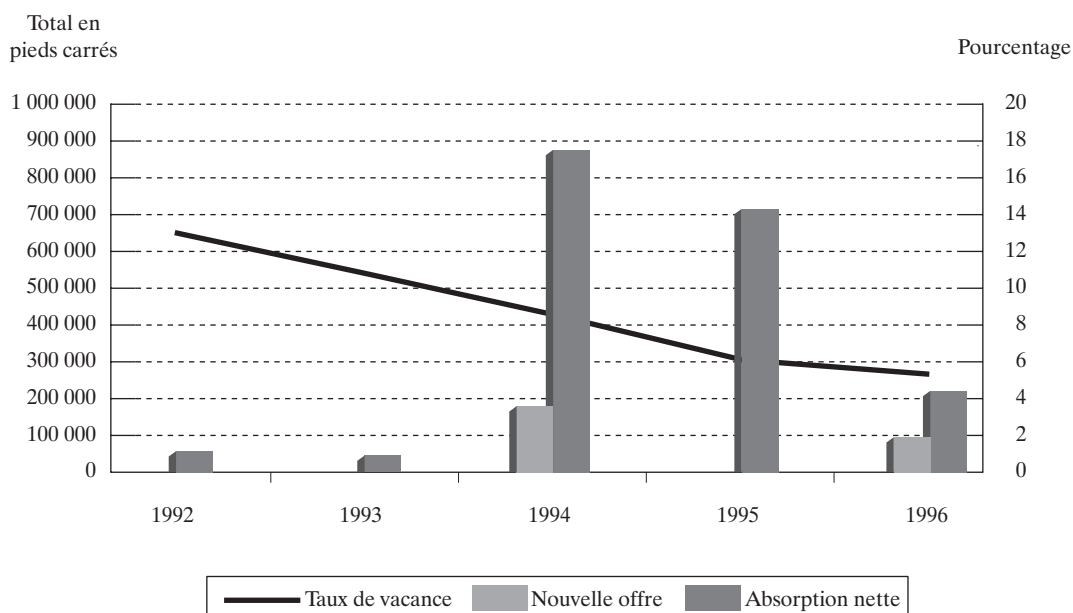
La société est d'avis que la demande sur le marché des locaux pour bureaux de Seattle devrait continuer de croître, alors que les restrictions en matière de réglementation et de croissance continueront vraisemblablement de limiter l'offre.

Les graphiques suivants montrent le taux de vacance et l'absorption nette des locaux pour bureaux, ainsi que l'offre de locaux pour bureaux neufs, des marchés de l'est et du centre-ville de Seattle :

Marché des locaux pour bureaux de l'est de Seattle



Marché des locaux pour bureaux du centre-ville de Seattle



Source: Cushman & Wakefield

Résumé de l'acquisition de Seattle

En avril 1997, dans le cadre de l'acquisition de Seattle, Bentall a acquis diverses participations dans un portefeuille d'immeubles commerciaux en banlieue de Seattle, moyennant une contrepartie brute totale de 265 millions de dollars. Bentall est d'avis que le marché de Seattle représente une excellente occasion de croissance grâce à la situation géographique des immeubles acquis, à la vigueur du marché immobilier à Seattle, à l'excellente qualité des locataires en général et aux taux d'occupation et aux loyers existants du portefeuille. Les marges brutes d'autofinancement de ces immeubles se sont considérablement améliorées depuis leur acquisition. En janvier 1998, Bentall a accédé au marché des locaux pour bureaux du centre-ville de Seattle en faisant l'acquisition du U.S. Bank Center de 44 étages pour une contrepartie d'environ 345 millions de dollars. La totalité des propriétés de Seattle est plus amplement décrite ci-dessous.

U.S. Bank Center à Seattle

Le U.S. Bank Center est une tour à bureaux de 44 étages de catégorie A disposant de 840 000 pieds carrés de locaux de bureaux à louer, de 81 000 pieds carrés de locaux de magasins détaillants et d'un stationnement souterrain pouvant accueillir 1 000 véhicules. Il est situé stratégiquement dans le centre du district d'affaires de Seattle, adjacent au quartier des magasins détaillants, et occupe les trois quarts d'un îlot, borné par les 5^e et 6^e avenues ainsi que par les rues Pike et Union. La tour à bureaux possède des vues imprenables sur le Puget Sound ainsi que sur les chaînes de montagnes Olympic et Cascade. Le U.S. Bank Center est situé à 3 intersections de l'autoroute interétats n° 5 et à une intersection du tunnel du service autobus métropolitain souterrain de Seattle.

Le U.S. Bank Center a été complété en 1989 et est occupé à 96,6 %. Son plus important locataire est la U.S. Bank qui occupe 179 000 pieds carrés, soit 21 % de l'espace de bureaux à louer. Les autres locataires importants comprennent Lane Powell Spears Lubersky (un cabinet juridique), Callison Architects, ICAT (une entreprise de catalogues interactifs) et Christensen O'Connor (un cabinet juridique). Parmi les locataires commerciaux de détail, on retrouve FAO Schwartz (16 000 pieds carrés) et des cinémas (15 000 pieds carrés). Au cours de la période de 5 ans se terminant le 31 décembre 2002, des baux sur environ 472 000 pieds carrés de locaux pour bureaux deviendront renouvelables ou expireront, y compris environ 215 000 pieds carrés en l'an 2000.

Par l'entremise de sa filiale américaine LLC, Bentall a fait l'acquisition de la propriété réelle de 100 % du U.S. Bank Center le 9 janvier 1998. Le prix d'achat d'environ 345 millions de dollars a été financé par une nouvelle facilité de financement d'acquisitions auprès de sa filiale américaine d'une banque à charte canadienne pour un montant de 210 millions de dollars, par des prélèvements aux termes des facilités de crédit existantes pour un montant de 80 millions de dollars et par l'encaisse de 55 millions de dollars. Bentall explore présentement certaines options relatives à sa propriété du U.S. Bank Center, y compris la vente d'une participation de 50 % à un associé en co-entreprise.

Newport Corporate Center à Bellevue

Le Newport Corporate Center, complexe de locaux pour bureaux de premier choix du marché de l'est de Seattle, est situé près de l'intersection des deux voies rapides principales de l'est de Seattle. Cette propriété, qui compte cinq immeubles, est située à Bellevue et a une superficie locative de 517 000 pieds carrés de locaux pour bureaux et un stationnement pouvant accueillir 2 050 automobiles. Ce complexe de moyenne hauteur de catégorie A offre des vues panoramiques, l'accès à pied à des commerces de détail et se situe à seulement 10 minutes du centre-ville de Seattle.

Le Newport Corporate Center a été construit sur une période de sept ans, depuis 1985. Il est occupé à 90,7 % et a toujours rapporté des loyers faisant partie des plus élevés du marché de l'est de Seattle. Les cinq locataires les plus importants du Newport Corporate Center sont Attachmate Corporation, SCS/Compute, Inc., Unisys Corporation, Danzas Corporation et Cascade Design Automation Corporation.

Le Newport Corporate Center est en outre doté de deux terrains à bâtir non contigus dont le zonage prévoit une densité suffisante pour permettre la construction de deux immeubles de bureaux, l'un de 150 000 pieds carrés et l'autre de 280 000 pieds carrés.

Sammamish Park Place à Issaquah

Le Sammamish Park Place est formé de deux immeubles de bureaux de moyenne hauteur situés à Issaquah, en banlieue de Seattle. Le Sammamish Park Place a 197 000 pieds carrés de locaux pour bureaux à louer et un

stationnement pouvant accueillir 850 automobiles. Les immeubles ont été terminés en 1987 et en 1992. Le Sammamish Park Place est occupé à 100 % par Microsoft Corporation aux termes de baux expirant en 1999.

Park East Business Center à Redmond

Le Park East Business Center, à Redmond, est formé de cinq immeubles de faible hauteur à vocation mixte, bureaux et activité industrielle. Il dispose au total de 162 000 pieds carrés de superficie locative et est occupé à 93,7 %.

Willows 124 Center à Redmond

Le Willows 124 Center est formé de deux immeubles de bureaux de faible hauteur, à Redmond. Il dispose au total de 129 000 pieds carrés de locaux pour bureaux et est occupé à 67,7 %.

Immeubles du sud de la Californie

Aperçu du marché

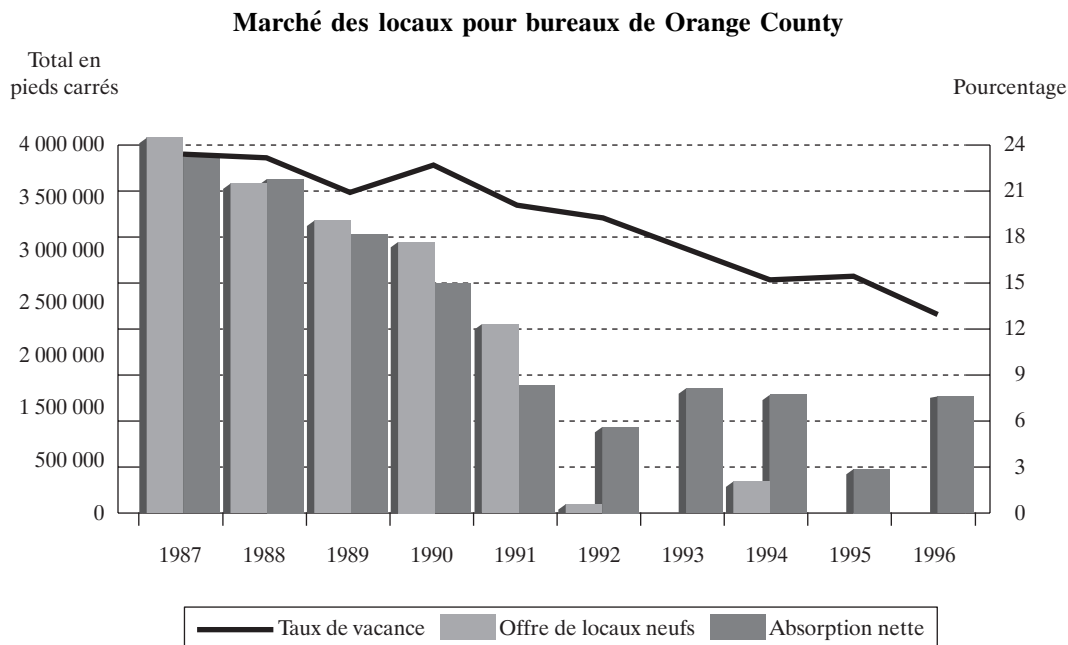
Le marché des immeubles de bureaux du sud de la Californie compte au total 271 millions de pieds carrés de locaux pour bureaux, dont le taux d'occupation s'élevait en moyenne à 83,4 % au 31 décembre 1996. Les taux d'absorption nets ont presque doublé en 1996 par rapport à 1995 et, en raison du peu de nouvelles constructions, une pression à la hausse s'exerce sur les loyers. Sur ce marché, le secteur des locaux pour bureaux de Orange County compte 54 millions de pieds carrés de superficie locative, dont le taux d'occupation s'élevait en moyenne à 87,1 % à la fin de 1996 et à 89,3 % au 30 septembre 1997.

Au cours des cinq années de 1987 à 1991, 15,8 millions de pieds carrés de nouveaux locaux pour bureaux ont été ajoutés au marché d'Orange County. Cette offre de nouveaux locaux a graduellement dépassé la demande, entraînant des taux de vacance, pour ce marché, s'élevant à plus de 20 % vers la fin des années 80 et au début des années 90. Au cours de la période de cinq ans de 1992 à 1996, l'effet combiné des taux de vacance élevés et du manque de crédits disponibles dans l'industrie immobilière a rendu pratiquement nulle la construction de nouveaux locaux pour bureaux et entraîné une diminution graduelle des taux de vacance, qui sont passés de 19,3 % en 1992 à 12,9 % en 1996, et à 10,7 % en septembre 1997.

Bien que les taux de vacance soient demeurés relativement élevés, les loyers se sont stabilisés et ont récemment augmenté. Bentall est d'avis que la reprise constatée dernièrement dans l'économie du sud de la Californie devrait contribuer à la tendance à la baisse des taux de vacance sur ce marché et à des augmentations de loyer plus importantes.

Les immeubles de bureaux de Bentall dans le sud de la Californie comptent 538 000 pieds carrés de superficie locative dans Orange County, dont le taux d'occupation global est de 89,9 %.

Le graphique qui suit présente le taux de vacance et l'absorption nette de locaux pour bureaux, ainsi que l'offre de locaux pour bureaux neufs, sur le marché de Orange County :



Source : Grubb & Ellis Company

One Pacific Plaza à Huntington Beach

Le One Pacific Plaza, acquis en décembre 1989, est formé de deux immeubles de bureaux à Huntington Beach. Le One Pacific Plaza comprend un immeuble de six étages de 95 000 pieds carrés, achevé en 1985 et une tour de 12 étages de 189 000 pieds carrés, achevée en 1987. Sa situation stratégique, à côté de l'autoroute de San Diego, confère une excellente visibilité et facilite l'accès par l'autoroute et l'accès à deux centres commerciaux régionaux à proximité. Le One Pacific Plaza est occupé à 94,1 %. Bally Total Fitness Holding Corporation en est le locataire principal, occupant une superficie locative de 55 000 pieds carrés.

Bentall Executive Center à Santa Ana

Bentall a construit et terminé le Bentall Executive Center en 1991. Cet immeuble est une tour de bureaux de dix étages de 196 000 pieds carrés, dotée d'un stationnement aérien séparé de sept étages d'une capacité de 760 automobiles. Le Bentall Executive Center est occupé à 85,3 % et détenu en copropriété avec Tanasana Properties Inc., la participation de Bentall représentant 45 %. Admar Group Inc. est le plus important locataire, occupant 40 000 pieds carrés de superficie locative.

Autres immeubles de bureaux

Parmi ses autres immeubles de bureaux, Bentall compte le Toronto Dominion Centre à Winnipeg (Manitoba), la plus haute tour à bureaux de Winnipeg, située à l'intersection de Portage Avenue et de Main Street, dans le quartier central des affaires de Winnipeg. Le Toronto Dominion Centre est une tour de 32 étages qui a été terminée en 1990 et comprend 484 000 pieds carrés de locaux pour bureaux de catégorie A, 16 800 pieds carrés de locaux pour commerces de détail et un stationnement aérien pour 820 automobiles. La Banque Toronto-Dominion est propriétaire de 95 000 pieds carrés comprenant 86 500 pieds carrés de locaux pour bureaux et 8 500 pieds carrés de locaux pour commerces de détail qu'elle occupe. Le Toronto Dominion Centre est occupé à 93,6 % et appartient à parts égales à Bentall et à Canada Lands. Il compte parmi ses principaux locataires la United Grain Growers Cooperative et un important cabinet d'avocats.

Propriétés détenues aux fins d'aménagement

Généralités

Bentall détient un certain nombre de propriétés à aménager, les plus importantes étant la Tour V du Bentall Centre, le projet Broadway & Granville, à Vancouver, le Millennium Corporate Park, à Redmond, dans l'État de Washington, Newport Corporate Center, à Bellevue, dans l'État de Washington et le Summit Ridge, à Bellevue, dans l'État de Washington.

Tour V du Bentall Centre, à Vancouver

La Tour V est située en plein coeur du district financier et commercial du centre-ville de Vancouver et appartient à parts égales à Bentall et à OMERS. Son terrain permet la construction d'un immeuble de 39 étages et 680 000 pieds carrés avec 740 places de stationnement souterrain, les 17 étages supérieurs étant composés de 260 000 pieds carrés de bureaux de catégorie A et les 22 étages inférieurs étant occupés par un hôtel de 500 chambres. Le zonage prévoit également d'autres emplacements de stationnement souterrain pouvant accueillir 400 véhicules de plus, dont pourra se prévaloir la ville de Vancouver, ainsi qu'un immeuble isolé de faible hauteur pour des installations de 52 000 pieds carrés destinées à un YWCA, sur sa propre parcelle donnant sur Hornby Street, tous deux terminés. Bentall et OMERS n'ont pas l'intention de conserver la propriété de l'hôtel et essaient de vendre cette parcelle de la superficie à des hôteliers et investisseurs. Bentall compte procéder à la construction une fois qu'un acquéreur aura été trouvé pour cette parcelle de la superficie. La démolition de l'ancien immeuble abritant le YWCA est terminée et les négociations avec des investisseurs hôteliers se poursuivent. Voir la rubrique *Portefeuille d'immeubles de bureaux — Immeubles de Vancouver — Bentall Centre à Vancouver*.

Projet Broadway & Granville à Vancouver

Bentall a commencé l'aménagement d'une propriété appartenant au Vancouver School Board (VSB) sur un îlot urbain, à l'angle des rues West Broadway et Granville. En échange de l'aménagement du nouveau siège social du VSB à cet endroit, Bentall a conclu un bail d'une durée de 99 ans visant une parcelle du terrain à l'angle de ces rues importantes, sur laquelle elle construit un complexe de 154 000 pieds carrés à vocation mixte de bureaux et de magasins détaillants. La construction de l'immeuble commercial de Bentall se déroule selon l'échéancier et devrait être terminée en juillet 1998. La société conclut un bail visant 28 000 pieds carrés de locaux de magasins détaillants avec Chapters Inc. et Starbucks Corporation. Des conventions de location sont en voie de négociation visant 7 000 autres pieds carrés de locaux de magasins détaillants et 10 000 autres pieds carrés de locaux pour bureaux.

Millennium Corporate Park à Redmond

Bentall a formé une coentreprise avec Continental Pacific Inc., promoteur immobilier de l'État de Washington, qui a le droit d'acquérir jusqu'à 30 acres à aménager à Redmond. Cette propriété permettra l'aménagement du Millennium Corporate Park, parc commercial formé de six immeubles de bureaux de 550 000 pieds carrés, situé en banlieue. Bentall et Continental Pacific Inc. seront à terme propriétaires de participations de 64 % et de 36 %, respectivement. La coentreprise a l'option d'acheter les terrains par tranches, en effectuant des paiements totaux de 9,2 millions de dollars sur une période d'au plus cinq ans. La coentreprise est en voie d'obtenir les autorisations municipales nécessaires et s'attend à ce que la construction du premier des trois immeubles d'une superficie de 284 000 pieds carrés s'amorce en mars 1998. Des baux visant un total de 149 000 pieds carrés ont été conclus.

Newport Corporate Center à Bellevue

Le Newport Corporate Center comporte des terrains à bâtir permettant à Bentall d'aménager deux immeubles de bureaux additionnels, dont un immeuble de bureaux de six étages d'une superficie locative de 146 000 pieds carrés doté d'un garage de stationnement souterrain de 550 places. Des demandes de permis de construction ont été déposées et le début des travaux de construction est prévu pour le premier trimestre de 1998. Bentall a conclu un engagement de location avec un locataire actuel du Newport Corporate Center visant quelque 96 000 pieds carrés dans cet immeuble.

De plus, un deuxième immeuble comprenant une tour de bureaux de dix étages d'une superficie locative de 270 000 pieds carrés dotée d'un stationnement indépendant, peut également être aménagé.

Summit Ridge à Bellevue

Bentall possède un immeuble de 70 000 pieds carrés dans le quartier central des affaires de Bellevue qui est en voie de rénovation. La rénovation est presque complétée et Summit Ridge est occupé à 91,0 %. Bentall est également propriétaire d'un terrain à bâtir contigu qui permet la construction d'une tour à bureaux de 300 000 pieds carrés.

IMMEUBLES POUR COMMERCE DE DÉTAIL

Vue d'ensemble

Bentall est actuellement propriétaire de plusieurs immeubles pour commerce de détail dans l'ouest du Canada et à Seattle, dont le centre commercial Hillside à Victoria, (Colombie-Britannique). Bentall accroîtra son portefeuille d'immeubles pour commerce de détail principalement par l'aménagement et l'achat d'immeubles à vocation mixte comme le projet Broadway & Granville.

Centre commercial Hillside à Victoria

Le centre commercial Hillside est un établissement couvert d'un seul étage situé sur un terrain de 29 acres à Victoria. Il contient 114 boutiques et points de service et ses grands locataires sont Sears, Zellers et Home Hardware. Le centre commercial Hillside a une superficie locative nette de 401 000 pieds carrés, dont 121 000 pieds carrés sont occupés par Sears (qui est propriétaire de son propre immeuble et de sa parcelle du terrain), et un stationnement pour 2 000 automobiles. Il a été ouvert en 1962, puis agrandi et rénové en 1976, 1985 et 1995. Le centre commercial Hillside jouit d'une situation stratégique, à l'intersection des principales voies de circulation dans un secteur résidentiel étendu, et il dessert les populations de Victoria, de Oak Bay et de Saanich. En 1996, les ventes des unités de détail commerciales atteignaient 426 \$ le pied carré. Le centre commercial Hillside est occupé à 95,0 %. Bentall et Great-West détiennent des participations respectives de 70 % et de 30 % dans le centre commercial Hillside.

Lakewood Mall à South Tacoma

Dans le cadre de l'acquisition de Seattle, Bentall a obtenu une option de cinq années lui permettant d'acquérir le Lakewood Mall moyennant une contrepartie nominale au comptant et la prise en charge de la dette existante. Le Lakewood Mall est un centre commercial d'un seul étage, de 1,2 million de pieds carrés, sur un terrain de 100 acres, à South Tacoma. Voir la rubrique *Dirigeants et autres personnes intéressés dans des opérations importantes*.

GESTION ET LOCATION D'IMMEUBLES

Bentall est l'un des plus importants gestionnaires immobiliers dans l'Ouest canadien et est établie de longue date dans le secteur des services de gestion et de location d'immeubles. Bentall augmente la valeur des immeubles qu'elle gère en établissant des liens solides avec les locataires et en mettant l'accent sur la qualité du service. Bentall est d'avis qu'en assurant elle-même la gestion et la location de ses propriétés, elle augmente sa capacité d'améliorer sa marge brute d'autofinancement et sa valeur à long terme en réalisant un meilleur taux d'occupation et des loyers plus élevés en général. La prestation de services de gestion immobilière à des tiers complète le noyau de base d'activités immobilières de la société en lui assurant une source stable de revenus.

Bentall est d'avis qu'une gestion immobilière de qualité supérieure permet de préserver et d'améliorer la valeur des propriétés. Elle offre une gamme complète de services dans ce domaine, notamment des services de gestion et d'exploitation des immeubles, de location, de consultation, de comptabilité, d'analyse des revenus tirés des ventes et de production de rapports de gestion. Bentall conclut des conventions de gestion distinctes avec les propriétaires et les copropriétaires de chaque immeuble, habituellement pour des durées variant entre trois et dix années. D'ordinaire, aux termes des conventions de gestion, Bentall intervient à titre d'agent exclusif pour la location de l'immeuble en question, en contrepartie de quoi elle peut également toucher une rémunération.

Par suite de l'acquisition de Penreal, Bentall a été mandatée pour fournir des services de gestion et de location d'immeubles à l'égard d'un portefeuille de propriétés totalisant environ 10,8 millions de pieds carrés géré par Penreal pour le compte de différentes caisses de retraite. Le portefeuille de gestion d'immeubles de Bentall comporte une superficie de plus de 18,7 millions de pieds carrés d'immeubles commerciaux, dont 5,4 millions de pieds carrés dans lesquels elle a une participation et 13,3 millions de pieds carrés d'immeubles commerciaux appartenant à des tiers.

De plus, grâce à l'acquisition récente de Pioneer, Bentall a ajouté à son portefeuille de gestion d'immeubles un supplément de 13 millions de pieds carrés de propriétés principalement constituées de magasins détaillants, gérés par Pioneer pour le compte de clients institutionnels.

Bentall continu d'explorer les possibilités d'expansion de cet aspect de ses activités par l'acquisition d'entreprises complémentaires et l'obtention de nouveaux contrats de gestion immobilière.

AUTRES ACTIVITÉS IMMOBILIÈRES

Bentall participe aussi à d'autres secteurs de l'industrie immobilière, notamment à l'aménagement foncier et résidentiel. Bien que Bentall ait surtout été engagée au préalable dans l'aménagement de lotissements à titre de commettant, elle participe également à des activités d'aménagement foncier et résidentiel à titre de financier ou d'investisseur, par l'entremise de société de personnes ou de conventions de financement commercial.

Aberdeen Hills à Kamloops (Colombie-Britannique)

Le lotissement Aberdeen Hills, situé dans la ville de Kamloops, a été acquis en 1978. Bentall a aménagé plus de 100 acres de terrains commerciaux et de terrains supplémentaires, sur lesquels ont été construits 1 800 logements à ce jour. Ce lotissement comprend 56 terrains viabilisés, six acres de terrains viabilisés pour immeubles d'habitation, sept acres de terrains commerciaux viabilisés et 398 acres supplémentaires de terrains de construction résidentiels non viabilisés. Cette surface de 398 acres compte 78 acres dont le zonage prévoit l'aménagement de 322 lots résidentiels et 320 acres sur lesquels le plan d'occupation des sols local prévoit 650 lots pour maisons unifamiliales et 420 logements en immeubles d'habitation. À la suite d'un petit glissement de terrain localisé en 1994, la ville de Kamloops a imposé des restrictions à la construction visant 29 lots viabilisés de la propriété d'Aberdeen Hills appartenant à Bentall.

Mill Bay en Colombie-Britannique

Mill Bay est un lotissement résidentiel de 200 acres dont le zonage prévoit 400 terrains de construction pour résidences unifamiliales, dont 28 terrains sont actuellement viabilisés et commercialisés auprès des constructeurs. Bentall aménage actuellement Mill Bay dans le cadre d'une coentreprise dans laquelle elle détient une participation de 50 % aux bénéfices tirés de l'aménagement. Le lotissement est situé près de la sortie Mill Bay de l'autoroute Island, à 30 minutes de Victoria (Colombie-Britannique).

Montebello Apartments à Kirkland, dans l'État de Washington

Montebello Apartments est un lotissement de 248 appartements à louer, situé à Kirkland, dans l'État de Washington, soit à 25 minutes à l'est du centre-ville de Seattle. Le terrain de 20 acres est situé sur un plateau avec vue sur de grandes étendues et inclut une ceinture boisée de cinq acres. L'aménagement de Montebello Apartments, qui est réalisé et géré par le coentrepreneur de Bentall, Continental Pacific Inc., se déroule en deux phases. La Phase I, portant sur 133 unités, est maintenant terminée et l'ensemble de celles-ci font l'objet de baux. La construction de la Phase II, qui comporte 115 logements a été entamée et devrait se terminer en 1998. Bentall et Continental Pacific Inc. ont conclu une entente avec un tiers non lié pour vendre ce projet dès qu'il sera achevé et louer la quasi-totalité du projet d'ici la fin du premier trimestre de 1998.

ANALYSE PAR LA DIRECTION

Vue d'ensemble

Les activités de base de la société se sont améliorées au fil des ans comme en font foi la croissance soutenue du bénéfice tiré de la location et la hausse globale du bénéfice d'exploitation avant la vente et la réduction de valeur de propriétés. En outre, les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ont connu une croissance soutenue, passant de 13,6 millions de dollars en 1994 à 19,0 millions en 1996, soit une hausse d'environ 40 %. L'amélioration s'est poursuivie en 1997, les flux de trésorerie provenant de l'exploitation au 30 septembre 1997 s'élevant à 22,2 millions de dollars, comparativement à 12,8 millions au 30 septembre 1996, soit une hausse de 73 %. Cette progression au chapitre de l'exploitation et des flux de trésorerie a été enregistrée tant au Canada qu'aux États-Unis. Pour la période terminée le 30 septembre 1997, une tranche approximative de 65 % du bénéfice tiré de la location était réalisée au Canada, et une tranche d'environ 35 % provenait des États-Unis. Ces données reflètent l'augmentation de la proportion du bénéfice tiré de la location de la société aux États-Unis depuis les deux dernières années. Plus précisément, pour l'exercice terminé le 31 décembre 1995, le bénéfice tiré de la location au Canada représentait approximativement 80 % du bénéfice total tiré de la location de la société, tandis que celui réalisé aux États-Unis représentait 20 %. Malgré la reprise des activités de base de la société, le bénéfice net de ces exercices a été amoindri par des éléments non récurrents tels que la vente et la réduction de valeur de propriétés. Le tableau qui suit présente les principaux faits saillants des résultats réels de la société pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 1997 et 1996 ainsi que les exercices terminés entre 1994 et 1996.

	Périodes de neuf mois terminées les		Exercices terminés les		
	30 septembre 1997	30 septembre 1996	1996	1995	1994
	(non vérifié)	(non vérifié)	(vérifié)	(vérifié)	(vérifié)
		(en milliers de dollars)			
Bénéfice tiré de la location	42 870 \$	27 820 \$	36 330 \$	35 977 \$	34 623 \$
Gain provenant de la vente d'immeubles	708	1 018	1 196	1 300	3 661
	<u>43 578</u>	<u>28 838</u>	<u>37 526</u>	<u>37 277</u>	<u>38 284</u>
Autres éléments liés à l'exploitation					
Intérêts débiteurs	(18 788)	(14 606)	(18 259)	(20 492)	(19 089)
Amortissement	(10 127)	(7 249)	(10 766)	(10 776)	(10 085)
Frais généraux et d'administration	(1 948)	(1 810)	(3 284)	(3 738)	(4 520)
Autres	(3)	576	2 695	(33)	967
	<u>(30 866)</u>	<u>(23 089)</u>	<u>(29 614)</u>	<u>(35 039)</u>	<u>(32 727)</u>
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants	<u>12 712</u>	<u>5 749</u>	<u>7 912</u>	<u>2 238</u>	<u>5 557</u>
Gain (perte) à la vente de propriétés	10 245	277	102	(437)	1 483
Perte à la vente de placements	—	—	—	—	(448)
Réduction de valeur de propriétés	(312)	(29 824)	(67 451)	(4 973)	(6 083)
Penalité pour remboursement anticipé d'emprunts	(7 777)	—	—	—	—
	<u>2 156</u>	<u>(29 547)</u>	<u>(67 349)</u>	<u>(5 410)</u>	<u>(5 048)</u>
Bénéfice (perte) avant l'élément suivant	<u>14 868</u>	<u>23 798</u>	<u>(59 437)</u>	<u>(3 172)</u>	<u>509</u>
Impôts sur le revenu et autres impôts recouvrés (charge d'impôts)	<u>(678)</u>	<u>29 987</u>	<u>33 532</u>	<u>851</u>	<u>(1 798)</u>
Bénéfice net (perte nette) avant part des actionnaires sans contrôle	<u>14 190</u>	<u>6 189</u>	<u>(25 905)</u>	<u>(2 321)</u>	<u>(1 289)</u>
Part des actionnaires sans contrôle	<u>(958)</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
Bénéfice net (perte nette)	<u>13 232 \$</u>	<u>6 189 \$</u>	<u>(25 905)\$</u>	<u>(2 321)\$</u>	<u>(1 289)\$</u>
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	<u>22 161 \$</u>	<u>12 776 \$</u>	<u>19 002 \$</u>	<u>12 549 \$</u>	<u>13 582 \$</u>

Comparaison des périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 1997 et 1996

Bénéfice tiré de la location

Le bénéfice tiré de la location pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 1997 s'est élevé à 42,9 millions de dollars par rapport à 27,8 millions pour la période correspondante de 1996. Cette amélioration de 15,1 millions de dollars découle principalement de l'ajout des propriétés acquises dans le cadre de l'acquisition de Seattle en avril 1997, contribuant pour 10,4 millions au bénéfice tiré de la location, et de l'ajout de l'immeuble de Revenu Canada, acquis en décembre 1996, qui y a contribué pour 2,7 million. En outre, les activités de la société ont généralement affiché une reprise au cours des trois premiers trimestres de 1997, en particulier grâce au Bentall Centre, qui a accru son bénéfice tiré de la location de 1,3 million de dollars pour cette période par rapport à la période correspondante de l'exercice précédent.

Ventes d'immeubles

Le gain provenant de la vente d'immeubles au cours des neuf premiers mois de 1997 englobe la vente de 17 lots et de 2,4 acres de terrain relativement au projet Aberdeen Hills, ce qui a contribué pour 0,3 million de dollars au profit, ainsi que la vente de deux lots commerciaux à Langley, en Colombie-Britannique, contribuant pour 0,4 million au profit. Le profit des neuf premiers mois de 1996 comprenait la vente de 21 lots et de 3,8 acres de terrain relativement au projet Aberdeen Hills et les ventes finales dans le cadre du projet de maisons de ville Clearwater Court dans le sud de la Californie.

	30 septembre 1997	30 septembre 1996
	(en milliers de dollars)	
Ventes d'immeubles	3 803 \$	2 675 \$
Coût des ventes	(3 095)	(1 657)
Gain net	<u>708 \$</u>	<u>1 018 \$</u>

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs ont augmenté de 4,2 millions de dollars, passant de 14,6 millions pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 1996 à 18,8 millions pour la période correspondante de 1997. Cette augmentation est principalement imputable aux intérêts de 5,4 millions de dollars découlant de l'acquisition de Seattle, compensée par la diminution des intérêts débiteurs relativement au remboursement d'emprunts à même le produit de l'opération SITQ.

Amortissement

L'amortissement a augmenté de 2,9 millions de dollars, passant de 7,2 millions pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 1996 à 10,1 millions pour la période correspondante de 1997. Cette hausse découle principalement de l'ajout des propriétés de Seattle et de l'immeuble de Revenu Canada.

Frais généraux et d'administration

Les frais généraux et d'administration pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 1997 se sont établis à 1,9 million de dollars comparativement à 1,8 million pour la même période en 1996, soit une augmentation de 0,1 million. Cette augmentation s'explique par la hausse des frais, d'environ 3,1 millions de dollars, laquelle est largement contrebalancée par une augmentation de la capitalisation des coûts relatifs à l'acquisition et à l'aménagement de biens immobiliers. Les frais ont augmenté par suite de la hausse des salaires, surtout en rapport avec l'acquisition de Seattle. Les coûts capitalisés ont augmenté en raison de la capitalisation des coûts relativement à l'acquisition de Seattle et des coûts se rapportant aux activités d'aménagement à l'égard de projets comme Crestwood Corporate Centre et le projet Broadway & Granville, qui n'étaient pas en voie d'aménagement en 1996.

Autres

Les autres produits comprennent le produit tiré d'autres activités immobilières, dont des ententes de financement de commerçants, et sont contrebalancés par des impôts sur le capital ne pouvant être recouvrés auprès des locataires.

Le bénéfice tiré de ces activités au cours des neuf premiers mois de 1997 a été de zéro par rapport à 0,6 million pour la période correspondante de 1996.

Gain (perte) à la vente de propriétés

Le gain, de 10,2 millions de dollars, découlant de la vente de propriétés au cours des neuf premiers mois de 1997 provient de la vente de l'immeuble Canem en février 1997, pour un gain net de 2,4 millions, de la vente de l'immeuble Somerset en avril 1997, pour un gain net de 0,2 million et la vente de l'immeuble Southgate Office Plaza en septembre 1997, pour un gain net de 7,6 millions. Le gain tiré de la vente de propriétés pour la période correspondante de 1996 s'était établi à 0,3 million de dollars à la suite de la vente de l'immeuble Uniroyal au deuxième trimestre.

Réduction de valeur de propriétés

La réduction de valeur de propriétés a été de 0,3 million de dollars pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 1997 et de 29,8 millions pour la période correspondante de 1996. La réduction de valeur de 1997 se rapporte à plusieurs propriétés détenues aux fins d'aménagement futur ou de revente et la réduction de valeur de 1996 a trait à l'aménagement de l'immeuble Tour V, au Toronto Dominion Centre à Winnipeg et à la Canada Trust Tower à Regina, le solde se rapportant aux mêmes propriétés détenues aux fins d'aménagement futur ou de revente.

Pénalité pour remboursement anticipé d'emprunts

La pénalité pour remboursement anticipé d'emprunts de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 1997 se compose de deux pénalités versées par la société pour le remboursement anticipé de deux emprunts distincts. La société a premièrement remboursé des obligations hypothécaires garanties, ce qui a entraîné le versement d'une pénalité de 5,5 millions de dollars. La société a par la suite remboursé des emprunts garantis grevant les Tours I, II et III du Bentall Centre, ce qui a entraîné le versement d'une pénalité de 2,3 millions de dollars.

Impôts sur le revenu et autres impôts

Les impôts sur le revenu et autres charges d'impôts de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 1997 comprennent principalement un montant de 0,6 million de dollars au titre de l'impôt des grandes sociétés. Les impôts sur le revenu et autres charges d'impôts des neuf premiers mois de 1996 comprenaient une charge au titre de l'impôt des grandes sociétés de 0,2 million de dollars pour la période considérée et un recouvrement de 30,2 millions au titre des impôts sur le revenu reportés. À la suite de l'opération SITQ, le contrôle de la société a été modifié, ce qui a entraîné une hausse de la valeur fiscale de certains éléments d'actif par rapport à la valeur comptable de 1996. Par conséquent, Bentall a contre-passé un passif au titre des impôts sur le revenu reportés de 30,2 millions de dollars qui s'était accumulé au cours des exercices antérieurs.

Comparaison des résultats des exercices 1996 et 1995

Bénéfice tiré de la location

Le bénéfice tiré de la location pour l'ensemble du portefeuille de propriétés a progressé de 0,3 million de dollars pour s'établir à 36,3 millions en 1996 par rapport à 36,0 millions en 1995. Cette hausse est attribuable d'une part au raffermissement des taux de location dans la région de Vancouver, ce qui a permis d'augmenter les taux des nouvelles surfaces louées, et d'autre part aux taux d'occupation plus élevés du Bentall Centre et des propriétés du sud de la Californie. De plus, le septième immeuble du Crestwood Corporation Centre est entré en activité en 1996, atteignant un taux d'occupation de 97,6 % pour la première année. Dans l'ensemble, le taux d'occupation du portefeuille total de superficie locative s'est élevé à 94,1 % au 31 décembre 1996 contre 93,3 % au 31 décembre 1995.

En raison de la restructuration des activités de Bentall en 1996, les propriétés du sud de la Californie ont été transférées à une société liée pour une période de deux mois. Comme la société ne détenait pas ces propriétés au cours de cette période, le bénéfice tiré de la location de 1,9 million de dollars qui a été généré au cours des deux mois par ces propriétés n'a pas été inclus dans les états financiers de la société. Si cette dernière avait détenu ces propriétés pendant l'exercice complet, le bénéfice tiré de la location aurait totalisé 38,2 millions de dollars, en hausse de 2,2 millions ou 6,1 % par rapport à 1995.

Vente d'immeubles

Le gain provenant de la vente d'immeubles en 1996 tient compte de la vente de 49 lots et de 3,8 acres de terrain relativement au projet Aberdeen Hills. La vente de terrains, qui compte pour environ 22 % du produit de la vente, a donné lieu à un apport plus élevé au chapitre de l'ensemble des gains nets de l'exercice par rapport aux résultats de 1995. Ces derniers englobent la vente de 47 lots et d'un acre de terrain commercial relativement au projet Aberdeen Hills, de trois lots commerciaux à Langley, en Colombie-Britannique, et d'une propriété du sud de la Californie.

	1996	1995
	(en milliers de dollars)	
Vente d'immeubles	3 797 \$	7 997 \$
Coût des ventes	(2 601)	(6 697)
Gain	<u>1 196 \$</u>	<u>1 300 \$</u>

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs ont reculé de 2,2 millions de dollars pour s'établir à 18,3 millions en 1996 contre 20,5 millions en 1995, en raison surtout de la réduction de 38,0 millions de la dette grâce aux capitaux reçus lors de l'opération de SITQ en 1996. Cette diminution est également imputable au refinancement de certains emprunts garantis de Bentall à des taux d'intérêt moindres et aux taux d'intérêt moins élevés sur les emprunts à taux variables. Ainsi, le taux d'intérêt moyen pondéré sur le total des emprunts de 1996 était de 0,85 % inférieur à celui de 1995.

Frais généraux et d'administration

Les frais généraux et d'administration ont diminué de 0,4 million de dollars, passant de 3,7 millions en 1995 à 3,3 millions en 1996. Cette diminution reflète principalement une diminution des salaires et d'autres coûts en raison des efforts continus de Bentall pour réduire les frais généraux et d'administration.

Autres

Les autres produits de 2,7 millions de dollars en 1996 comprennent un montant unique de 3,0 millions provenant du surplus de la caisse de retraite de Bentall. Le solde englobe le produit tiré d'autres activités immobilières, dont des ententes de financement de commerçants, lequel solde est contrebalancé par des impôts sur le capital ne pouvant pas être recouvrés auprès des locataires.

Gain (perte) à la vente de propriétés

Le gain à la vente de propriétés de 0,1 million de dollars en 1996 provient de la vente d'un bien productif alors que la perte de 0,4 million en 1995 découle de la vente de trois propriétés, pour une perte nette de 1,3 million, contrebalancée par la vente de deux propriétés, pour un gain net de 0,9 million.

Réduction de valeur de propriétés

En 1996, la réduction de valeur de propriétés a été de 67,5 millions de dollars comparativement à 5,0 millions en 1995. Les réductions de valeur en 1996 faisaient suite à une analyse par la direction de la valeur comptable de certains actifs par rapport à la valeur recouvrable nette et à la valeur de réalisation nette pour ce qui est des propriétés destinées à être vendues à cette date. Cette analyse a donné lieu à une réduction de valeur de 34,5 millions de dollars au quatrième trimestre du Toronto Dominion Centre à Winnipeg précédée par des réductions de valeur de 8,0 millions relativement au Canada Trust Tower à Regina et de 12,3 millions à l'égard de trois propriétés du sud de la Californie. Le solde de 12,7 millions de dollars avait trait à diverses parcelles de terrain détenues aux fins d'aménagement. La réduction de valeur de 1995 avait trait à une propriété du sud de la Californie et à diverses parcelles de terrain détenues aux fins de vente ou d'aménagement.

Impôts sur le revenu et autres impôts

Les impôts sur le revenu et les autres impôts recouvrés ont augmenté de 32,6 millions de dollars pour s'établir à 33,5 millions en 1996 par rapport à 0,9 million en 1995. Le solde de 1996 englobe une charge de 0,5 million de dollars au titre des impôts sur le capital, l'application de pertes reportées prospectivement de 0,8 million et des recouvrements de 33,2 millions au titre des impôts sur le revenu reportés. À la suite de l'opération de SITQ, le

contrôle de la société a été modifié, ce qui a entraîné une hausse de la valeur fiscale de certains éléments d'actif comparativement à la valeur comptable de 1996. Par conséquent, Bentall a contre-passé un passif au titre des impôts sur le revenu reportés de 30,2 millions de dollars qui s'était accumulé au cours des exercices antérieurs.

Au 31 décembre 1996, la société disposait, au Canada, de pertes reportées prospectivement de 8,8 millions de dollars pouvant servir à réduire le revenu des exercices futurs aux fins de l'impôt sur le revenu.

Comparaison des résultats des exercices 1995 et 1994

Bénéfice tiré de la location

Le bénéfice tiré de la location a augmenté de 1,4 million de dollars pour atteindre 36,0 millions en 1995 contre 34,6 millions en 1994. Cette augmentation est attribuable surtout à l'achèvement et à la mise en service du sixième immeuble du Crestwood Corporate Centre et à la diminution des impôts fonciers résultant d'appels fructueux en matière d'évaluation foncière pour le Bentall Centre. D'autres facteurs ont également contribué à l'augmentation, notamment l'achèvement de deux propriétés additionnelles en voie d'aménagement et leur transfert au poste Biens productifs ainsi que la hausse des taux d'occupation du Bentall Centre et des propriétés du sud de la Californie. Le taux d'occupation global pour l'ensemble du portefeuille de superficie locative s'établissait à 93,3 % au 31 décembre 1995 contre 92,7 % un an plus tôt.

Vente d'immeubles

Le gain provenant de la vente d'immeubles a été de 1,3 million de dollars en 1995 contre 3,7 millions en 1994. Ce recul reflète des ventes moindres relativement au projet Aberdeen Hills dont les ventes en 1995 englobaient 47 lots et un acre de terrain commercial comparativement à des ventes en 1994 de 161 lots et de 11 acres de terrains commerciaux et destinés à des immeubles résidentiels. La société a également subi en 1995 une perte à la vente d'une propriété du sud de la Californie, perte qui a été partiellement contrebalancée par un gain à la vente de trois lots commerciaux à Langley, en Colombie-Britannique.

Intérêts débiteurs

Les intérêts débiteurs ont augmenté de 1,4 million de dollars, passant d'un solde de 19,1 millions en 1994 à un solde de 20,5 millions en 1995. Cette augmentation résulte principalement de la diminution des intérêts capitalisés pour ce qui est des propriétés en voie d'aménagement, puisque deux propriétés sont devenues des biens productifs. Les taux d'intérêt variables ont également subi une hausse en 1995 par rapport à ceux de 1994.

Frais généraux et d'administration

Le total des frais en 1994 s'est élevé à 4,5 millions alors que, en 1995, il se situait à 3,7 millions; cette baisse de 0,8 million est attribuable à des frais inscrits en 1994 au titre d'obligations découlant du régime complémentaire de retraite à l'égard des membres de la direction. Aucun montant comparable n'a été inscrit en 1995. Les frais résiduels sont demeurés au même niveau qu'à l'exercice précédent.

Autres

Les autres éléments liés à l'exploitation comprennent le produit tiré d'autres activités immobilières contrebalancé par des impôts sur le capital ne pouvant pas être recouvrés auprès des locataires. La baisse de 1,0 million de dollars en 1995 est imputable au fait que Bentall a recouvré et inscrit le gain réalisé sur deux opérations immobilières distinctes en 1994, aucune activité comparable n'ayant été inscrite en 1995.

Gain (perte) à la vente de propriétés

La perte de 0,4 million de dollars subie en 1995 tient compte de la vente de trois propriétés qui a entraîné une perte de 1,3 million contrebalancée par la vente d'une propriété ayant permis de réaliser un gain de 0,9 million. Le solde de 1,5 million de dollars en 1994 comprend la vente de six propriétés, pour un gain de 4,1 millions, contrebalancée par la vente de quatre propriétés, pour une perte de 2,6 millions.

Réduction de valeur de propriétés

La réduction de valeur de propriétés s'est chiffrée à 5,0 millions de dollars en 1995 contre 6,1 millions en 1994. La réduction de valeur de 1995 se rapportait à une propriété du sud de la Californie et à diverses parcelles de terrain détenues aux fins de vente ou d'aménagement.

Impôts sur le revenu et autres impôts

Les impôts sur le revenu et les autres impôts recouvrés en 1995 se sont élevés à 0,9 million de dollars contre une charge fiscale de 1,8 million en 1994. Le solde de 1995 comprenait une somme de 0,5 million de dollars au titre des impôts sur le capital et de 1,4 million pour le recouvrement d'impôts sur le revenu reportés. La charge fiscale de 1994 englobait une somme de 0,5 million de dollars relative aux impôts sur le capital et de 1,3 million en impôts sur le revenu.

Flux de trésorerie provenant de l'exploitation

Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ont augmenté, passant de 13,6 millions de dollars en 1994 à 19,0 millions en 1996, soit une hausse de 5,4 millions ou 39,7 %. Cette hausse est principalement attribuable aux variations avantageuses des montants comptabilisés au titre du bénéfice tiré de la location, des intérêts débiteurs, des frais généraux et d'administration et des autres produits au cours de la période considérée.

Situation de trésorerie et sources de financement

Les activités de Bentall sont principalement financées par les liquidités générées à même ses biens productifs et ses activités de gestion de propriétés. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 1997, les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ont totalisé 22,2 millions de dollars comparativement à 12,8 millions pour la période correspondante de 1996. Cette augmentation marquée des flux de trésorerie découle de l'augmentation globale des revenus découlant des biens productifs ainsi que de la réduction des intérêts débiteurs en raison de la baisse des taux d'intérêt et de la diminution du niveau d'endettement compte tenu du remboursement d'emprunts à même le produit de l'opération SITQ et du premier appel public à l'épargne.

Au 30 septembre 1997, Bentall avait des facilités d'exploitation autorisées contractées auprès de banques à charte et d'une société de fiducie totalisant 149,1 millions de dollars, dont 103,7 millions n'avaient pas été utilisés. La Caisse a également consenti une facilité d'exploitation remboursable sur demande et non garantie de 110 millions de dollars dont 50 millions avaient été utilisés au 30 septembre 1997.

Bentall a pris les arrangements nécessaires pour ce qui est du financement de toutes ses activités courantes d'aménagement. Bentall n'a pas d'autre engagement important ni d'obligation en matière de liquidités autre que le financement des remboursements de capital et des paiements d'intérêts sur ses emprunts. Les activités de location en cours de Bentall nécessiteront des paiements au comptant relativement aux incitations à la prise à bail. En raison des taux d'occupation et de l'expiration prévue des baux du portefeuille d'immeubles à bureaux de Bentall, les exigences en matière de liquidités relativement aux incitations à la prise à bail en 1997 n'ont pas dépassé 7,5 millions de dollars. Bentall a versé un dividende en espèces de 1,9 million de dollars en 1997. Se reporter à la rubrique intitulée « Politique en matière de dividendes ».

Un montant d'environ 58,6 millions de dollars d'emprunts garantis est venu à échéance au cours du dernier trimestre de 1997. La société a remboursé un montant de 44,0 millions de dollars d'emprunts échéant en 1997 au moyen du produit de la vente de Southgate Office Plaza et elle a contracté un emprunt de 20,6 millions aux fins de l'acquisition de l'immeuble 1130 West Pender. Le solde des emprunts arrivant à échéance a été refinancé à concurrence des montants correspondant approximativement aux soldes actuellement impayés.

Perspectives

Les flux de trésorerie pour l'exercice 1998 devraient augmenter. En raison de l'acquisition du Seattle, de l'acquisition de U.S. Bank Center, d'autres acquisitions récentes et d'aménagements auxquels on procédera sous peu, le bénéfice tiré de la location va progresser. Bentall devrait en outre tirer avantage des hausses continues des taux d'occupation et des taux de location dans les principaux marchés qu'elle occupe en louant des surfaces actuellement inoccupées et en relouant des surfaces occupées actuellement à des taux de location plus élevés. La diminution des intérêts débiteurs se poursuivra grâce au programme actuel de la société visant à rembourser les emprunts portant intérêt à un taux élevé et à les remplacer par des emprunts aux taux pratiqués à l'heure actuelle, qui sont moins élevés.

STRUCTURE DU CAPITAL

Au 31 décembre 1996 et au 31 décembre 1997, l'actif de Bentall était financé par des emprunts garantis et des facilités d'exploitation. Le tableau qui suit présente la structure du capital de la société au 31 décembre 1996 et au 31 décembre 1997, compte non tenu et compte tenu de l'acquisition de U.S. Bank Center. Ces informations doivent être lues en parallèle avec les états financiers consolidés de Bentall et les notes complémentaires qui figurent ailleurs dans le présent prospectus.

Structure du capital consolidé

Le tableau suivant présente la structure du capital consolidé de Bentall :

	Au 31 décembre 1996	Au 31 décembre 1997	Pro forma au 31 décembre 1997 ¹⁾
	(vérifié)	(non vérifié)	(non vérifié)
	(en milliers de dollars, sauf les titres en circulation)		
Emprunts garantis	213 262 \$	309 716 \$	500 072 \$
Facilités d'exploitation	52 017	111 150 ²⁾	211 686 ²⁾
Total de la dette	265 279	420 866	711 758
Écart de conversion	4 123	12 988	12 988
Bénéfices non répartis (déficit)	(32 922)	(18 476)	(18 476)
Capital-actions	104 434	273 291	273 291
Total des capitaux propres	75 635	267 803	267 803
Total de la structure du capital	340 914 \$	688 669 \$	979 561 \$
Titres en circulation			
Actions ordinaires ³⁾⁴⁾⁵⁾	18 634 785	27 140 288	27 140 288
Actions privilégiées ³⁾	—	—	—
Bons de souscription spéciaux	—	3 000 000	3 000 000

Notes :

- 1) Tient compte de l'acquisition de U.S. Bank Center.
- 2) Se reporter à la rubrique « Structure du capital — Facilités d'exploitation ».
- 3) La société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions ordinaires et privilégiées.
- 4) Des options visant l'acquisition de 687 000 actions ordinaires sont actuellement en cours. Se reporter à la rubrique « Options d'achat de titres ».
- 5) Le nombre d'actions ordinaires en circulation au 31 décembre 1996 a été établi sur une base pro forma et tient compte d'un regroupement d'actions survenu après le 31 décembre 1996, mais avant le premier appel public à l'épargne de la société en juin 1997.

Du montant de 711,8 millions de dollars relatif à la dette totale de la société, calculé sur une base pro forma, une proportion de 57 % était assortie de taux d'intérêt fixes d'une durée supérieure à un an et 43 %, de taux variables. Le taux d'intérêt moyen pondéré était de 7,6 % sur les emprunts à taux fixes et de 6,5 % sur les emprunts à taux variables. Le coût global d'emprunt de Bentall sur sa dette pro forma totale de 711,8 millions de dollars atteignait 7,2 % au 31 décembre 1997.

Emprunts garantis

Tous les emprunts garantis sont nantis par des charges directes grevant les biens productifs et les propriétés détenues aux fins d'aménagement de Bentall. Du montant total de 500,1 millions de dollars relativement aux emprunts garantis, compte tenu de l'acquisition de U.S. Bank Center, une tranche de 356,3 millions se rapporte à des emprunts à recours intégral à l'égard de Bentall, une tranche de 30,0 millions, à des emprunts à recours limité et une tranche de 113,8 millions, à des emprunts avec recours à l'égard seulement des propriétés spécifiques données en garantie subsidiaire.

Le tableau qui suit présente les taux d'intérêt, les échéances et les soldes impayés des emprunts garantis de Bentall au 31 décembre 1997, compte non tenu et compte tenu de l'acquisition de U.S. Bank Center :

Propriétés grevées	Taux d'intérêt	Échéance	Au 31 décembre 1997	Pro forma au 31 décembre 1997 ¹⁾
(en milliers de dollars)				
Propriétés de Vancouver				
Bentall Centre Tours I, II et III	6,3 %	2004	70 000 \$	70 000 \$
Bentall Centre Tour IV et Thurlow Parkade	8,1 %	2001	39 329	39 329
Crestwood Corporate Centre	8,2 %	1998 à 2007	28 349	28 349
Knightsbridge Business Park	8,1 %	1998 à 2000	6 087	6 087
Ikon Building	7,9 %	1999	9 127	9 127
Propriétés de Seattle				
U.S. Bank Center	7,1 %	1999	—	210 078
Newport Corporate Centre	8,3 %	2006	27 171	15 726
Sammamish Park Place	8,3 %	1999	13 183	13 183
Park East Business Centre	9,1 %	2000	11 330	11 330
Willows 124 Center	7,7 %	1998	6 691	6 691
Autres propriétés de Seattle	7,8 %	1998 à 2005	25 742	17 562
Propriétés du sud de la Californie				
Bentall Executive Center	6,7 %	1998	15 720	15 720
Autres				
The T-D Centre, Winnipeg ²⁾	10,9 %	2007	30 000	30 000
Autres propriétés	7,2 %	1998 à 2001	26 987	26 890
			<u>309 716 \$</u>	<u>500 072 \$</u>

Notes :

1) Tient compte de l'acquisition de U.S. Bank Center.

2) De plus, une lettre de crédit de 6,7 millions de dollars a été émise par une banque à titre de garantie additionnelle au porteur des créances garanties.

Facilités d'exploitation

Les facilités d'exploitation autorisées sont garanties par des propriétés précises ou sont assorties de clauses restrictives qui limitent, pour la société, la possibilité de donner en nantissement certaines propriétés à une partie autre que la banque. Des facilités d'exploitation totalisant 32,0 millions de dollars sont renouvelées annuellement et sont remboursables sur demande. Le solde des facilités d'exploitation, qui totalise 103,2 millions de dollars, est remboursable sur des périodes pouvant s'étendre jusqu'en 2001. Au 31 décembre 1997, Bentall disposait d'une somme de 135,2 millions de dollars autorisée en vertu de ses facilités existantes, sur lesquelles 1,1 million de dollars avait été tiré.

La Caisse a également consenti des facilités d'exploitation à vue non garanties de 50,0 millions de dollars et de 60,0 millions à la société. Les avances sont attestées par des billets portant actuellement intérêt au taux des bons du Trésor du Québec majoré de 25 points de base et au taux préférentiel canadien, respectivement. Au 31 décembre 1997, les avances de la société s'élevaient à 50,0 millions de dollars portant intérêt au taux de 4,48 % et à 60,0 millions portant intérêt au taux de 6,00 %.

La société a conclu des accords de swap de taux d'intérêt d'un montant nominal de référence de 25,0 millions de dollars US et de 100,0 millions de dollars US qui convertissent dans les faits la dette à taux LIBOR variables en dette à taux LIBOR fixes de respectivement 6,74 % sur trois ans et de 5,60 % sur un an.

Le tableau qui suit présente les facilités d'exploitation garanties de Bentall au 31 décembre 1997, compte tenu de l'acquisition de U.S. Bank Center.

		Pro forma au 31 décembre 1997		
	Taux d'intérêt	Autorisées	Utilisées	Non utilisées
(en milliers de dollars)				
Garanties par des biens productifs au Canada	LIBOR + 1,16 %	87 500 \$	13 297 \$	74 203 \$
Garanties par des biens productifs aux États-Unis	LIBOR + 1,36 %	102 181	88 389	13 792
Garanties par des propriétés détenues aux fins d'aménagement	Préf. + 0,75 %	15 000	—	15 000
		204 681 \$	101 686 \$	102 995 \$

PRINCIPALES INFORMATIONS DU BILAN

Le tableau qui suit présente le bilan de la société au 30 septembre 1997 et aux 31 décembre 1994, 1995 et 1996 :

	30 septembre 1997	31 décembre		
	(non vérifié)	1996	1995	1994
(en milliers de dollars)				
Actif				
Biens productifs	523 196 \$	291 094 \$	327 474 \$	320 101 \$
Propriétés détenues aux fins d'aménagement	82 710	47 597	48 206	63 163
Effets à recevoir et autres créances garanties	16 371	8 317	9 919	30 507
Débiteurs	18 287	3 457	4 620	5 667
Charges payées d'avance et autres éléments d'actif	9 428	3 813	6 122	3 748
Gestion de propriétés	7 492	—	—	—
Encaisse	4 149	5 050	1 159	1 747
	<u>661 633 \$</u>	<u>359 328 \$</u>	<u>397 500 \$</u>	<u>424 933 \$</u>
Passif				
Emprunts garantis	332 011 \$	213 262 \$	248 734 \$	264 121 \$
Facilités d'exploitation	95 460	52 017	27 407	37 335
Créditeurs et charges à payer	28 847	18 414	23 189	19 499
	456 318	283 693	299 330	320 955
Impôts sur le revenu reportés	—	—	33 208	34 524
Part des actionnaires sans contrôle	15 203	—	—	—
Capitaux propres	190 112	75 635	64 962	69 454
	<u>661 633 \$</u>	<u>359 328 \$</u>	<u>397 500 \$</u>	<u>424 933 \$</u>

Plus-value des propriétés constatée par expertise

Bentall a fait l'acquisition et l'aménagement de ses propriétés sur un grand nombre d'années et n'a pas procédé à une restructuration qui permettrait une réévaluation de son actif à la juste valeur marchande. Par conséquent, dans ses bilans, la société comptabilise à leur coût d'origine les biens productifs et les propriétés détenues aux fins d'aménagement.

Les principaux biens productifs de Bentall, dont la valeur comptable totale au 30 septembre 1997 s'élève à 458 millions de dollars et qui représentent 76,4 % de toutes les propriétés détenues à cette date, ont fait l'objet d'une évaluation au 30 juin 1997 par des évaluateurs indépendants, Richard Ellis (Canada) Inc., CB Commercial Real Estate Group, Inc. et Cushman & Wakefield of Washington, Inc. La valeur marchande globale de ces biens productifs

était de 625 millions de dollars, soit 167 millions de dollars de plus que leur valeur comptable nette totale (la « plus-value constatée par expertise »). La totalité de la plus-value des propriétés constatée par expertise se rapporte au Bentall Centre, à Vancouver et au Hillside Shopping Centre, à Victoria.

Les états financiers de la société au 30 septembre 1997 n'attribuent aucune valeur comptable à sa division de gestion immobilière autrement que dans le cadre de l'acquisition de Penreal.

POLITIQUE EN MATIÈRE DE DIVIDENDES

La société a l'intention de verser des dividendes et a, par le passé, versé un dividende annuel de 0,08 \$ par action ordinaire, payable trimestriellement. La société révisé périodiquement sa politique en matière de dividendes en tenant compte de ses résultats d'exploitation, de ses besoins en capitaux et de sa situation financière générale. La politique en matière de dividendes actuelle de la société emprunte la voie de la conservation des bénéfices pour améliorer la liquidité et la croissance.

EMPLOI DU PRODUIT

Le produit net de l'émission des bons de souscription spéciaux, après déduction de la rémunération payable aux preneurs fermes et des frais estimatifs de la présente offre, s'élève à environ 59,0 millions de dollars. Lors de la clôture du placement privé des bons de souscription spéciaux, la société a déposé le produit net dans un compte productif d'intérêt avec l'intention de réduire sa dette dénommée en devises américaines lorsque le taux de change en dollars américains deviendra plus favorable. Bentall a par la suite conclu l'acquisition du U.S. Bank Center et, le 19 janvier 1998, environ 55,0 millions de dollars du produit net ont été affectés au paiement du prix d'achat.

MODE DE PLACEMENT

Bons de souscription spéciaux

Le 20 novembre 1997, la société a clôturé le placement privé, aux termes de dispenses de prospectus prévues dans les lois applicables sur les valeurs mobilières, de 3 000 000 de bons de souscription spéciaux, à un prix de 20,50 \$ le bon de souscription spécial, ce qui a donné lieu à un produit brut pour la société de 61 500 000 \$. Le placement a été effectué conformément à une convention de prise ferme intervenue en date du 6 novembre 1997 (la *convention de prise ferme*) entre la société, d'une part, et RBC Dominion valeurs mobilières Inc., CIBC Wood Gundy valeurs mobilières Inc., Research Capital Corporation et Salman Partners Inc. (collectivement, les *preneurs fermes*), d'autre part. La rémunération globale reçue par les preneurs fermes dans le cadre du placement privé des bons de souscription spéciaux s'est élevée à 1 845 000 \$. Les bons de souscription spéciaux ont été émis en vertu d'un acte de fiducie relatif aux bons de souscription intervenu en date du 20 novembre 1997 entre la société et la Compagnie Montréal Trust du Canada. Chaque bon de souscription spécial permet à son porteur d'acquérir une action ordinaire, sans frais additionnels et sous réserve de rajustements comme il est mentionné ci-dessous.

Les bons de souscription spéciaux peuvent être exercés par leur porteur pour l'acquisition d'actions ordinaires, sans contrepartie additionnelle, en tout temps au plus tard à 14 h (heure de Vancouver) lors du premier des événements suivants : (i) l'expiration d'un délai de trois jours ouvrables après la délivrance du visa (définitif) (le *visa définitif*) pour le présent prospectus visant le placement des actions ordinaires lors de l'exercice des bons de souscription spéciaux par la dernière des commissions des valeurs mobilières de chacune des provinces de la Colombie-Britannique, du Manitoba, d'Ontario et de Québec (la *date de délivrance des visas*); et (ii) le 20 novembre 1998 (la *date d'expiration*). Les bons de souscription spéciaux non exercés à la date d'expiration seront réputés avoir été exercés immédiatement avant cette date sans qu'aucune autre mesure ne soit requise de la part des porteurs de bons de souscription spéciaux. Si la date de délivrance du visa n'a pas eu lieu au plus tard le 18 février 1998, le nombre d'actions ordinaires pouvant être émises lors de l'exercice de chaque bon de souscription spécial sera majoré de 10 % de une action ordinaire, soit 1,1 action ordinaire.

Le présent prospectus a été déposé auprès des commissions des valeurs mobilières des provinces de la Colombie-Britannique, du Manitoba, d'Ontario et de Québec pour viser le placement des actions ordinaires émises lors de l'exercice des bons de souscription spéciaux. Toutes les actions ordinaires, lorsqu'elles seront émises, seront entièrement libérées.

Les bons de souscription spéciaux et les actions ordinaires émises lors de l'exercice de ceux-ci n'ont pas été enregistrés en vertu de la loi des États-Unis intitulée *Securities Act of 1933* (la *Loi de 1933*), ni des lois sur les valeurs mobilières de tout État, et les bons de souscription spéciaux ne peuvent être exercés aux États-Unis, sauf par un *acquéreur institutionnel admissible*, selon la définition qui en est donnée à la règle 144A adoptée en application de la Loi de 1933, ou si une dispense d'enregistrement est prévue en vertu de la Loi de 1933. Les actions ordinaires émises

lors de l'exercice des bons de souscription spéciaux aux États-Unis ou par des personnes des États-Unis conformément à ce qui précède ne peuvent être offertes, vendues ou cédées aux États-Unis ou à des personnes des États-Unis, sauf dans le cadre de certaines opérations dispensées des exigences d'enregistrement de la Loi de 1933 ou conformes au règlement S adopté en application de cette loi, et les certificats représentant les actions ordinaires émises aux États-Unis porteront une mention à cet effet. Par *États-Unis*, on entend les États-Unis d'Amérique, ses territoires et possessions, tout État de ce pays et le district de Columbia.

En règle générale, dès leur émission, les actions ordinaires pouvant être émises à des personnes des États-Unis lors de l'exercice des bons de souscription spéciaux peuvent être immédiatement revendues à l'extérieur conformément aux lois sur les valeurs mobilières de ce pays, sauf par des personnes qui sont membres du groupe de la société (à l'exception de certains dirigeants), des *placeurs* (*distributors*), des membres du groupe d'un placeur, toute personne qui agit pour le compte de ceux-ci, un *courtier* (*dealer*) (selon la définition qui en est donnée dans la Loi de 1933) ou toute personne qui reçoit une commission de vente, des droits ou toute autre rémunération à l'égard des actions ordinaires. En règle générale, on entend par *placeur*, un preneur ferme, un courtier ou toute autre personne qui participe, conformément à un contrat, au placement des actions ordinaires. Cette revente d'actions ordinaires émises lors de l'exercice des bons de souscription spéciaux dans le cadre d'une *opération extra-territoriale* (*offshore transaction*) (selon la définition qui en est donnée dans la règle 902(i) adoptée en application de Loi de 1933), y compris une vente effectuée sur un *marché boursier extra-territorial désigné* (*designated offshore securities market*) (tel que les bourses de Vancouver et de Toronto), peut être effectuée à condition que (i) la vente n'ait pas été conclue d'avance avec un acquéreur des États-Unis, (ii) qu'aucun effort de vente n'ait été effectué aux États-Unis par le vendeur, une personne de son groupe ou une personne agissant pour leur compte et (iii) qu'aucune offre n'ait été faite à des personnes des États-Unis.

Les porteurs devraient consulter leurs conseillers juridiques avant toute revente des actions ordinaires émises lors de l'exercice des bons de souscription spéciaux afin de s'assurer qu'une telle revente est conforme aux exigences des lois sur les valeurs mobilières applicables.

MEMBRES DE LA DIRECTION ET DU PERSONNEL

Les noms et municipalités de résidence des personnes qui sont des administrateurs et des dirigeants de Bentall, les fonctions qu'ils occupent auprès de Bentall et leur poste principal, s'établissent comme suit :

Nom et municipalité de résidence	Fonctions auprès de Bentall	Principaux postes au cours des cinq dernières années ⁽¹⁾
ROBERT G. BENTALL West Vancouver (Colombie-Britannique)	Administrateur et président du conseil	Président et chef de la direction (de 1988 à 1995)
ANDRÉ CHAREST Saint-Lazare de Vaudreuil (Québec)	Administrateur ⁽²⁾	Vice-président, administration et finances, Groupe immobilier, Caisse de dépôt et placement du Québec (de 1993 à ce jour); contrôleur et, par la suite, vice-président, finances, Ivanhoe Inc. (de 1985 à 1992)
LE TRÈS HONORABLE JOSEPH CLARK Calgary (Alberta)	Administrateur	Président, Joe Clark & Associates (de 1994 à ce jour); représentant spécial du Secrétaire général aux Nations-Unies, en République de Chypre (de 1993 à 1996); six mandats consécutifs de député à la Chambre des communes, a rempli les fonctions de Premier ministre du Canada, de Secrétaire d'État aux affaires extérieures, de président du Conseil privé et de ministre responsable des affaires constitutionnelles (de 1972 à 1993)
BLAKE EAGLE Cambridge, Massachusetts	Administrateur	Président du conseil, Massachusetts Institute of Technology Centre for Real Estate (de 1994 à ce jour); premier consultant immobilier, Frank Russell Group of Companies (de 1992 à 1993)
ANDRÉ KUZMICKI North York (Ontario)	Administrateur	Président, Excellent ! Inc. (de 1996 à ce jour); premier vice-président, investissements immobiliers, The Prudential Insurance Company of America (de 1990 à 1996)
DOUGLAS PEARCE Brentwood Bay (Colombie-Britannique)	Administrateur ⁽²⁾	Administrateur en chef des placements, Trésor provincial de la Colombie-Britannique, ministère des Finances et des relations avec les entreprises (de 1988 à ce jour)
FERNAND PERREAULT Longueuil (Québec)	Administrateur	Premier vice-président, Groupe immobilier, Caisse de dépôt et placement du Québec (de 1995 à ce jour); président et chef de l'exploitation, SITQ Immobilier (de 1987 à 1995)
PAUL M. WORSTER Vancouver (Colombie-Britannique)	Administrateur ⁽²⁾	Administrateur d'entreprises

Nom et municipalité de résidence	Fonctions auprès de Bentall	Principaux postes au cours des cinq dernières années ⁽¹⁾
MARK A. SHUPARSKI West Vancouver (Colombie-Britannique)	Président et chef de la direction	Président, GWL Realty Advisors (de 1991 à 1994)
JONATHAN H.B. REES West Vancouver (Colombie-Britannique)	Vice-président à la direction, chef de la direction des finances et secrétaire	Président, Beaumont Consulting Inc. (de 1992 à 1995)
GARY J. CARPENTER Seattle, Washington	Chef de l'exploitation, Seattle	Cadre-dirigeant supérieur, premier vice-président — Région du nord-ouest, CB Commercial Real Estate Group Inc. (de 1994 à 1997); Président, Prescott Inc. (de 1989 à 1994)
STEPHEN W. LAVER West Vancouver (Colombie-Britannique)	Vice-président à la direction, services immobiliers	Président, Brookfield Management Services (de 1996 à 1997); directeur général, Trammel Crow Company (de 1988 à 1996)
FRANK A. SAVEREUX Delta (Colombie-Britannique)	Premier vice-président	Vice-président, location (de 1989 à 1993)
JOHN B. CORDONIER Vancouver (Colombie-Britannique)	Vice-président, aménagement	Directeur général, aménagement (de 1992 à 1995)
TIMOTHY P. HOGAN North Vancouver (Colombie-Britannique)	Vice-président, location	Directeur de la location (de 1994 à 1996); négociateur de baux (de 1992 à 1994)
ALAN S. WHITCHELO Vancouver (Colombie-Britannique)	Vice-président, aménagement	
STUART W. PRESCOTT North Vancouver (Colombie-Britannique)	Vice-président, finances	Trésorier (de 1989 à 1997)
DANIEL J. BOCK North Vancouver (Colombie-Britannique)	Vice-président, Construction	Directeur, Construction (1992-1997)
ANITA M. BERNARDI Vancouver (Colombie-Britannique)	Contrôleure de la société	Contrôleure adjointe (1997); comptable agréée, Deloitte & Touche (de 1992 à 1997)
SYLVIE DROUIN Montréal (Québec)	Secrétaire adjointe	Directrice, contentieux, Groupe immobilier, Caisse de dépôt et placement du Québec (de 1993 à ce jour); Avocate, Ogilvy Renault (de 1987 à 1993)

Notes :

- 1) Autres que les fonctions actuelles auprès de Bentall.
- 2) Membre du comité de vérification.

RÉMUNÉRATION DE LA HAUTE DIRECTION

Conformément aux exigences des lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada, le texte qui suit présente les renseignements sur la rémunération de la haute direction pour l'exercice terminé le 31 décembre 1997 concernant le chef de la direction de la société et les quatre membres de la haute direction les mieux rémunérés, dont la rémunération annuelle dépasse 100 000 \$.

Tableau sommaire de la rémunération

Le tableau suivant présente un sommaire de l'ensemble des rémunérations versées au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 1997 à chacun des membres de la haute direction de Bentall nommés ci-dessous (les *membres de la haute direction désignés*) :

Nom	Exercice	Rémunération annuelle			Rémunération à long terme		Autre rémunération (\$) ⁽²⁾
		Salaire (\$)	Prime (\$)	Autre rémunération annuelle (\$)	Attribution	Versements	
					Titres assujettis à des options/DPVA consentis (\$)	Actions ou unités d'actions assujetties à des restrictions	
						Versements aux termes de RILT (\$)	
Mark A. Shuparski	1997	330 000	130 000	— ⁽¹⁾	416 695	—	1 399
Jonathan H.B. Rees	1997	220 000	85 747	34 178 ⁽²⁾	110 646	—	1 399
Frank A. Savereux	1997	191 877	45 100	29 226 ⁽²⁾	33 000	—	78 344
Donald H. Weber ⁽⁴⁾	1997	161 691	46,104	27 491 ⁽²⁾	33 000	—	43 369
Alan S. Whitchelo	1997	135 789	13 000	17 067 ⁽²⁾	12 000	—	57 359
John B. Cordonier	1997	128 402	22 030	16 958 ⁽²⁾	12 000	—	57 359

Notes :

- 1) Aucune autre rémunération annuelle de M. Shuparski ne dépasse pas 10 % du salaire et des primes ni 50 000 \$.
- 2) Autre rémunération se compose principalement des contributions aux régimes de pension et d'allocations pour automobiles.
- 3) Cette rémunération a trait à des actions acquises immédiatement avant la clôture du premier appel public à l'épargne de la société en juin 1997. Voir la rubrique *Placements de titres antérieurs*.
- 4) M. Weber a quitté son poste de membre de la haute direction de la société en octobre 1997. Par conséquent, 75 % des options qu'il possédait antérieurement seront annulées.

Options octroyées au cours de l'exercice financier complété le plus récent

Le tableau suivant présente un sommaire de l'ensemble des options octroyées au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 1997 à chacun des membres de la haute direction désignés :

Nom	Titres sous-jacents aux options octroyées (#)	% du nombre global d'options octroyées aux employés au cours de l'exercice ¹⁾	Prix d'exercice ou prix de base (\$/action)	Valeur marchande des actions sous-jacentes aux options à la date de l'octroi (\$/action)	Date d'expiration
Mark A. Shuparski	101 695 ²⁾	s/o	0,01	14,00	18 juin 1997
	315 000	46	14,00	14,00	18 juin 2002
Jonathan H.B. Rees	32 646 ²⁾	s/o	0,01	14,00	18 juin 1997
	78 000	11	14,00	14,00	18 juin 2002
Frank A. Savereux	33 000	5	14,00	14,00	18 juin 2002
Donald H. Weber ⁽³⁾	33 000	5	14,00	14,00	18 juin 2002
Alan S. Whitchelo	12 000	2	14,00	14,00	18 juin 2002
John B. Cordonier	12 000	2	14,00	14,00	18 juin 2002

Notes :

- 1) Pourcentage calculé en utilisant les options émises aux termes du régime d'options d'achat d'actions de la société seulement.
- 2) Ces options furent octroyées en compensation de l'annulation du régime de droit à la plus-value des actions qui était en vigueur avant le premier appel public à l'épargne de la société en juin 1997. Ces options ne furent pas émises aux termes du régime d'options d'achat d'actions de la société. Voir la rubrique *Placements de titres antérieurs*.

- 3) M. Weber a quitté son poste de membre de la haute direction de la société en octobre 1997. Par conséquent, 75 % des options qu'il possédait antérieurement seront annulées.

Levées d'options au cours de l'exercice financier complété le plus récent

Le tableau suivant présente le nombre global d'options levées au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 1997 par chacun des membres de la haute direction désignés :

Nom	Titres acquis lors de la levée (#)	Valeur globale réalisée (\$)	Options non levées à la fin de l'exercice (#) pouvant être exercées/ne pouvant pas être exercées	Valeurs des options non exercées en jeu à la fin de l'exercice (\$) pouvant être levées/ne pouvant pas être levées
Mark A. Shuparski	101 695	1 422 713 ¹⁾	—/315 000	—/2 835 000
Jonathan H.B. Rees	32 646	456 718 ²⁾	—/78 000	—/702 000
Frank A. Savereux	—	—	—/33 000	—/297 000
Donald H. Weber ³⁾	—	—	—/33 000	—/297 000
Alan S. Whitchelo	—	—	—/12 000	—/108 000
John B. Cordonier	—	—	—/12 000	—/108 000

Notes :

- 1) Les titres que M. Shuparski a acquis lors de l'exercice de cette option sont bloqués jusqu'au 31 décembre 1998.
- 2) Les titres que M. Rees a acquis au terme de l'exercice de cette option sont bloqués jusqu'au 31 juillet 1999.
- 3) Donald Weber a cessé d'être un membre de la haute direction de la société pour valoir à compter d'octobre 1997. En conséquence, 75 % des options qui lui avaient été octroyées seront été annulées.

Régimes de pension

Régimes de pension enregistrés

Le régime de pension de Bentall, en sa forme modifiée (le *régime de pension*), est enregistré à la fois en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) et de la loi intitulée *Pension Benefits Standards Act* (Colombie-Britannique). Tous les salariés doivent y participer. Le régime de pension comprend un volet à prestations déterminées (prévoyant des prestations suivant la formule derniers gains moyens du participant) et un volet à cotisations déterminées (aux termes duquel la société cotise un pourcentage du salaire dans le compte de chaque participant). Le 1^{er} septembre 1995, tous les membres du personnel ont fait le choix ponctuel de participer soit au volet à prestations déterminées, soit au volet à cotisations déterminées (la majorité des membres ayant choisi de contribuer au volet à cotisations déterminées). Tous les membres du personnel engagés après le 1^{er} septembre 1995 participent au volet à cotisations déterminées. Le régime de pension présente actuellement un surplus actuariel suffisant pour financer toutes les prestations qui devraient s'accumuler au cours des quatre à cinq prochaines années.

Régime complémentaire de retraite

Un régime complémentaire de retraite (le *régime complémentaire*) prévoit des prestations à quatre membres de la haute direction. Ce régime est une entente portant sur des cotisations déterminées aux termes de laquelle la société verse 9,3 % des gains (moins les sommes cotisées au régime de pension pour le compte des membres de la haute direction) dans un compte théorique pour chaque membre de la haute direction. Il n'existe pas de provisionnement des prestations aux termes du régime complémentaire.

Contrats de travail

La société est actuellement partie à des contrats de travail avec Mark A. Shuparski, Jonathan H.B. Rees, Gary J. Carpenter et Stephen W. Laver. Ces contrats stipulent les conditions d'emploi de chacune de ces personnes, ainsi que les modalités pour y mettre fin. MM. Shuparski, Rees et Laver ont tous trois le droit de mettre fin à leur emploi sur avis de 60 jours, et M. Carpenter peut mettre fin au sien sur avis de 30 jours. Si la société met fin à l'emploi de M. Shuparski ou de M. Rees, autrement que pour un motif valable, elle sera tenue d'effectuer un versement forfaitaire équivalant à 36 mois de salaire de base, dans le cas de M. Shuparski, et à 24 mois dans celui de M. Rees, si la cessation d'emploi a lieu avant le 31 décembre 1998 et, par la suite, un versement forfaitaire équivalant à 18 mois de salaire de base, dans le cas de M. Shuparski, et à 12 mois dans celui de M. Rees. Si la société met fin à l'emploi de M. Carpenter, autrement que pour un motif valable, elle sera tenue d'effectuer un versement forfaitaire équivalant à 12 mois de salaire de base, si la cessation d'emploi a lieu avant le 1^{er} avril 1998 et, par la suite, un versement forfaitaire

équivalant à six mois de salaire de base. Si la société met fin à l'emploi de M. Laver, autrement que pour un motif valable, elle sera tenue d'effectuer un versement forfaitaire équivalant à 12 mois de son salaire de base.

CAPITAL-ACTIONS

Le capital autorisé de la société consiste en un nombre illimité d'actions ordinaires, desquelles 27 140 288 sont actuellement émises et en circulation, et en un nombre illimité d'actions privilégiées pouvant être émises en séries. Il n'existe actuellement aucune action privilégiée en circulation.

Actions ordinaires

Les porteurs d'actions ordinaires de la société peuvent exprimer une voix par action détenue en propriété inscrite à l'égard de toute question soumise au vote des actionnaires, et ils ont le droit de recevoir des dividendes sur les actions ordinaires selon leur déclaration par le conseil d'administration. De plus, lors de la liquidation ou de la dissolution de la société, les porteurs d'actions ordinaires auront le droit au partage du reste des biens de la société, après le paiement des dettes en cours et le rachat de toutes les actions privilégiées émises et en circulation.

Actions privilégiées

Les actions privilégiées peuvent être émises à l'occasion en une ou plusieurs séries, chacune étant composée du nombre d'actions, comportant la désignation et étant assortie des droits, privilèges, restrictions et conditions que les administrateurs de la société peuvent fixer. Les actions privilégiées prennent rang avant les actions ordinaires quant au paiement des dividendes et aux distributions dans le cas de la liquidation ou de la dissolution volontaire ou forcée de la société. Sauf indication contraire dans la loi, les porteurs d'actions privilégiées, en tant que catégorie, n'ont pas le droit de recevoir un avis de convocation aux assemblées des actionnaires de la société, ni d'y assister ou d'y voter.

PLACEMENTS DE TITRES ANTÉRIEURS

La société a vendu 10 526 316 actions ordinaires de catégorie C à SITQ, le 7 août 1996, au prix de 4,75 \$ l'action ce qui, compte tenu de du regroupement des actions effectué avant le premier appel public à l'épargne, équivaut à 7 017 544 actions ordinaires au prix de 7,13 \$ l'action ordinaire.

Immédiatement avant la clôture du premier appel public à l'épargne de la société, en juin 1997, MM. Shuparski et Rees ont levé des options visant l'acquisition de 134 341 actions ordinaires moyennant une contrepartie nominale. En outre, avant cette clôture, Bintree Holdings Ltd. (*Bintree*) a remis 70 000 de ses actions ordinaires à la société et la société a émis (*l'attribution spéciale*) 100 000 actions ordinaires (les *actions attribuées spécialement*) à une fiducie (la *fiducie d'actions de Bentall*), moyennant une contrepartie nominale dans les deux cas. Les administrateurs qui composent le comité de rémunération de la société ont attribué les options d'achat d'actions attribuées spécialement de la fiducie d'actions de Bentall, moyennant un prix de levée nominal aux membres du personnel qui participaient au régime d'achat d'actions des employés de la société (le *régime d'achat d'actions*), ainsi qu'aux administrateurs externes, afin de les inciter à participer à ce régime. Toutes ces options ont été levées.

La société a vendu 7 857 200 actions ordinaires à des épargnants dans le cadre de son premier appel public à l'épargne, le 18 juin 1997, au prix de 14,00 \$ l'action ordinaire (compte tenu du regroupement des actions effectué avant le premier appel public à l'épargne).

PRINCIPAUX PORTEURS DE TITRES

Le tableau suivant présente les principaux porteurs des actions ordinaires émises et en circulation de la société :

	Nombre d'actions ordinaires	Pourcentage d'actions ordinaires en circulation	Nombre d'actions ordinaires, compte tenu de l'exercice des bons de souscription spéciaux	Pourcentage d'actions ordinaires en circulation, compte tenu de l'exercice des bons de souscription spéciaux ⁽³⁾
SITQ ⁽¹⁾	12 523 708	46,43	13 523 708	44,87
Bentree ⁽²⁾	5 850 254	21,66	5 850 254	19,41
Province de Colombie-Britannique .	1 327 765	4,92	1 327 765	4,41
	<u>19 701 727</u>	<u>72,95</u>	<u>20 701 727</u>	<u>68,69</u>

Notes :

- 1) SITQ est une filiale en propriété exclusive de la Caisse et elle a acheté 1 000 000 de bons de souscription spéciaux.
- 2) À la connaissance de la société, les actions comportant droit de vote de Bentree appartiennent à 38,2 % à Rowan Holdings Ltd., à 35,7 % à Maynard Investments Ltd. et à 26,1 % à Shand Holdings Ltd., dont les actions sont toutes la propriété réelle de MM. Robert G. Bentall, Howard Bentall et Paul M. Worster, respectivement, ou des personnes liées à ceux-ci ou membres de leurs groupes respectifs.
- 3) Dans l'hypothèse où la date de délivrance des visas a eu lieu avant le 18 février 1998.

À la date des présentes, les dirigeants de la société, autres que MM. Robert G. Bentall et Paul M. Worster, étaient propriétaires réels, directement ou indirectement, de 378 627 (1,4 %) des actions ordinaires en circulation.

Des 307 490 actions ordinaires qui appartiennent à M. Shuparski, 203 774 ont été acquises de Bentree, qui a prêté 1,8 million de dollars à M. Shuparski relativement à l'acquisition de ces actions ordinaires. Le recours aux termes du prêt, qui porte intérêt, est limité au produit de la vente des actions ordinaires acquises. Sous réserve de certaines circonstances, les actions ordinaires acquises seront débloquées aux termes d'une convention de blocage sur une période de sept ans. M. Shuparski sera obligé de rembourser le prêt à Bentree à mesure que les actions seront débloquées.

ACTIONS BLOQUÉES

Aux termes d'une convention intervenue en date du 18 juin 1997 entre la Compagnie Montréal Trust du Canada, la société, SITQ et Bentree, 7 516 606 actions ordinaires et 4 286 820 actions ordinaires (collectivement, les *actions bloquées*) appartenant respectivement à SITQ et à Bentree, sont bloquées. Les actions bloquées seront débloquées quant à 33 ⅓ % le 18 juin de chaque année à compter du 18 juin 2000. Les actions bloquées peuvent autrement être débloquées uniquement avec le consentement de la Bourse de Montréal et de la Bourse de Toronto. Les actions bloquées ne peuvent être gagées à titre de sûreté ni aliénées sans le consentement des autorités de réglementation compétentes.

OPTIONS D'ACHAT DE TITRES

La société a établi un régime d'options d'achat d'actions (le *régime d'options*) pour les dirigeants et membres du personnel de Bentall. Ce régime prévoit que le conseil d'administration de la société peut accorder des options d'achat d'actions ordinaires, à des personnes admissibles à des conditions que peut établir ce conseil en respectant les restrictions prévues dans le régime d'options. Le nombre total d'actions ordinaires pouvant être émises s'élève à 1 350 400, soit 5 % des actions ordinaires émises et en circulation après la conclusion du premier appel public à l'épargne. Le prix de levée d'une option accordée en vertu du régime d'options ne sera pas inférieur au cours de clôture moyen pondéré des actions ordinaires. Une option peut être assujettie à certains critères d'acquisition. Une option doit être levée avant le cinquième anniversaire de la date de son attribution ou à une date antérieure si le participant cesse d'être un administrateur ou un employé permanent de Bentall.

La société a attribué des options d'achat sur un total de 687 000 actions ordinaires, à 20 dirigeants et cadres supérieurs de Bentall. Le prix de levée de ces options, sauf 100 000 d'entre elles, a été fixé à 14 \$ l'action ordinaire, soit le prix d'émission des actions ordinaires aux termes du premier appel public à l'épargne. Le prix de levée de 50 000 options a été fixé à 16,98 \$ l'action ordinaire et le prix de levée du reste ayant été fixé à 23,04 \$ l'action ordinaire.

RÉGIME D'ACHAT D'ACTIONS DES EMPLOYÉS

La société a établi le régime d'achat d'actions des employés pour les membres du personnel à plein temps de Bentall. Ce régime permet aux membres du personnel de Bentall employés dans les conditions prévues depuis 12 mois au moins d'affecter jusqu'à 5 % de leurs revenus à la souscription d'actions ordinaires. Pour chaque tranche de deux dollars affectée par les membres du personnel à des souscriptions aux termes du régime, la société cotise un dollar. Les actions ordinaires de la société acquises par les membres du personnel de la fiducie d'actions de Bentall aux termes de l'attribution spéciale seront portées au compte de ces membres du personnel aux termes du régime d'achat d'actions. La Compagnie Montréal Trust du Canada assume les fonctions de fiduciaire de la fiducie d'actions de Bentall et du régime d'achat d'actions, sous la direction de la société, et achète les actions ordinaires pour le compte des membres du personnel adhérant au régime d'achat d'actions sur le marché libre. Le régime d'achat d'actions prévoit qu'un participant peut mettre fin à sa participation au régime à la fin de tout mois ou que la société peut y mettre fin à la survenance de certains événements, notamment la cessation d'emploi d'un participant.

VARIATIONS DES COURS ET VOLUME DES OPÉRATIONS

Les actions ordinaires sont inscrites à la cote de la Bourse de Toronto, de la Bourse de Montréal et de la Bourse de Vancouver sous le symbole *BTC*.

Le tableau qui suit présente les cours les plus élevés et les plus faibles des actions ordinaires à la Bourse de Toronto pendant les périodes indiquées :

	Variation des cours		
	Haut	Bas	Volume
1997			
Juin (du 18 au 30)	16,50 \$	15,00 \$	1 302 980
Juillet	18,40	15,60	774 743
Août	17,90	16,75	374 577
Septembre	18,30	17,30	201 699
Octobre	21,55	18,00	2 134 291
Novembre	23,50	20,50	272 534
Décembre	24,50	21,05	43 336
1998			
Janvier (du 1 ^{er} au 28)	23,25	19,50	340 233

DILUTION

Le prix d'offre de 20,50 \$ par bon de souscription spécial offert aux présentes dépasse de 12,41 \$ l'actif corporel net par action ordinaire au 30 septembre 1997, compte tenu de la vente des bons de souscription spéciaux offerts aux présentes (déduction faite de la rémunération des preneurs fermes et des frais de l'offre payables par la société), soit un facteur de dilution de 60,5 %, tel qu'il est indiqué ci-dessous :

	Par action ordinaire
Prix d'offre	20,50 \$
Actif corporel net au 30 septembre 1997	6,81 \$
Augmentation de l'actif corporel net résultant du placement	19,66 \$
Actif corporel net compte tenu du placement	8,09 \$
Dilution pour le souscripteur	12,41 \$
Pourcentage de dilution par rapport au prix d'offre	60,5 %

FACTEURS DE RISQUE

Dans leur évaluation de Bentall et de ses activités, les épargnants éventuels sont priés d'examiner attentivement les facteurs de risque ci-après, en plus de tout autre renseignement contenu dans les présentes.

Secteur immobilier

Les placements immobiliers sont généralement soumis à divers degrés de risque, selon la nature de la propriété. Ces risques sont notamment l'évolution de la conjoncture en général (dont la disponibilité et le coût du crédit hypothécaire), les conditions locales (comme l'offre excédentaire de locaux ou une réduction de la demande de biens immobiliers dans la région), l'intérêt que suscitent les immeubles chez les locataires, la concurrence de tiers disposant de locaux libres et la capacité du propriétaire d'assurer un entretien approprié à un coût économique.

Certaines dépenses importantes, notamment les impôts fonciers, les frais d'entretien, les versements hypothécaires, les primes d'assurance et les frais connexes, doivent être engagées, que l'immeuble produise ou non un revenu suffisant pour les couvrir. Les immeubles de Bentall sont grevés d'hypothèques qui donnent lieu à un service de la dette important. Si Bentall n'était pas en mesure d'honorer les versements hypothécaires sur un immeuble ou n'était pas disposée à le faire, des pertes pourraient être subies si le créancier hypothécaire se prévalait de ses droits de forclusion ou de vente.

Les biens immobiliers sont relativement peu liquides, ce qui aura tendance à limiter l'aptitude de Bentall à modifier rapidement la composition de son portefeuille en réaction à l'évolution de la conjoncture économique ou des conditions de placement. Les difficultés financières d'autres propriétaires immobiliers conduisant à des ventes de liquidation pourraient faire baisser le prix de l'immobilier sur bon nombre des marchés où Bentall est implantée.

Immeubles productifs de revenus

Les immeubles productifs de revenus de Bentall produisent un revenu sous forme de loyers versés par leurs locataires. Rien ne garantit la reconduction d'un bail à son expiration ni le remplacement du locataire. Les conditions d'un bail ultérieur pourraient être moins avantageuses pour Bentall que celles du bail existant. En outre, un locataire d'un immeuble de Bentall peut, à tout moment, se placer sous la protection d'une loi sur la faillite, l'insolvabilité ou d'une loi similaire, ce qui aurait pour résultat d'annuler et de résilier son bail, et ainsi provoquer une diminution des rentrées de fonds pour Bentall.

Questions environnementales

À titre de propriétaire et de gestionnaire de biens immobiliers, Bentall est assujettie à différents règlements municipaux et à différentes lois provinciales, d'État et fédérales, aux États-Unis et au Canada, en matière d'environnement. Ces lois et règlements prévoient que Bentall pourrait être tenue responsable des frais d'enlèvement et de remise en état entraînés par le rejet ou le dépôt de substances dangereuses ou de déchets sur ses propriétés, ou dans celles-ci, ou éliminés à d'autres endroits. Le défaut d'enlever ces substances ou de remettre les lieux en bon état, le cas échéant, pourrait nuire fortement à la capacité de Bentall de vendre le bien immobilier en question ou à contracter un emprunt en grevant ce bien à titre de garantie ou pourrait même entraîner des réclamations contre elle. Bentall n'a connaissance d'aucune non-conformité importante aux lois environnementales à aucune de ses propriétés. Par ailleurs, Bentall n'a pas non plus connaissance de quelque enquête ou poursuite importante en cours ou imminente qu'un organisme de réglementation environnementale à l'égard de l'une de ses propriétés, ni d'aucune réclamation en cours ou imminente se rapportant à l'état de l'environnement sur ses propriétés. Bentall applique des politiques et procédures formelles pour analyser et surveiller son exposition aux risques en matière d'environnement.

On sait que des matériaux contenant de l'amiante (des *MCA*) sont présents dans un nombre limité d'immeubles de Bentall. Bentall est au courant de la présence de biphényles polychlorés (*BPC*) dans deux transformateurs et dans des conteneurs d'entreposage sur deux de ses propriétés. Bentall est d'avis qu'elle gère et élimine les *MCA* et *BPC* conformément aux lois applicables et que si celles-ci ne deviennent pas plus sévères, les coûts reliés à la réduction des *MCA* ou à l'enlèvement et au confinement des *MCA* et des *BPC* n'auront pas d'incidence importante sur sa situation financière.

Bentall a effectué et continuera d'effectuer les dépenses en immobilisations nécessaires pour assurer sa conformité aux lois et règlements en matière d'environnement. Les lois et règlements en matière d'environnement peuvent changer rapidement et Bentall pourrait, à l'avenir, être assujettie à des lois et règlements en la matière plus stricts. La conformité à des lois et règlements en matière d'environnement plus stricts pourraient avoir un effet négatif important sur ses activités, sa situation financière ou ses résultats d'exploitation.

Conventions de gestion immobilière

Les conventions de gestion immobilière de Bentall peuvent être résiliées conformément à leurs dispositions et pourraient ne pas être reconduites à leur expiration. Le potentiel de résiliation des conventions de gestion immobilière est atténué par un certain nombre de facteurs. Bentall détient une participation dans 19,6 % des propriétés qu'elle gère. Ces conventions sont moins susceptibles d'être résiliées et Bentall s'efforce, par négociation, de conclure des conventions de longue durée assorties d'options de reconduction tacite dans tous les cas possibles. Bentall cherche à développer d'autres services accessoires par lesquels elle se démarquera comme fournisseur privilégié de services de gestion immobilière. Enfin, l'établissement de liens solides avec les principaux investisseurs immobiliers est un des grands axes de la gestion de Bentall.

Contrats de coentreprise et de sociétés de personnes

Bentall participe à des coentreprises et des sociétés de personnes, avec des tiers, pour la majorité des immeubles de son portefeuille. La coentreprise ou la société de personnes comporte certains risques supplémentaires, notamment i) la possibilité qu'un coentrepreneur ou associé puisse poursuivre, en tout temps des intérêts ou objectifs économiques ou commerciaux incompatibles avec ceux de Bentall et qu'il prenne des mesures contraires aux directives ou demandes de Bentall, ou aux politiques ou objectifs de cette dernière, à l'égard des placements immobiliers; ii) le risque que les coentrepreneurs ou associés de Bentall connaissent des difficultés financières ou se placent sous la protection d'une loi sur la faillite, l'insolvabilité ou d'une autre loi, pouvant entraîner des exigences financières supplémentaires pour Bentall afin de conserver et d'exploiter les immeubles ou de rembourser la quote-part des coentrepreneurs ou associés de la dette immobilière garantie par Bentall, ou dont Bentall est solidairement responsable, et des retards, des frais ou d'autres problèmes liés à l'obtention d'une approbation judiciaire des décisions d'une coentreprise ou d'une société de personnes et iii) la nécessité d'obtenir l'approbation d'un coentrepreneur ou d'un associé sur certaines décisions importantes, y compris la décision de distribuer des fonds ou de refinancer ou de vendre un immeuble.

La vente ou la cession de participations dans certaines des coentreprises ou sociétés de personnes de Bentall sont assujetties aux droits de préemption ou droits de première offre, et certaines des conventions de coentreprises et de sociétés de Bentall comportent des ententes d'achat-vente ou des ententes similaires. Ces droits peuvent être invoqués à un moment où Bentall pourrait ne pas souhaiter vendre mais serait forcée de le faire faute des fonds nécessaires pour acquérir la participation de l'autre partie. Ces droits pourraient aussi diminuer la capacité de la société de vendre sa participation dans un immeuble ou dans une coentreprise ou société de personnes, dans les délais ou suivant les conditions souhaités par Bentall.

Pertes non assurées en général

Bentall a des assurances responsabilité civile formule générale contre les incendies, les inondations, les risques annexes et la perte locative assorties des caractéristiques, limites et franchises habituelles pour des propriétés similaires. Cependant, il existe certains types de risques (en général de nature catastrophique tels que les guerres ou la contamination environnementale) qui ne sont pas assurables ou contre lesquels il est impossible de s'assurer économiquement. Bentall a actuellement une assurance contre les risques de tremblement de terre, assujettie à certaines limites de garantie, à certaines franchises et à des ententes en matière d'auto-assurance, et maintiendra cette assurance en vigueur tant que cela sera possible du point de vue économique. Rien ne garantit que des tremblements de terre n'endommageront pas sérieusement les immeubles de bureaux et commerciaux (dont plusieurs sont situés dans le sud de la Californie et à Vancouver, deux régions traditionnellement marquées par une activité tectonique) et que les montants récupérables provenant du produit des assurances seront suffisants pour couvrir entièrement le coût de la reconstruction et les autres pertes subies. Au cas où surviendrait un sinistre contre lequel la société n'est pas assurée ou n'est pas assurée suffisamment, elle pourrait perdre son investissement, ainsi que les bénéfices et marges brutes d'autofinancement attendus de l'une ou plusieurs de ses propriétés, mais Bentall serait obligée de continuer de rembourser les dettes hypothécaires avec recours grevant ces immeubles. En outre, même si Bentall souscrit en général des polices d'assurance de titres de propriété pour ses immeubles aux États-Unis, le montant de garantie de celles-ci pourrait être inférieur à la pleine valeur de ces propriétés. S'il survenait un sinistre découlant d'un vice de titre à l'égard d'une propriété qui n'est pas couverte par une assurance de titres, ou si le sinistre dépassait les montants de garantie, Bentall pourrait perdre tout ou partie de son investissement dans cette propriété, ainsi que les bénéfices et les marges brutes d'autofinancement attendus.

En outre, en 1994, il s'est produit un léger glissement de terrain localisé près d'un lotissement de 28 habitations en rangée à Kamloops, érigées par un constructeur d'habitations ayant acheté le terrain à Bentall. Certains propriétaires d'unités en rangée de ce projet et de projets avoisinants ont présenté des réclamations à l'égard du glissement de terrain. Bentall n'est pas visée par ces réclamations. Bentall continue de surveiller le déroulement des événements et la direction est d'avis que, si Bentall était mise en cause, certaines réclamations feraient l'objet d'une couverture par les polices d'assurance applicables et que, dans la mesure où des réclamations ne sont pas garanties par les polices d'assurance de Bentall, elles ne seraient pas importantes.

Fluctuations des taux d'intérêt

Le financement actuel de Bentall comprend une dette dont le taux d'intérêt est fondé sur les taux préférentiels, les taux des acceptations bancaires et le taux LIBOR qui entraînent des fluctuations des frais d'emprunt de Bentall.

Fluctuations du change

Bentall tient ses comptes en dollars canadiens. Une partie de l'exploitation de Bentall est située aux États-Unis ce qui assujettit cette dernière à des fluctuations de change qui peuvent, à l'occasion, se répercuter sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation. Cependant, les activités de Bentall aux États-Unis dégagent une marge brute d'autofinancement suffisante, en devise américaine pour subvenir au service de la dette connexe.

CONTRATS IMPORTANTS

La liste qui suit indique tous les contrats importants que Bentall a conclus au cours des deux dernières années, autres que ceux qu'elle a conclus dans le cours normal de ses activités :

- a) l'acte de fiducie relatif aux bons de souscription spéciaux; et
- b) la convention de prise ferme décrite sous la rubrique *Mode de placement*.

On peut consulter un exemplaire des documents mentionnés ci-dessus, au siège social de la société pendant la période de placement des bons de souscriptions spéciaux.

VÉRIFICATEURS, AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES ET AGENT DES TRANSFERTS

Deloitte & Touche, dont l'adresse est le 2100 - 1055 Dunsmuir Street, Vancouver (Colombie-Britannique), sont les vérificateurs de la société. Compagnie Montréal Trust du Canada est l'agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts de la société à son principal bureau de Montréal, de Toronto et de Vancouver.

DIRIGEANTS ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES

La principale société de portefeuille de Bentall aux États-Unis, LLC, est détenue en propriété indirecte à 89 % par la société et à 11 % par 3256260 Canada Inc. (*Canco*), société de portefeuille à but unique. Canco appartient à certains des principaux actionnaires de la société, y compris SITQ. LLC est l'entité de Bentall qui a réalisé l'acquisition de Seattle et, à ce titre, Canco, partie reliée du fait de ses actionnaires, détiendra une participation de 11 % dans les immeubles de Seattle et les immeubles du sud de la Californie par l'intermédiaire d'une filiale en propriété exclusive, Bentall Properties Inc. (*BPI*). Canco détient aussi une participation indirecte de 95 % dans Lakewood Mall.

Bentall a prêté au total 12,8 millions de dollars à Canco dans le cadre de l'acquisition de la participation de cette dernière dans les propriétés de Seattle et du sud de la Californie. Les prêts sont attestés par deux billets portant intérêt à 7 %. Les prêts sont garantis par la mise en gage des actions de BPI appartenant à Canco. Bentall a également acquis des actions privilégiées de BPI totalisant 6,1 millions de dollars. Ces actions privilégiées sont rachetables au gré de la société et au gré du porteur et portent un dividende cumulatif de 7 %.

QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE

Des réclamations sont faites à l'encontre de Bentall dans le cours normal de ses activités. La société analyse ponctuellement ces réclamations avec la collaboration de ses vérificateurs. À ce jour, il n'a été créé aucune réserve ou provision, dans les états financiers consolidés, relativement à ces réclamations soit parce que le montant en jeu dans ces réclamations n'était pas important, soit parce que le paiement relatif à ces réclamations, en cas de décision

défavorable à Bentall, était couvert par une assurance ou pouvait être récupéré par Bentall auprès des locataires suivant les conditions habituelles des baux.

Certaines questions d'ordre juridique relatives à l'émission d'actions ordinaires ont été tranchées pour le compte de la société par Ladner Downs, laquelle fournit également les services juridiques courants à la société, et par Stikeman, Elliott, pour le compte des preneurs fermes.

DROITS DE RÉSOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

Les lois établies par diverses autorités législatives au Canada confèrent à l'acquéreur un droit de résolution qui ne peut être exercé que dans les deux jours suivant la réception du prospectus et des modifications. Ces lois permettent également à l'acquéreur de demander la nullité ou, dans certains cas, des dommages-intérêts par suite d'opérations de placement effectuées avec un prospectus contenant des informations fausses ou trompeuses ou par suite de la non-transmission du prospectus. Toutefois, ces diverses actions doivent être exercées dans des délais déterminés. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un conseiller juridique.

DROIT CONTRACTUEL DE POURSUITES EN RÉSOLUTION

Si le porteur d'un bon de souscription spécial, qui acquiert une action ordinaire lors de l'exercice du bon de souscription spécial, tel qu'il est prévu dans le présent prospectus, a ou acquiert le droit, en vertu de la législation applicable sur les valeurs mobilières, d'exercer un recours en résolution parce que le présent prospectus ou toute modification lui étant apportée contient des informations fausses ou trompeuses, ce porteur pourra résoudre non seulement l'exercice de son ou de ses bons de souscription spéciaux, mais également l'opération de placement privé aux termes de laquelle le bon de souscription spécial avait été initialement acquis, et pourra, dans le cadre de cette résolution, obtenir le remboursement intégral de la contrepartie totale versée à la société lors de l'acquisition du bon de souscription spécial. Si ce porteur est un cessionnaire autorisé de l'intérêt du souscripteur initial du bon de souscription spécial, il pourra alors exercer les droits de résolution et de remboursement accordés en vertu des présentes comme s'il s'agissait du souscripteur initial. Les dispositions précitées s'ajoutent à tout autre droit ou recours offert au porteur d'un bon de souscription spécial en vertu l'article 131 de la loi intitulée *Securities Act* (Colombie-Britannique) et des autres dispositions similaires de la législation en matière de valeurs mobilières des autres provinces ou autrement en droit et sont assujetties aux défenses, limitations et autres dispositions de cette législation.

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Au conseil d'administration et aux actionnaires de Bentall Corporation

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Bentall Corporation aux 31 décembre 1996 et 1995 ainsi que les états consolidés des résultats, des flux de trésorerie provenant de l'exploitation, des bénéfices non répartis et de l'évolution de la situation financière des cinq exercices compris dans la période de cinq ans terminée le 31 décembre 1996. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir un degré raisonnable de certitude quant à l'absence d'inexactitudes importantes dans les états financiers. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement, à tous égards importants, la situation financière de la société aux 31 décembre 1996 et 1995 ainsi que les résultats de son exploitation, les flux de trésorerie provenant de l'exploitation, les bénéfices non répartis et l'évolution de sa situation financière pour les cinq exercices compris dans la période de cinq ans terminée le 31 décembre 1996 selon les principes comptables généralement reconnus.

Vancouver (Colombie-Britannique)
Le 14 février 1997
(à l'exception de la note 17
qui est datée du 29 janvier 1998)

(signé) DELOITTE & TOUCHE
Comptables agréés

RAPPORT DE MISSION D'EXAMEN

Au conseil d'administration et aux actionnaires de Bentall Corporation

Nous avons procédé à l'examen du bilan consolidé de Bentall Corporation au 30 septembre 1997 ainsi que des états consolidés des résultats, des flux de trésorerie provenant de l'exploitation, des bénéfices non répartis et de l'évolution de la situation financière des périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 1997 et 1996. Notre examen a été effectué conformément aux normes généralement reconnues régissant les missions d'examen et a donc consisté essentiellement en prises de renseignements, procédés analytiques et discussions portant sur les renseignements qui nous ont été fournis par la société.

Un examen ne constitue pas une vérification et, par conséquent, nous n'exprimons pas une opinion de vérificateur sur ces états financiers.

Au cours de notre examen, nous n'avons rien relevé qui nous porte à croire que ces états financiers consolidés ne sont pas conformes, à tous égards importants, aux principes comptables généralement reconnus.

Vancouver (Colombie-Britannique)
Le 29 janvier 1998

(signé) DELOITTE & TOUCHE
Comptables agréés

BENTALL CORPORATION

BILANS CONSOLIDÉS

Aux 31 décembre 1996 et 1995 et au 30 septembre 1997

(en milliers de dollars)

	<u>30 septembre 1997</u>	<u>1996</u>	<u>1995</u>
	(non vérifié)		
ACTIF			
Biens productifs (note 2)	523 196 \$	291 094 \$	327 474 \$
Propriétés détenues aux fins d'aménagement (note 3)	82 710	47 597	48 206
Effets à recevoir et autres créances garanties (note 4)	16 371	8 317	9 919
Débiteurs	18 287	3 457	4 620
Charges payées d'avance et autres éléments d'actif	9 428	3 813	6 122
Gestion de propriétés (note 16)	7 492	—	—
Encaisse	4 149	5 050	1 159
	<u>661 633 \$</u>	<u>359 328 \$</u>	<u>397 500 \$</u>
PASSIF			
Emprunts garantis (note 5)	332 011 \$	213 262 \$	248 734 \$
Facilités d'exploitation (note 6)	95 460	52 017	27 407
Créditeurs et charges à payer	28 847	18 414	23 189
	456 318	283 693	299 330
IMPÔTS SUR LE REVENU REPORTÉS	—	—	33 208
PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE	15 203	—	—
CAPITAUX PROPRES (note 7)	190 112	75 635	64 962
	<u>661 633 \$</u>	<u>359 328 \$</u>	<u>397 500 \$</u>
Au nom du conseil			

(signé) ROBERT G. BENTALL
Administrateur

(signé) PAUL M. WORSTER
Administrateur

BENTALL CORPORATION
ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

**Des cinq exercices compris dans la période de cinq ans terminée le 31 décembre 1996 et
des périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 1997 et 1996**

(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

	30 septembre 1997	30 septembre 1996	1996	1995	1994	1993	1992
	(non vérifié)	(non vérifié)					
Revenus de location	70 173 \$	48 759 \$	65 237 \$	67 542 \$	67 116 \$	65 273 \$	64 880 \$
Moins :							
Charges d'exploitation	(18 628)	(14 190)	(20 949)	(22 778)	(22 261)	(17 516)	(15 812)
Impôts fonciers	(8 675)	(6 749)	(7 958)	(8 787)	(10 232)	(10 672)	(11 019)
Bénéfice tiré de la location . .	42 870	27 820	36 330	35 977	34 623	37 085	38 049
Produits tirés de la vente d'immeubles	3 803	2 675	3 797	7 997	8 963	9 049	6 845
Moins — coût des ventes	(3 095)	(1 657)	(2 601)	(6 697)	(5 302)	(5 130)	(3 358)
Gain provenant de la vente d'immeubles	708	1 018	1 196	1 300	3 661	3 919	3 487
Autres éléments liés à l'exploitation							
Intérêts débiteurs (note 8)	(18 788)	(14 606)	(18 259)	(20 492)	(19 089)	(18 924)	(19 325)
Amortissement	(10 127)	(7 249)	(10 766)	(10 776)	(10 085)	(9 366)	(9 155)
Frais généraux et d'administration	(1 948)	(1 810)	(3 284)	(3 738)	(4 520)	(6 183)	(7 536)
Autres	(3)	576	2 695	(33)	967	(19)	416
	(30 866)	(23 089)	(29 614)	(35 039)	(32 727)	(34 492)	(35 600)
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants	12 712	5 749	7 912	2 238	5 557	6 512	5 936
Gain (perte) à la vente de propriétés	10 245	277	102	(437)	1 483	18 010	3 317
Perte à la vente de placements	—	—	—	—	(448)	—	—
Réduction de valeur de propriétés	(312)	(29 824)	(67 451)	(4 973)	(6 083)	(13 261)	(9 774)
Pénalité pour remboursement anticipé d'emprunts	(7 777)	—	—	—	—	—	—
	2 156	(29 547)	(67 349)	(5 410)	(5 048)	4 749	(6 457)
Bénéfice (perte) avant impôts sur le revenu et autres impôts	14 868	(23 798)	(59 437)	(3 172)	509	11 261	(521)
Impôts sur le revenu et autres impôts recouvrés (charge d'impôts) (note 9)	(678)	29 987	33 532	851	(1 798)	(4 588)	(5 000)
Bénéfice net (perte nette) avant la part des actionnaires sans contrôle . .	14 190	6 189	(25 905)	(2 321)	(1 289)	6 673	(5 521)
Part des actionnaires sans contrôle	(958)	—	—	—	—	—	—
Bénéfice net (perte nette) . . .	13 232 \$	6 189 \$	(25 905)\$	(2 321)\$	(1 289)\$	6 673 \$	(5 521)\$
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire	0,60 \$	0,43 \$	(1,24)\$	(0,13)\$	(0,07)\$	0,39 \$	(0,41)\$

BENTALL CORPORATION
ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DE L'EXPLOITATION

**Des cinq exercices compris dans la période de cinq ans terminée le 31 décembre 1996 et
des périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 1997 et 1996**

(en milliers de dollars, sauf les montants par action)

	<u>30 septembre 1997</u>	<u>30 septembre 1996</u>	<u>1996</u>	<u>1995</u>	<u>1994</u>	<u>1993</u>	<u>1992</u>
	(non vérifié)	(non vérifié)					
Bénéfice net (perte nette)	13 232 \$	6 189 \$	(25 905)\$	(2 321)\$	(1 289)\$	6 673 \$	(5 521)\$
Éléments sans incidence sur les liquidités							
Amortissement	10 127	7 249	10 766	10 776	10 085	9 366	9 155
Réduction de valeur de propriétés	312	29 824	67 451	4 973	6 083	13 261	9 774
Impôts sur le revenu reportés	—	(30 209)	(33 208)	(1 316)	(262)	(4 140)	3 892
Perte (gain) à la vente de propriétés	(10 245)	(277)	(102)	437	(1 483)	(18 010)	(3 317)
Part des actionnaires sans contrôle	958	—	—	—	—	—	—
Perte à la vente de placements	—	—	—	—	448	—	—
Ajouter : éléments hors exploitation							
Pénalité pour remboursement anticipé d'emprunts	<u>7 777</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation	<u>22 161 \$</u>	<u>12 776 \$</u>	<u>19 002 \$</u>	<u>12 549 \$</u>	<u>13 582 \$</u>	<u>7 150 \$</u>	<u>13 983 \$</u>
Marge brute d'autofinancement par action ordinaire	<u>1,00 \$</u>	<u>0,90 \$</u>	<u>0,91 \$</u>	<u>0,73 \$</u>	<u>0,79 \$</u>	<u>0,41 \$</u>	<u>1,00 \$</u>

BENTALL CORPORATION
ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS

**Des cinq exercices compris dans la période de cinq ans terminée le 31 décembre 1996 et
des périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 1997 et 1996**

(en milliers de dollars)

	30 septembre 1997	30 septembre 1996	1996	1995	1994	1993	1992
	(non vérifié)	(non vérifié)					
Bénéfices non répartis							
(déficit) au début	(32 922)\$	6 027 \$	6 027 \$	9 384 \$	11 709 \$	6 130 \$	12 573 \$
Bénéfice net (perte nette)	13 232	6 189	(25 905)	(2 321)	(1 289)	6 673	(5 521)
Aliénation d'activités							
américaines (note 10)	(2 358)	(679)	(617)	—	—	—	—
Rachat d'actions ordinaires	451	(2 484)	(2 484)	—	—	—	—
Dividendes	(5 004)	(1 309)	(12 294)	(1 036)	(1 036)	(852)	(922)
Impôts remboursables au							
titre de dividendes	—	—	2 351	—	—	—	—
Autres	—	(5 100)	—	—	—	(242)	—
Bénéfices non répartis							
(déficit) à la fin	<u>(26 601)\$</u>	<u>2 644 \$</u>	<u>(32 922)\$</u>	<u>6 027 \$</u>	<u>9 384 \$</u>	<u>11 709 \$</u>	<u>6 130 \$</u>

BENTALL CORPORATION
ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'ÉVOLUTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE

**Des cinq exercices compris dans la période de cinq ans terminée le 31 décembre 1996 et
des périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 1997 et 1996**

(en milliers de dollars)

	30 septembre 1997 (non vérifié)	30 septembre 1996 (non vérifié)	1996	1995	1994	1993	1992
Activités d'exploitation							
Flux de trésorerie provenant de							
l'exploitation	22 161 \$	12 776 \$	19 002 \$	12 549 \$	13 582 \$	7 150 \$	13 983 \$
Évolution du fonds de roulement hors							
trésorerie lié à l'exploitation	(19 343)	(2 109)	(897)	(2 129)	(2 609)	27 281	(1 598)
Incitation à la prise à bail relative à							
des biens productifs	(631)	(910)	(1 282)	(1 491)	(1 658)	(1 301)	(1 915)
Total des activités d'exploitation . . .	<u>2 187</u>	<u>9 757</u>	<u>16 823</u>	<u>8 929</u>	<u>9 315</u>	<u>33 130</u>	<u>10 470</u>
Activités de financement							
Émission d'actions ordinaires,							
montant net	103 768	44 900	44 695	—	—	—	37 872
Rachat d'actions ordinaires	—	(7 844)	(7 845)	—	—	—	(6 858)
Produit tiré des prêts hypothécaires							
grevant des biens productifs	134 644	47 175	16 000	1 731	3 131	11 241	16 955
Remboursement d'emprunts							
hypothécaires grevant des biens							
productifs	(15 895)	(73 925)	(51 472)	(18 888)	(16 579)	(22 469)	(13 143)
Recouvrement du produit des ventes							
déposé entre les mains de tiers	—	—	—	19 360	—	—	—
Dividendes versés sous forme							
d'espèces et d'actions	(5 004)	(1 309)	(1 299)	(1 036)	(1 036)	(852)	(922)
Actions émises pour un dividende en							
actions	3 682	—	—	—	—	—	—
Impôts remboursables au titre de							
dividendes	—	—	2 351	—	—	—	—
Prêts hypothécaires accordés à la							
vente de biens productifs	—	—	—	(400)	(497)	—	—
Redressement au titre du change	1 157	(334)	(706)	(1 135)	2 841	1 788	3 355
Pénalité pour remboursement anticipé							
d'emprunts	(7 777)	—	—	—	—	—	—
Dividende en capital	—	400	—	—	—	—	—
Aliénation d'activités américaines	—	(679)	—	—	—	—	—
Total des activités de financement . .	<u>214 575</u>	<u>8 384</u>	<u>1 724</u>	<u>(368)</u>	<u>(12 140)</u>	<u>(10 292)</u>	<u>37 259</u>
Activités d'investissement							
Placement dans des propriétés	(323 638)	(8 695)	(43 419)	(10 889)	(31 769)	(47 518)	(86 079)
Produit tiré de la vente							
de propriétés	62 532	357	4 153	11 668	10 079	77 108	39 656
Ajouts au placement	—	—	—	—	(216)	(134)	—
Total des activités d'investissement . .	<u>(261 106)</u>	<u>(8 338)</u>	<u>(39 266)</u>	<u>779</u>	<u>(21 906)</u>	<u>29 456</u>	<u>(46 423)</u>
Diminution (augmentation) des							
facilités d'exploitation	(44 344)	9 803	(20 719)	9 340	(24 731)	52 294	1 306
Encaisse, déduction faite des facilités							
d'exploitation au début	<u>(46 967)</u>	<u>(26 248)</u>	<u>(26 248)</u>	<u>(35 588)</u>	<u>(10 857)</u>	<u>(63 151)</u>	<u>(64 457)</u>
Encaisse, déduction faite des facilités							
d'exploitation à la fin	<u>(91 311)\$</u>	<u>(16 445)\$</u>	<u>(46 967)\$</u>	<u>(26 248)\$</u>	<u>(35 588)\$</u>	<u>(10 857)\$</u>	<u>(63 151)\$</u>

BENTALL CORPORATION

NOTES COMPLÉMENTAIRES

Des cinq exercices compris dans la période de cinq ans terminée le 31 décembre 1996 et des périodes de neuf mois terminées les 30 septembre 1997 et 1996 (non vérifié)

(en milliers de dollars, sauf mention contraire)

1. Principales conventions comptables

a) Généralités

Les conventions comptables et les normes relatives à la présentation de l'information financière de la société sont conformes aux recommandations de l'Institut canadien des compagnies immobilières publiques. Les états financiers consolidés sont préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus prescrits par l'Institut Canadien des Comptables Agréés selon lesquels la direction doit formuler des estimations et des hypothèses qui influent sur les montants déclarés de l'actif et du passif ainsi que de l'actif et du passif éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les montants déclarés des produits et des charges au cours de la période de déclaration. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

b) Principes de consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la société et de ses filiales exploitées activement ainsi que la part de ses filiales dans l'actif, le passif, les produits et les charges de coentreprises et de sociétés de personnes non constituées dans lesquelles elles participent.

c) Biens productifs

Les biens productifs sont comptabilisés au coût moins l'amortissement cumulé ou à la valeur recouvrable nette, selon le moins élevé des deux montants. La durée d'utilisation prévue des immeubles productifs varie mais n'excède pas 50 ans. La société applique la méthode de l'amortissement à intérêts composés relativement à ses immeubles selon laquelle l'amortissement est imputé aux résultats à un montant fixe, augmentant à un taux composé de 5 % par année. Ainsi, le coût des immeubles est entièrement amorti sur leur durée d'utilisation prévue. Les stimulants offerts aux locataires actuels ou nouveaux à titre d'incitations pour le renouvellement ou la prise à bail sont capitalisés et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée du bail.

d) Propriétés détenues aux fins d'aménagement

Les propriétés détenues aux fins d'aménagement sont comptabilisées au coût ou à la valeur de réalisation nette, selon le moins élevé des deux montants. Le coût comprend les dépenses initiales relativement à l'acquisition, les autres coûts directs, les impôts fonciers, les coûts relatifs à la location initiale, tous les produits et toutes les charges d'exploitation ainsi que les coûts indirects liés à l'aménagement d'une propriété.

e) Constatation des produits

Les revenus de location des nouvelles propriétés aménagées sont constatés à la date comptable d'achèvement des travaux à l'égard d'une propriété. Cette date survient lorsque le taux d'occupation satisfaisant est atteint, sous réserve de la limite de temps déterminée au moment de l'approbation du projet. Les résultats d'exploitation antérieurs à cette date sont capitalisés.

Le produit tiré de la vente de propriétés est comptabilisé lorsque toutes les conditions importantes ont été remplies et que la société a reçu un versement initial approprié dans les circonstances, en fonction des ressources financières de l'acheteur. Les gains provenant de l'échange de propriétés sont appliqués en réduction du prix de base de la propriété acquise.

1. Principales conventions comptables (suite)

f) Répartition des intérêts

Bentall capitalise l'intérêt sur les propriétés détenues aux fins d'aménagement. L'intérêt sur un emprunt précis est attribué aux éléments d'actif connexes alors que l'intérêt calculé en fonction du coût moyen pondéré de la dette est attribué à la tranche des éléments d'actif qui ne sont pas grevés par un emprunt précis. L'intérêt non réparti et résiduel est passé en charges.

g) Conversion des devises

Les activités étrangères de la société sont, par nature, celles d'établissements autonomes. Par conséquent, les éléments d'actif et de passif libellés en devises sont convertis en dollars CA au taux de change en vigueur à la date du bilan. Les produits et les charges sont convertis en fonction du taux de change moyen de l'exercice. Les gains et les pertes de change connexes sont reportés et inscrits dans les capitaux propres jusqu'à leur réalisation.

h) Autres éléments d'actif

Le mobilier et le matériel informatique sont comptabilisés au coût et amortis selon la méthode de l'amortissement dégressif à des taux variant entre 20 % et 30 %. Les améliorations locatives sont amorties selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des baux. Les frais de financement et les commissions de participation reportés sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la période de remboursement.

i) Modification de normes comptables

Les recommandations du chapitre 3025 intitulé « Prêts douteux » du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés ont été adoptées au cours de l'exercice 1996. Le nouveau chapitre établit des normes pour l'identification des prêts douteux, la mesure de la valeur comptable de tels prêts en fonction des flux monétaires futurs estimatifs, l'établissement de la provision générale et la présentation d'informations concernant les montants connexes. Comme les pratiques en cours de la société relativement aux prêts douteux sont conformes aux normes, il n'a pas été nécessaire de rajuster les bénéfices non répartis par suite de l'adoption de la nouvelle norme.

Les recommandations du chapitre 3860 intitulé « Instruments financiers — informations à fournir et présentation » du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés doivent être adoptées avant l'exercice 1997. Ce nouveau chapitre énonce des normes de présentation et d'informations à fournir concernant les instruments financiers, dont la gestion du risque et la position au risque. Les normes en matière d'informations à fournir de ce chapitre ont été adoptées en 1996 et elles sont incluses rétroactivement dans les présents états financiers consolidés.

2. Biens productifs

	30 septembre 1997 (non vérifié)	1996	1995
Terrains	89 975 \$	47 065 \$	50 868 \$
Immeubles et améliorations	490 999	289 879	325 134
	580 974	336 944	376 002
Moins l'amortissement cumulé	(57 778)	(45 850)	(48 528)
	<u>523 196 \$</u>	<u>291 094 \$</u>	<u>327 474 \$</u>

Aucune réduction de valeur de biens productifs n'a été effectuée au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 1997 (62 484 \$ pour l'exercice terminé en 1996 et néant en 1995).

3. Propriétés détenues aux fins d'aménagement

	30 septembre 1997 (non vérifié)	1996	1995
Biens productifs en voie d'aménagement	53 242 \$	419 \$	1 543 \$
Propriétés en voie d'aménagement détenues aux fins de revente	17 900	14 627	8 851
Propriétés détenues aux fins d'aménagement futur ou de revente	11 568	32 551	37 812
	<u>82 710 \$</u>	<u>47 597 \$</u>	<u>48 206 \$</u>

Les coûts suivants ont été capitalisés relativement aux propriétés détenues aux fins d'aménagement :

	30 septembre 1997 (non vérifié)	1996	1995
Intérêt	3 647 \$	4 344 \$	5 778 \$
Incidations à la prise à bail	305	366	786
Impôts fonciers	654	791	906
Activités nettes	384	250	256
	<u>4 990 \$</u>	<u>5 751 \$</u>	<u>7 726 \$</u>

La réduction de valeur de propriétés détenues aux fins d'aménagement a été de 312 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 1997 (4 967 \$ pour l'exercice terminé en 1996 et 4 973 \$ en 1995).

4. Effets à recevoir et autres créances garanties

	30 septembre 1997 (non vérifié)		1996		1995	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
Effets à recevoir	13 069 \$	12 781 \$	5 080 \$	5 000 \$	5 046 \$	5 000 \$
Autres créances garanties	2 255	2 277	2 275	2 267	2 380	2 463
Avances au titre du financement secondaire	1 791	1 313	1 448	1 050	3 848	2 456
	<u>17 115 \$</u>	<u>16 371 \$</u>	<u>8 803 \$</u>	<u>8 317 \$</u>	<u>11 274 \$</u>	<u>9 919 \$</u>

- Les effets à recevoir au 30 septembre 1997 doivent provenir d'une société contrôlée par certains actionnaires importants de la société et portent intérêt à 7 % par année. De ces effets à recevoir, une tranche de 5 630 000 \$ est exigible en dollars US et est remboursable en versements annuels de capital et d'intérêts réunis de 400 000 \$ US. Le solde représente un effet à recevoir également impayé au 31 décembre 1996 et est remboursable en versements annuels de capital et d'intérêts réunis de 500 000 \$. L'effet à recevoir au 31 décembre 1995, qui rapportait des intérêts à un taux de 8 % par année, était remboursable le 1^{er} avril 1996 ou avant cette date si certaines conditions relatives à la vente en 1994 d'un bien productif étaient remplies. Cet effet a été entièrement remboursé le 1^{er} février 1996.
- Les avances au titre du financement secondaire sont consenties en vertu de diverses modalités de financement incluant des rendements à des taux privilégiés et la participation aux bénéfices. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur ces avances est de 25 % (25 % pour l'exercice terminé en 1996 et 33 % en 1995).
- La juste valeur des effets à recevoir et des créances garanties est évaluée en actualisant les flux monétaires futurs, incluant les versements d'intérêt, à l'aide des taux actuellement offerts pour des placements comportant des modalités et des échéances semblables. Le taux d'intérêt moyen pondéré (excluant les

4. Effets à recevoir et autres créances garanties (suite)

avances au titre du financement secondaire) est de 6,5 % (4,2 % pour l'exercice terminé en 1996 et 4,4 % en 1995). Presque toutes ces créances peuvent être recouvrées auprès d'entités résidant au Canada.

Les versements de capital futurs exigibles annuellement sont comme suit :

	30 septembre 1997 (non vérifié)	1996
1997	200 \$	292 \$
1998	1 370	1 282
1999	1 942	568
2000	541	547
2001 et par la suite	12 318	5 628
	<u>16 371 \$</u>	<u>8 317 \$</u>

5. Emprunts garantis

Les emprunts par catégorie et par charge d'intérêts se détaillent comme suit :

	30 septembre 1997		1996		1995	
	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable
	(non vérifié)					
Par catégorie :						
Emprunts hypothécaires . .	234 852 \$	227 079 \$	124 266 \$	120 479 \$	154 739 \$	153 877 \$
Obligations hypothécaires .	101 187	87 500	95 615	87 500	93 401	87 500
Financement bancaire						
provisoire	17 432	17 432	5 283	5 283	7 357	7 357
	<u>353 471 \$</u>	<u>332 011 \$</u>	<u>225 164 \$</u>	<u>213 262 \$</u>	<u>255 497 \$</u>	<u>248 734 \$</u>

Par charge d'intérêts :

	30 septembre 1997 (non vérifié)	1996	1995
Taux fixe à un taux moyen pondéré de 9,22 % (9,43 % pour l'exercice terminé en 1996 et 9,96 % en 1995)	267 971 \$	192 828 \$	180 754 \$
Taux variable à un taux moyen pondéré en fin d'exercice de 7,27 % (6,64 % pour l'exercice terminé en 1996 et 6,89 % en 1995)	64 040	20 434	67 980
	<u>332 011 \$</u>	<u>213 262 \$</u>	<u>248 734 \$</u>

5. Emprunts garantis (suite)

Les remboursements de capital sur les emprunts garantis s'établissent comme suit :

	30 septembre 1997			1996		
	Emprunt à taux fixe	Emprunt à taux variable (non vérifié)	Total	Emprunt à taux fixe	Emprunt à taux variable	Total
1997	92 763 \$	23 306 \$	116 069 \$	9 914 \$	15 650 \$	25 564 \$
1998	5 214	38 020	43 234	11 117	4 784	15 901
1999	30 900	743	31 643	72 096	—	72 096
2000	23 007	—	23 007	9 073	—	9 073
2001 et par la suite ..	116 087	1 971	118 058	90 628	—	90 628
	<u>267 971 \$</u>	<u>64 040 \$</u>	<u>332 011 \$</u>	<u>192 828 \$</u>	<u>20 434 \$</u>	<u>213 262 \$</u>

La société a conclu des accords de swap en dollars US avec une banque commerciale pour gérer son exposition au risque de taux d'intérêt sur sa dette à long terme. Au 30 septembre 1997, ces accords comprenaient les éléments suivants :

- un accord de swap d'un montant nominal de référence de 7 913 000 \$ (7 913 000 \$ en 1996) relativement à l'emprunt en dollars US. En vertu de l'accord, la société doit verser un taux fixe de 7,022 % (7,022 % en 1996) en échange d'un taux LIBOR variable déterminé à chaque trimestre. L'accord de swap vient à échéance le 27 octobre 1997. L'emprunt associé à cet accord a été remboursé au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 1996;
- un accord de swap d'un montant nominal de référence de 25 000 000 \$ US qui a pour effet de convertir la dette à taux variable de la société en dette à taux fixe de 6,74 % pour les trois années commençant le 22 avril 1997.

Au 31 décembre 1996, la société avait également un accord de swap d'un montant nominal de référence de 9 500 000 \$ relativement à l'emprunt en dollars US. En vertu de l'accord, la société devait verser un taux fixe de 6,455 % en échange d'un taux LIBOR variable déterminé à chaque trimestre. L'accord de swap est venu à échéance le 17 mars 1997.

La juste valeur de la dette à long terme, qui est assujettie à des taux d'intérêt fixes, est évaluée en actualisant les flux monétaires futurs, incluant les versements d'intérêt, à l'aide des taux actuellement offerts pour des emprunts comportant des modalités et des échéances semblables, compte tenu du degré de solvabilité de la société et d'autres facteurs liés au marché. La juste valeur de la dette à long terme, qui est assujettie à des taux variables, correspond approximativement à sa valeur comptable.

Au 30 septembre 1997, la société avait des lettres de crédit non réglées totalisant 7 546 000 \$ (927 000 \$ en 1996).

6. Facilités d'exploitation

	30 septembre 1997		1996		1995
	Autorisées	Consenties	Autorisées	Consenties	Consenties
	(non vérifié)				
Facilités d'exploitation garanties	149 134 \$	45 460 \$	82 178 \$	15 517 \$	27 407 \$
Facilité d'exploitation non garantie remboursable sur demande	110 000	50 000	50 000	36 500	—
	<u>259 134 \$</u>	<u>95 460 \$</u>	<u>132 178 \$</u>	<u>52 017 \$</u>	<u>27 407 \$</u>

La facilité d'exploitation non garantie remboursable sur demande de 50 millions de dollars qui est consentie par l'actionnaire majoritaire porte intérêt au taux des bons du Trésor de la province de Québec majoré d'un nombre prescrit de points de base. La facilité d'exploitation non garantie remboursable sur demande, qui est une facilité autorisée et disponible de second rang de 60 millions de dollars consentie par l'actionnaire principal, porte intérêt au taux préférentiel. La société a des facilités bancaires garanties assorties de taux variables à court terme

6. Facilités d'exploitation (suite)

qui viennent à échéance à diverses dates en 1997. Une tranche de 20 000 000 \$ des facilités garanties correspond à un emprunt en dollars US au taux LIBOR à l'égard duquel la société s'est engagée à acheter 14 300 000 \$ US au taux de 1 \$ US pour 1,3782 \$ CA le 3 novembre 1997 en règlement de cet emprunt. Le taux d'intérêt moyen pondéré de ces facilités a été de 4,41 % (4,12 % pour l'exercice terminé en 1996 et 8,15 % en 1995). Les facilités garanties sont nanties par des charges grevant des propriétés spécifiques, par des débentures et par une cession générale des créances hypothécaires de premier rang.

7. Capitaux propres

	30 septembre 1997 (non vérifié)	1996	1995
Capital-actions	211 433 \$	104 434 \$	54 106 \$
Écart de conversion	5 280	4 123	4 829
Bénéfices non répartis (déficit)	(26 601)	(32 922)	6 027
	<u>190 112 \$</u>	<u>75 635 \$</u>	<u>64 962 \$</u>

a) Capital-actions

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 1997, une modification a été apportée aux statuts de la société; en vertu de cette modification, la totalité des actions ordinaires de catégorie A, des actions ordinaires de catégorie B et des actions ordinaires de catégorie C émises et en circulation, toutes sans valeur nominale, a été regroupée en actions ordinaires sans valeur nominale, à raison de trois actions en deux. En outre, une catégorie d'actions privilégiées pouvant être émises en série et sans valeur nominale a été créée. Ainsi, au 30 septembre 1997, le capital-actions autorisé de la société comprenait un nombre illimité d'actions ordinaires avec droit de vote sans valeur nominale et un nombre illimité d'actions privilégiées sans droit de vote et sans valeur nominale.

En 1995, aucune opération portant sur les actions n'a eu lieu alors que, en 1996 et pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 1997, ces opérations s'établissent comme suit :

	Actions ordinaires de catégorie A		Actions ordinaires de catégorie B		Actions ordinaires de catégorie C		Actions ordinaires		Total	
	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant	Nombre	Montant
Solde au 1 ^{er} janvier 1996	4 000 000	12 529 \$	13 274 025	41 577 \$	—	— \$	—	— \$	17 274 025	54 106 \$
Actions émises contre espèces	—	—	—	—	10 526 316	44 695	—	—	10 526 316	44 695
Actions rachetées contre espèces	—	—	(1 743 323)	(5 362)	—	—	—	—	(1 743 323)	(5 362)
Actions échangées . . .	(2 177 775)	(5 596)	(2 032 751)	(477)	4 210 526	6 073	—	—	—	—
Dividende en capital	—	—	—	400	—	—	—	—	—	400
Dividende en actions	132 533	741	690 798	3 862	1 071 828	5 992	—	—	1 895 159	10 595
Solde au 31 décembre 1996	1 954 758	7 674 \$	10 188 749	40 000 \$	15 808 670	56 760 \$	—	— \$	27 952 177	104 434 \$
Dividende en actions	36 890	258 \$	192 283	1 342 \$	298 343	2 082 \$	—	— \$	527 516	3 682 \$
Actions échangées . . .	(1 991 648)	(7 932)	(10 381 032)	(41 342)	(16 107 013)	(58 842)	28 479 693	108 116	—	—
Regroupement d'actions	—	—	—	—	—	—	(9 493 231)	—	(9 493 231)	—
Actions rachetées contre espèces	—	—	—	—	—	—	(70 001)	(451)	(70 001)	(451)
Actions émises contre espèces	—	—	—	—	—	—	8 091 540	103 768	8 091 540	103 768
Solde au 30 septembre 1997 .	<u>—</u>	<u>— \$</u>	<u>—</u>	<u>— \$</u>	<u>—</u>	<u>— \$</u>	<u>27 008 001</u>	<u>211 433 \$</u>	<u>27 008 001</u>	<u>211 433 \$</u>

7. Capitaux propres (suite)

L'effet des statuts modifiés de la société a été pris en compte dans la présentation pro forma du bénéfice par action, de la marge brute d'autofinancement par action ainsi que du nombre d'actions ordinaires émises et en circulation des cinq exercices compris dans la période de cinq ans terminée le 31 décembre 1996.

	Présentation initiale	Présentation pro forma
Bénéfice net (perte nette) par action ordinaire		
1996.....	(1,24)\$	(1,87)\$
1995.....	(0,13)\$	(0,20)\$
1994.....	(0,07)\$	(0,11)\$
1993.....	0,39 \$	0,58 \$
1992.....	(0,41)\$	(0,59)\$
Marge brute d'autofinancement par action ordinaire		
1996.....	0,91 \$	1,37 \$
1995.....	0,73 \$	1,09 \$
1994.....	0,79 \$	1,18 \$
1993.....	0,41 \$	0,62 \$
1992.....	1,00 \$	1,50 \$
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires		
1996.....	20 787 222	13 858 148
1995.....	17 274 025	11 516 017
1994.....	17 274 025	11 516 017
1993.....	17 274 025	11 516 017
1992.....	13 949 519	9 299 679
Nombre d'actions ordinaires émises et en circulation		
1996.....	27 952 177	18 634 785
1995.....	17 274 025	11 516 017
1994.....	17 274 025	11 516 017
1993.....	17 274 025	11 516 017
1992.....	17 274 025	11 516 017

b) Options d'achat d'actions

Au 30 septembre 1997, des options visant l'acquisition de 637 000 actions ordinaires de la société étaient en circulation. Ces options sont détenues par des administrateurs et des employés et elles peuvent être levées au prix de 14,00 \$ pour ce qui est d'une tranche de 587 000 options et au prix de 16,98 \$ pour ce qui est d'une tranche de 50 000 options. Ces options viennent à échéance en l'an 2002.

8. Intérêts débiteurs

	30 septembre 1997 (non vérifié)	30 septembre 1996 (non vérifié)	1996	1995	1994	1993	1992
Intérêts sur ce qui suit :							
Obligations hypothécaires . . .	7 245 \$	7 245 \$	9 660 \$	9 660 \$	9 660 \$	10 835 \$	10 916 \$
Emprunts hypothécaires	12 940	8 933	11 437	14 370	13 911	15 985	16 442
Financement bancaire provisoire	915	318	382	457	573	—	—
Facilités d'exploitation	2 183	2 088	2 654	2 295	2 055	2 132	4 797
	23 283	18 584	24 133	26 782	26 199	28 952	32 155
Moins : intérêts créditeurs . . .	(848)	(1 110)	(1 530)	(512)	(610)	(1 100)	(1 456)
Frais d'intérêt nets	22 435	17 474	22 603	26 270	25 589	27 852	30 699
Moins : montants capitalisés aux projets	(3 647)	(2 868)	(4 344)	(5 778)	(6 500)	(8 928)	(11 374)
Intérêts débiteurs, montant net	18 788 \$	14 606 \$	18 259 \$	20 492 \$	19 089 \$	18 924 \$	19 325 \$

9. Impôts sur le revenu

La provision pour impôts sur le revenu de la société diffère du montant calculé en appliquant les taux d'imposition, fédéral et provincial, prévus par la loi au bénéfice avant impôts comme suit :

	1996	1995	1994	1993	1992
Bénéfice (perte) avant impôts sur le revenu et autres impôts	(59 437)\$	(3 172)\$	509 \$	11 261 \$	(521)\$
Impôts aux taux combinés prévus par la loi (45 %) (45 % en 1995)	26 747 \$	1 427 \$	(228)\$	(5 067)\$	235 \$
Impôts des grandes sociétés	(468)	(516)	(477)	(397)	(650)
Pertes sans incidence fiscale	(23 747)	(800)	(1 704)	(500)	(5 286)
Rajustement des impôts sur le revenu reportés à la suite de la restructuration	30 208	—	—	—	—
Règlement des nouvelles cotisations des années antérieures	792	—	—	(284)	—
Application des pertes reportées prospectivement	—	352	533	—	704
Autres	—	388	78	1 660	(3)
Recouvrement d'impôts sur le revenu (provision)	33 532 \$	851 \$	(1 798)\$	(4 588)\$	(5 000)\$
Le poste Recouvrement d'impôts sur le revenu (provision) comprend ce qui suit :					
Impôts exigibles	324 \$	(465)\$	(2 060)\$	(8 728)\$	(1 108)\$
Impôts reportés	33 208	1 316	262	4 140	(3 892)
	33 532 \$	851 \$	(1 798)\$	(4 588)\$	(5 000)\$

À la suite d'une restructuration de la société qui est survenue le 7 août 1996, un rajustement a été apporté à la valeur fiscale de certains actifs canadiens résultant en un excédent de 27 200 000 \$ de la valeur fiscale sur la valeur comptable au 31 décembre 1996. Afin de refléter de façon appropriée ce rajustement dans les états financiers, le passif au titre des impôts sur le revenu reportés de 30 208 000 \$ qui s'est accumulé au cours des périodes antérieures a été contre-passé et constaté dans l'état des résultats au titre d'un recouvrement d'impôts sur le revenu. L'avantage fiscal futur de la valeur fiscale excédentaire sur la valeur comptable de l'actif n'a pas été pris en compte dans les présents états financiers.

9. Impôts sur le revenu (suite)

Au 31 décembre 1996, la société disposait, au Canada, de pertes reportées prospectivement aux fins de l'impôt sur le revenu pouvant servir à réduire le revenu imposable des exercices futurs. Ces avantages fiscaux futurs n'ont pas été constatés dans les états financiers et viennent à échéance comme suit :

	1996
1997	— \$
1998	141
1999	124
2000	—
2001 et par la suite	8 522
	<u>8 787 \$</u>

10. Aliénation d'activités américaines

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 1997, la participation de la société dans une partie de ses activités américaines été réduite par suite d'un placement additionnel dans les activités américaines par certains de ses actionnaires importants. Par conséquent, la société a comptabilisé une perte de dilution de 2 358 000 \$ qui a été directement imputée aux bénéfices non répartis.

En 1996, la société a aliéné une partie de ses activités américaines en faveur d'une société contrôlée par certains de ses actionnaires importants pour un produit de 5 000 000 \$ sous forme d'un effet à recevoir. La perte de 617 000 \$ découlant de cette opération a été imputée directement aux bénéfices non répartis.

11. Coentreprises

Les montants présentés ci-dessous sont inclus dans les états financiers consolidés selon la méthode de la consolidation proportionnelle. Ces montants représentent la quote-part proportionnelle de la société dans l'actif, le passif, les produits, les charges et les flux de trésorerie provenant de l'exploitation, des activités de financement et des activités d'investissement de coentreprises non constituées et de sociétés de personnes.

	30 septembre 1997 (non vérifié)	1996	1995
Actif	267 776 \$	234 817 \$	269 890 \$
Emprunts et autres obligations garantis par des éléments d'actif des coentreprises	79 743	54 145	78 976
Produits	39 988	50 111	49 641
Charges	16 177	21 093	21 457
Flux de trésorerie provenant de (affectés à) ce qui suit :			
Activités d'exploitation	3 945	7 645	19 981
Activités de financement	(5 265)	6 637	(15 026)
Activités d'investissement	(20 865)	(4 267)	(13 606)

La société est éventuellement responsable des obligations de certaines coentreprises et sociétés de personnes. Toutefois, l'actif de chaque coentreprise est d'un montant suffisant et pourrait être utilisé pour régler les obligations individuelles.

12. Information sectorielle

La société exerce ses activités dans deux secteurs d'activité, tant au Canada qu'aux États-Unis :

	CANADA			É.-U.			TOTAL		
	30 septembre 1997	1996	1995	30 septembre 1997	1996	1995	30 septembre 1997	1996	1995
	(non vérifié)			(non vérifié)			(non vérifié)		
Produits									
Biens productifs	46 760 \$	55 041 \$	54 003 \$	23 413 \$	10 196 \$	13 539 \$	70 173 \$	65 237 \$	67 542 \$
Vente d'immeubles . . .	3 803	2 860	5 645	—	937	2 352	3 803	3 797	7 997
	<u>50 563 \$</u>	<u>57 901 \$</u>	<u>59 648 \$</u>	<u>23 413 \$</u>	<u>11 133 \$</u>	<u>15 891 \$</u>	<u>73 976 \$</u>	<u>69 034 \$</u>	<u>75 539 \$</u>
Bénéfice net (perte nette) avant les éléments suivants									
Biens productifs	9 001 \$	3 465 \$	447 \$	4 968 \$	(60)\$	(643)\$	13 969 \$	3 405 \$	(196)\$
Vente d'immeubles . . .	708	1 118	1 932	—	78	(632)	708	1 196	1 300
	<u>9 709 \$</u>	<u>4 583 \$</u>	<u>2 379 \$</u>	<u>4 968 \$</u>	<u>18 \$</u>	<u>(1 275)\$</u>	<u>14 677</u>	<u>4 601</u>	<u>1 104</u>
Réduction de valeur de propriétés	<u>(149)\$</u>	<u>(51 551)\$</u>	<u>(4 671)\$</u>	<u>(163)\$</u>	<u>(15 900)\$</u>	<u>(302)\$</u>	<u>(312)</u>	<u>(67 451)</u>	<u>(4 973)</u>
Impôts sur le revenu reportés							—	33 208	1 316
Montants non répartis du siège social							1 133	3 737	232
							<u>13 232 \$</u>	<u>(25 905)\$</u>	<u>(2 321)\$</u>
Actif									
Biens productifs	220 044 \$	200 163 \$	214 014 \$	303 152 \$	90 931 \$	113 460 \$	523 196 \$	291 094 \$	327 474 \$
Propriétés en voie d'aménagement détenues aux fins de revente	10 129	8 856	8 851	7 771	5 771	—	17 900	14 627	8 851
Biens productifs en voie d'aménagement .	36 590	419	1 543	16 652	—	—	53 242	419	1 543
Propriétés détenues aux fins d'aménagement futur ou de revente .	2 732	29 578	33 518	8 836	2 973	4 294	11 568	32 551	37 812
Autres éléments d'actif	<u>52 204</u>	<u>18 817</u>	<u>18 671</u>	<u>3 523</u>	<u>1 820</u>	<u>3 149</u>	<u>55 727</u>	<u>20 637</u>	<u>21 820</u>
	<u>321 699 \$</u>	<u>257 833 \$</u>	<u>276 597 \$</u>	<u>339 934 \$</u>	<u>101 495 \$</u>	<u>120 903 \$</u>	<u>661 633 \$</u>	<u>359 328 \$</u>	<u>397 500 \$</u>

13. Éventualités et engagements

a) *Obligation au titre de contrats de location*

La société a conclu des contrats visant la location d'installations d'exploitation à une coentreprise dans laquelle elle détient une participation. L'engagement net au 30 septembre 1997 et au 31 décembre 1996 s'établit comme suit :

	30 septembre 1997 (non vérifié)	1996
1997	270 \$	724 \$
1998	960	788
1999	964	788
2000	258	156
2001 et par la suite	7	7
	<u>2 459 \$</u>	<u>2 463 \$</u>

b) *Autres*

Dans le cours normal de ses activités, la société fait valoir ses droits ou fait l'objet de poursuites. Aucune restriction ni aucune provision n'ont été établies dans les états financiers relativement à ces réclamations, puisque le montant de ces réclamations est négligeable ou que le paiement des demandes de règlement ayant une incidence négative sur la société sont couverts par l'assurance ou recouvrables auprès des locataires en vertu des conditions des contrats.

14. Régimes de prestations

a) *Régime de retraite*

En 1996, la société a changé son régime de retraite à prestations déterminées pour adopter un régime à cotisations déterminées destiné à la majorité de ses employés à plein temps. La société a également reçu une somme de 3 000 000 \$ provenant du régime de retraite à la suite de l'approbation du British Columbia Superintendent of Pensions. Le régime de retraite compte actuellement un surplus actuariel de 4 861 000 \$, suffisant pour financer le montant prévu des prestations constituées des quatre ou cinq prochaines années.

b) *Régime de retraite complémentaire destiné aux membres de la direction*

La société a mis sur pied un régime de retraite complémentaire à cotisations déterminées destiné aux membres de la direction. Au 31 décembre 1996, la valeur actuarielle des prestations constituées est de 651 000 \$, montant qui est inscrit à titre de passif au bilan. L'obligation au titre de ce régime de retraite n'a pas été capitalisée.

15. Chiffres correspondants

Certains chiffres correspondants de l'exercice précédent ont été reclassés afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour l'exercice courant. En particulier, les frais d'émission des actions ont été reclassés, passant des bénéfices non répartis au capital-actions.

16. Acquisition de Penreal Advisors Ltd.

Le 30 septembre 1997, la société a conclu l'acquisition de la totalité des actions avec droit de vote en circulation de Penreal Advisors Ltd., un groupe de gestion d'actifs et de propriétés. Le regroupement d'entreprises a été comptabilisé selon la méthode de l'achat pur et simple, et l'état consolidé des résultats de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 1997 ne comprend aucun résultat d'exploitation de la nouvelle filiale.

16. Acquisition de Penreal Advisors Ltd. (suite)

Le total de l'actif et du passif acquis et pris en compte dans les états financiers s'établit comme suit :

Débiteurs	1 688 \$
Charges payées d'avance et autres éléments d'actif	2 117
Emprunts garantis	(720)
Créditeurs et charges à payer	(3 066)
Écart d'acquisition	7 492
	<u>7 511 \$</u>

La contrepartie versée à l'acquisition s'établit comme suit :

Espèces	6 331 \$
Créditeurs et charges à payer	1 180
	<u>7 511 \$</u>

Après la fin de la période, la société a émis 43 681 actions ordinaires évaluées à 773 000 \$ en remboursement de certains créiteurs.

L'écart d'acquisition résultant de l'acquisition, qui se chiffre à 7 492 000 \$, est attribuable à l'entreprise de gestion d'actifs et de propriétés. Il est présenté comme tel dans les états financiers consolidés. La société prévoit amortir l'écart d'acquisition relatif à l'entreprise de gestion de propriétés sur une période de cinq ans.

17. Événements postérieurs à la date du bilan

a) Conventions de change à taux moyen

La société a conclu des conventions de change à taux moyen prévoyant la vente d'un montant nominal de 900 000 \$ US au taux de change de 1 \$ US pour 1,3838 \$ CA compensée par un achat symétrique, au taux de change alors en vigueur, sur une base mensuelle, de mai 1997 à décembre 1997. Ces contrats assurent effectivement la couverture du taux de conversion des activités américaines.

La société a également conclu des conventions de change à taux moyen similaires pour un montant nominal de 1 200 000 \$ US par mois à 1,3645 \$ pour 1998.

b) Bons de souscription spéciaux

Le 20 novembre 1997, la société a émis, dans le cadre d'un placement privé, 3 000 000 de bons de souscription spéciaux, à un prix de 20,50 \$ et en contrepartie d'un produit net en espèces d'environ 59,0 millions de dollars.

c) Emprunt dans le cadre d'un placement privé

Le 27 novembre 1997, la société a contracté un emprunt de 70 000 000 \$ portant intérêt au taux de 6,34 %, d'une durée de sept ans.

d) Émission d'options d'achat d'actions

Le 30 décembre 1997, la société a octroyé à des employés et à des dirigeants des options visant l'acquisition de 50 000 actions ordinaires de la société au prix de levée de 23,04 \$. Ces options viennent à échéance en 2002.

e) Acquisition du U.S. Bank Center

Par l'entremise d'une filiale américaine, la société a fait l'acquisition du U.S. Bank Center le 9 janvier 1998. Le prix d'achat d'environ 345 millions de dollars a été financé par une nouvelle facilité de financement d'acquisitions de 210 millions, par des prélèvements de 80 millions aux termes des facilités de crédit existantes et par l'encaisse de 55 millions.

f) Accord de swap de taux d'intérêt

Le 8 janvier 1998, la société a conclu un accord de swap de taux d'intérêt d'un montant nominal de référence de 100 000 000 \$ US qui convertit dans les faits la dette à taux LIBOR variable en dette à taux LIBOR fixe de 5,60 % sur un an à partir du 12 janvier 1998.

ATTESTATION DE LA SOCIÉTÉ

En date du 29 janvier 1998

Le texte qui précède constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant aux valeurs offertes dans le présent prospectus, selon les exigences de la partie 9 de la loi intitulée *Securities Act* (Colombie-Britannique), de la partie VII de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Manitoba), de la partie XV de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) et des règlements respectifs en vertu de ces lois. Le présent prospectus ne contient aucune information fausse ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres qui font l'objet du placement, selon les exigences de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec) et de son règlement d'application.

(signé) MARK A. SHUPARSKI
Président et chef de la direction

(signé) JONATHAN H.B. REES
Vice-président à la direction et
chef de la direction des finances

Au nom du conseil d'administration

(signé) ROBERT G. BENTALL
Administrateur

(signé) PAUL M. WORSTER
Administrateur

ATTESTATION DES PRENEURS FERMES

En date du 29 janvier 1998

Au meilleur de notre connaissance, information et croyance, le texte qui précède constitue un exposé complet, véridique et clair de tous les faits importants se rapportant aux valeurs offertes dans le présent prospectus, selon les exigences de la partie 9 de la loi intitulée *Securities Act* (Colombie-Britannique), de la partie VII de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Manitoba) et de la partie XV de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario). À notre connaissance, le présent prospectus ne contient aucune information fausse ou trompeuse susceptible d'affecter la valeur ou le cours des titres qui font l'objet du placement, selon les exigences de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Québec) et de son règlement d'application.

RBC DOMINION VALEURS MOBILIÈRES INC.

Par (signé) A. DOUGLAS MCGREGOR

CIBC WOOD GUNDY VALEURS MOBILIÈRES INC.

Par (signé) ALLAN S. KIMBERLEY

RESEARCH CAPITAL CORPORATION

Par (signé) GORDON PRIDHAM

SALMAN PARTNERS INC.

Par (signé) TERRANCE K. SALMAN

Le texte suivant comporte le nom de toutes les personnes ou sociétés ayant une participation directe ou indirecte dans la mesure d'au moins 5 % dans le capital de :

RBC DOMINION VALEURS MOBILIÈRES INC. : RBC Dominion valeurs mobilières Limitée, filiale en propriété majoritaire d'une banque à charte canadienne.

CIBC WOOD GUNDY VALEURS MOBILIÈRES INC. : filiale en propriété exclusive d'une banque à charte canadienne.

RESEARCH CAPITAL CORPORATION : MM. P.G. Walsh, I.G. Griffin, J.P. Palumbo, A.C. Selbie et W.H. Wilkes.

SALMAN PARTNERS INC. : MM. Terrance K. Salman, Alan C. Herrington, Sam Magid, F. David Radler et David R. Syre.