Physiquement distants, mais plus unis que jamais

Rapport annuel 2020

Fonds de placement immobilier Cominar

Exercice terminé le 31 décembre 2020

Cominar

Faits saillants financiers

Perception des loyers T1 : 99,2 % T2 : 96,0 % T3 : 97,4 % T4 : 95,8 %	97,2 %
Fonds provenant de l'exploitation [1,2] par part	0,96 $
Réduction du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable [1,2]	(5,1 %)
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés	7,4 %
Taux d'occupation commis	94,0 %
Endettement [1,2]	55,3 %
Ajustement de la juste valeur	(470 M$)
Ratio de distribution des fonds provenant de l'exploitation ajusté [2]	80,3 %

1. Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS »
2. Inclut l'impact financier estimé de la COVID-19.

Faits saillants stratégiques

Lancement d'un processus d'examen stratégique

Cet examen a pour objectif d'identifier, d'examiner et d'évaluer une vaste gamme d'options stratégiques potentielles dont Cominar pourrait se prévaloir dans le but de continuer à accroître la valeur pour les porteurs de parts.

Deux nominations de leaders d'expérience au sein de l'équipe exécutive

- Promotion d'**Antoine Tronquoy** à titre de vice-président exécutif et chef de la direction financière
- Nomination de **Nathalie Rousseau** à titre de vice-présidente exécutive, gestion d'actifs et transactions.

Une stratégie ESG bonifiée

Nous avons réaffirmé notre engagement envers notre responsabilité sociale en réduisant la consommation énergétique de nos actifs commerciaux représentant une économie de **3,3 millions de dollars**. De plus, nous avons pris des engagements concrets pour bonifier notre divulgation en matière de durabilité.

Cominar, une entreprise ouverte à tous

Nous avons été reconnus en matière de diversité des genres en étant nommés au palmarès **Women Lead Here** du journal *The Globe and Mail*. Nous nous sommes également engagés en faveur de l'inclusion et de la diversité en organisant des conférences sur les biais inconscients.

COVID-19

Nous avons assuré la sécurité de tous et soutenu l'ensemble de nos employés, de nos clients et de nos partenaires dans le maintien ou la reprise de leurs activités.

Complexe Jules-Dallaire

Table des matières

Message du président du conseil des fiduciaires	**05**
Message du président et chef de la direction	**06**
Profil d'entreprise	**08**
Portefeuilles immobiliers	**14**
Développement et densification	**26**
Talent et organisation	**28**
Rapport de durabilité (ESG)	**32**
Rapport de gestion	**44**
États financiers consolidés	**142**
Informations corporatives	**176**
Informations aux porteurs de parts	**177**

Photo page couverture : Alexis Nihon

René Tremblay
Président du conseil des fiduciaires

Sylvain Cossette
Président et chef de la direction

Photo prise avant la pandémie

Messages aux porteurs de parts

Unis au cœur de la pandémie

Message du président du conseil des fiduciaires

Plus le temps passe, plus on constate qu'il y aura sans doute un avant et un après 2020. La pandémie est venue ébranler plusieurs certitudes et habitudes bien ancrées. Surtout, elle est venue nous rappeler les choses essentielles. Certes, la pandémie a secoué l'immobilier, mais bien qu'on ne puisse nier l'impact à court terme sur le secteur, j'en conclus plutôt que l'immobilier est tout sauf immobile !

La transformation de Cominar était déjà bien amorcée et les plans de valorisation dans ses trois classes d'actifs commençaient à se déployer. Aujourd'hui, plus que jamais, nous demeurons convaincus de la résilience de notre portefeuille et des opportunités de création de valeur pour vous, nos porteurs de parts. Nous continuons de croire qu'il existe un écart important entre notre valeur intrinsèque et celle de notre titre, un écart que la pandémie a accentué. C'est d'ailleurs pourquoi nous avons lancé, en septembre dernier, un processus d'examen stratégique. Ce processus, dirigé par un comité spécial composé de membres du conseil des fiduciaires ainsi que des conseillers bancaires et juridiques externes, a pour but d'évaluer un ensemble d'alternatives pour maximiser la valeur de Cominar. Cet exercice se déroule avec l'entière collaboration de l'équipe de direction, dont nous saluons l'engagement. Nous vous présenterons les conclusions de l'exercice au cours des prochains mois.

J'aimerais mettre en valeur le travail de l'ensemble des employés de Cominar pour assurer la continuité des opérations dans un contexte sans précédent. L'excellence opérationnelle dont a fait preuve l'équipe de Cominar au cœur de la crise sanitaire est exemplaire, tant auprès de ses clients qu'au sein des communautés dans lesquelles elle est présente. Le conseil des fiduciaires a été en mesure de voir et d'apprécier tous les efforts déployés pour favoriser la santé financière, supporter nos clients et, bien sûr, veiller au bien-être de ses employés. Nous avons multiplié les échanges et les rencontres afin d'apporter notre soutien et favoriser une gouvernance exemplaire en cette période inédite. Nous en ressortons plus convaincus que jamais de la compétence et de l'engagement de l'équipe de direction et de l'ensemble du capital humain.

Cominar se tourne vers le futur avec des atouts indéniables : un portefeuille bien situé géographiquement, des actifs offrant de nombreuses possibilités de valorisation et une équipe solide pour mener à terme ses projets. L'année 2021 marquera peut-être le début d'une nouvelle ère pour le monde, mais pour Cominar, c'est un envol qui se poursuit.

René Tremblay
Président du conseil des fiduciaires

Sylvain Cossette
Président et chef de la direction

Message du président et chef de la direction

Beaucoup d'encre a coulé sur les impacts de la pandémie ; que retenons-nous de cette année si particulière ?

Notre volonté de mettre de l'avant le pouvoir de l'humain s'est manifestée plus que jamais :

- dans l'agilité démontrée par nos employés qui ont tout mis en œuvre pour faire en sorte que nos espaces soient sécuritaires pour nos locataires et visiteurs ;
- dans le dévouement de nos équipes qui se sont consacrées à trouver des solutions appropriées pour nos clients, également éprouvés par la crise ;
- dans la collaboration et l'esprit d'ouverture dont ont fait preuve nos clients par l'observation des nouvelles règles de conduite.

Nous devons retenir tous les gestes de bienveillance et de solidarité, les mots d'encouragement et les grandes fiertés.

Malgré les défis qu'a amené la pandémie sur l'ensemble de l'industrie immobilière, Cominar affiche des résultats qui démontrent la résilience de notre portefeuille. Notre secteur industriel affiche une croissance de 3,3 % de son bénéfice d'exploitation net alors que celle du secteur bureau s'élève à 4,6 %. La croissance du loyer net des baux renouvelés s'est accélérée en 2020 avec une hausse de 7.4%. Notre taux de renouvellement s'est maintenu à 76,3 % et les nouvelles locations représentent 1,93 M pi^2, soit une diminution d'à peine 2 % par rapport à 2019. De plus, les programmes d'aide aux locataires mis en place par les gouvernements du Canada et du Québec nous ont permis d'assurer la collection de 97,2 % de nos loyers.

Rappelons-nous également que tout n'a pas été teinté par la crise sanitaire et que

Nathalie Rousseau
Vice-présidente exécutive
Gestion d'actifs et transactions

Antoine Tronquoy
Vice-président exécutif et
chef de la direction financière

l'immobilier commercial s'est toujours montré résilient aux aléas des cycles économiques et des transformations dans la société. Notre transformation entamée en 2018 et accélérée en 2019 nous avait bien préparé à faire face à la tempête et notre portefeuille dominant et équilibré présente des alternatives très intéressantes pour le futur.

L'évolution de nos centres commerciaux était déjà en marche. Bien que la pandémie ait eu un impact important sur cette catégorie d'actifs, nos centres commerciaux sont demeurés au premier plan dans leur communauté par le biais des services essentiels. Notre plan de diversification des usages s'est accéléré avec l'ajout de 415 000 pi^2 dans les catégories porteuses comme les épiceries, les services et le divertissement. L'année 2020 fut marquée par l'ouverture d'un 2^e Décathlon au DUO Centre Laval, d'un Mayrand au Mail Champlain et d'un Urban Planet au centre Les Rivières, ce qui nous a permis de bonifier les alternatives de divertissement que trouveront les consommateurs dans les centres commerciaux de Cominar.

Notre portefeuille industriel continue d'offrir des possibilités de création de valeur et nous avons poursuivi sur notre lancée d'augmenter notre rentabilité dans cette catégorie d'actifs en rehaussant notre loyer net des baux renouvelés de 18,0 % pour 2020. Notre projet Curé-Labelle, à Laval, est preuve de notre volonté de continuer de maximiser le potentiel de cette catégorie.

Et que dire de notre portefeuille bureau ? Alors que plusieurs prédisaient que les tours de bureaux allaient se vider avec l'avènement massif du télétravail, nous affichons en 2020 une croissance de 4,6 % de notre bénéfice d'exploitation net par rapport à 2019. Après plusieurs mois devant leurs écrans, la majorité des travailleurs attendent avec impatience le retour au bureau et notre présence en banlieue s'avère un atout pour le futur, considérant la diversification que veulent faire certains employeurs au niveau de leurs espaces bureaux.

Nous avons également travaillé nos liquidités en 2020, à travers l'émission de 150 millions $ de débentures et la signature d'une nouvelle facilité de crédit sécurisée de 120 millions $ auprès de nos banques partenaires. Nous avons terminé l'exercice 2020 avec 339 millions $ de liquidité et nous disposons également d'un potentiel de liquidité supplémentaire à travers nos actifs non grevés d'hypothèques qui totalisent 2 milliards $.

2020 fut à la fois une année pour répondre de façon efficace et agile aux imprévus que nous lançait la pandémie et une année pour continuer d'accélérer les transformations déjà amorcées.

Cominar est confiant et prêt pour bâtir l'avenir. Notre équipe de direction a continué de se solidifier avec la promotion d'Antoine Tronquoy à titre de vice-président exécutif et chef de la direction financière et l'arrivée de Nathalie Rousseau à titre de vice-présidente exécutive, gestion d'actifs et transactions. L'équipe de direction est plus unie et plus solide que jamais et nous regardons vers le futur avec optimisme et enthousiasme. Les espaces continueront d'enrichir nos vies et nous souhaitons bâtir un avenir au service de nos clients, de la collectivité et de nos porteurs de parts.

En conclusion, je remercie tous les employés et les fiduciaires de Cominar, sans qui tous nos projets ne pourraient voir le jour et je souhaite à toutes et à tous un futur en santé.

Sylvain Cossette
Président et chef de la direction

Profil d'entreprise

Un portefeuille d'immeubles équilibré et dominant

Nous sommes l'un des plus importants fonds de placement immobilier diversifiés au Canada, et le plus grand propriétaire et gestionnaire d'immeubles commerciaux au Québec. Notre portefeuille, constitué de propriétés de qualité, comprend des immeubles de bureaux, industriels et commerciaux situés dans trois grands marchés principaux, soit les régions de Montréal, Québec et Ottawa.

Notre force repose sur l'expertise, la compétence et l'ingéniosité de nos employés.

Ensemble, nous nous engageons à :

- Créer de la valeur à long terme ;
- Faire preuve d'éthique en étant une entreprise citoyenne exemplaire ;
- Être un employeur inspirant et inclusif ;
- Développer des relations d'affaires prospères avec nos clients.

820, rue Alphonse-Desrochers, Lévis

Top 10 de nos locataires

Représentant 22,2 % des produits d'exploitation

1. Société québécoise des infrastructures
2. Travaux publics Canada
3. Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
4. Infra MTL Inc.
5. Groupe Canadian Tire
6. Winners, HomeSense et Marshalls
7. Groupe Loblaws
8. Groupe immobilier Desjardins
9. Ford Motor Company of Canada
10. Groupe Metro

Nombre total d'immeubles
314

Superficie totale des immeubles (pi²)
35,8 M

Taux d'occupation total
94,0 %

Nombre d'employés
535

Produits d'exploitation
661,3 M$

Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par type d'immeuble [1]

Bureau
80 immeubles
11,1 M pi²

Commercial
44 immeubles
9,5 M pi²

Industriel et polyvalent
190 immeubles
15,3 M pi²

[1] Répartition en fonction du trimestre terminé le 31 décembre 2020

Nos valeurs

Nos valeurs reflètent l'esprit et la culture véhiculés par chacun de nos employés. Elles inspirent notre développement, éclairent nos prises de décisions et guident nos actions jour après jour.

Prix et récompenses

2020 REPORT ON BUSINESS WOMEN LEAD HERE

En 2020, nous avons été nommés dans la liste ***Women Lead Here*** du magazine **Report on Business** produit par le *Globe and Mail*. Parmi les 500 plus grandes sociétés publiques au Canada, Cominar s'est taillé une place en tête de liste pour qui la diversité de genres est une priorité.

Nous sommes convaincus qu'avoir une variété de voix et de points de vue à tous les échelons est avantageux pour l'entreprise et pour nos clients. D'ailleurs, nous avons reçu la **Certification Parité : niveau bronze** de l'organisme La Gouvernance au Féminin et nous continuerons de promouvoir et de mettre en valeur la diversité et l'inclusion au sein de notre personnel.

Nous agissons en propriétaires

Nous voyons grand et nous assumons pleinement notre responsabilité de générer de la valeur et des rendements sur nos investissements.

Nous communiquons pour créer des relations

Nous créons des partenariats et évitons les silos; l'équipe passe en premier.

Nous sommes le changement

Nous faisons preuve d'une curiosité incessante et nous évoluons constamment afin d'apprendre et d'innover.

Nous façonnons l'avenir de façon proactive

Nous travaillons avec l'ambition de créer un effet wow pour nos clients.

2020 : résilience et excellence opérationnelle au cœur de la pandémie

Notre réponse à la COVID-19: soutenir et assurer la sécurité de l'ensemble de nos parties prenantes dans le maintien ou la reprise de leurs activités.

Dans nos centres commerciaux et dans nos immeubles de bureaux, la santé et la sécurité de nos employés, de nos locataires et de leurs visiteurs ont été notre priorité absolue. Dans toutes nos propriétés, nous nous sommes assurés d'être en stricte conformité avec les directives gouvernementales de la santé publique.

Nous avons mobilisé nos équipes pour développer et mettre en œuvre des plans d'action concrets pour réduire les risques de propagation du virus au sein de nos propriétés. Nous avons également mis en place notre plan de gestion de crise ainsi que des mécanismes de communication avec l'ensemble de nos clients pour les tenir informés des mesures mises en place s'adaptant à l'évolution de la situation.

Alexis Nihon

Dans cette optique, nous avons développé une série d'outils pour assurer la sécurité de nos clients et les soutenir dans leurs activités en contexte de pandémie.

- Nous avons installé une **signalétique claire** pour assurer le respect des mesures sanitaires, comme le port du masque obligatoire et la distanciation physique et empêcher les regroupements.
- Nous avons augmenté la **fréquence de nettoyage** des points de contact (poignées de porte, boutons d'ascenseurs, rampes, lavabos, salles de toilettes, etc.).
- Nous avons installé des **distributeurs de gel désinfectant** à chaque porte d'entrée de nos propriétés.
- Nous avons augmenté le nombre d'agents de sécurité en fonction pour assurer le respect des **règles de distanciation physique** aux endroits les plus achalandés.
- Nous avons repensé les espaces de travail du service à la clientèle pour assurer leur sécurité ainsi que celle de nos visiteurs :
  - Installation d'écran de protection en **plexiglas**
  - Fourniture d'**équipement de protection** conforme.
- Plus spécifiquement pour les centres commerciaux, nous avons encouragé le **service de cueillette** à l'auto pour faciliter l'expérience de magasinage de la clientèle.

En 2020, pour assurer notre protection et celles de nos locataires et de leurs visiteurs, nous avons acheté :

15 000
litres de gel hydroalcoolique

100 000
masques jetables ou lavables

45
plexis de protection

200
visières pour la construction

47 736
autocollants apposés pour faire respecter les mesures sanitaires en lien avec la COVID-19 dans nos centres commerciaux, nos tours de bureaux et dans nos parcs industriels

108 000
pieds linéaires d'autocollants de plancher Cominar installés dans toutes nos propriétés

Alexis Nihon

Cominar : présent pour ses clients et au sein des communautés

- **100 %** de nos centres commerciaux ouverts pendant la crise pour permettre aux services essentiels d'accueillir leurs clients
- **100 %** de nos centres commerciaux accessibles dans le plus grand respect des conditions sanitaires
- **100 %** de nos locataires ont été en communication avec nos équipes de location
- Nous avons procédé à l'enregistrement de **955** de nos locataires au programme d'aide au loyer pour les petites entreprises
- Nous avons loué **1 930 000 nouveaux pi²**
- Nous avons procédé au renouvellement de plus de **4 548 000 pi²**

Portefeuille bureau

Au cœur de l'avenir du travail

Les immeubles de bureaux Cominar occupent des emplacements de choix et profitent d'une grande visibilité et d'un accès facile tant pour les locataires que pour leurs clients.

Le bureau est plus qu'un simple bâtiment – c'est un lieu où les gens se réunissent pour tisser des liens, collaborer et innover. Le bureau continuera à jouer un rôle important dans l'économie future.

À la mi-mars, le gouvernement du Québec a mis en place plusieurs mesures de protection sanitaire dans le but de ralentir la propagation de la COVID-19. Ainsi, de nombreuses entreprises ont dû adapter leurs modalités de travail et leurs espaces pour préparer leur retour au bureau durant l'été.

Malgré la pandémie, notre portefeuille bureau a fait preuve de résilience. Les renouvellements et nouvelles locations, totalisant 1 691 000 pi^2, témoignent de la volonté des organisations à continuer de faire du bureau le vaisseau amiral de leur culture d'entreprise.

Nombre d'immeubles

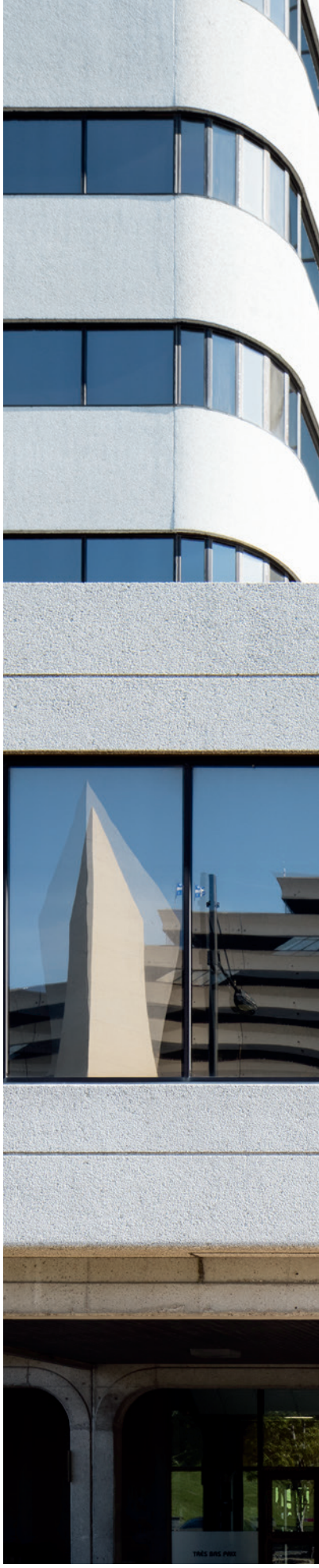
80

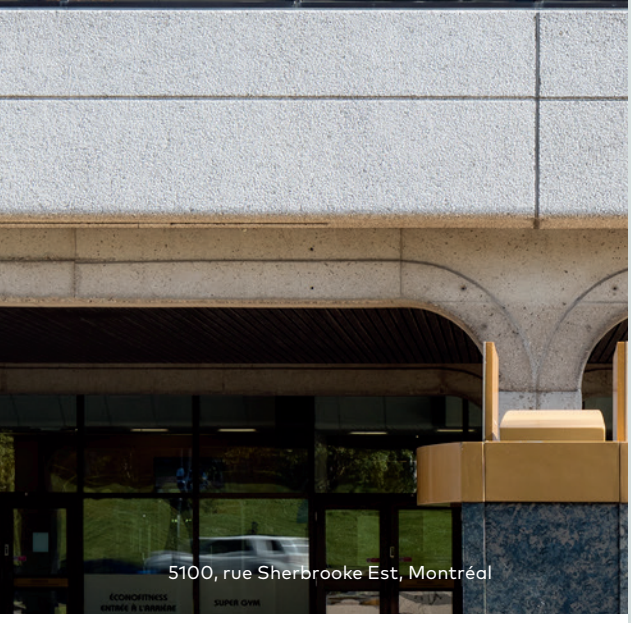
Superficie totale des immeubles (pi^2)

11,1 M

Taux d'occupation total

93,1 %





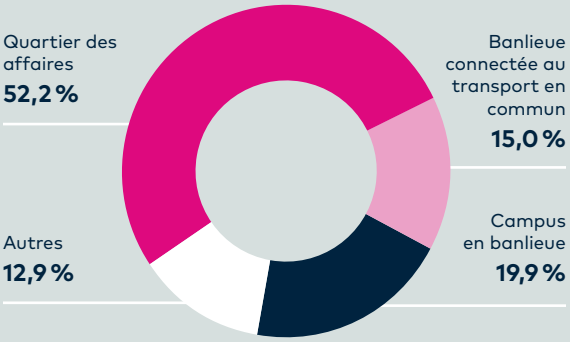
5100, rue Sherbrooke Est, Montréal

Faits saillants

- Perception des loyers : **98,3%**
- Location de près de **619 000 nouveaux pi²**
- Renouvellement de plus de **1 072 000 pi²**
- Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés : **7,6%**
- **77 ententes de loyer** conclues avec des clients
- Enregistrement de **99 clients** au programme d'aide au loyer pour les petites entreprises (AUCLC)

Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par marché géographique[1]

Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par type d'immeuble[1]



[1] Répartition en fonction du trimestre terminé le 31 décembre 2020

Quelques transactions en 2020

- Signature d'un bail de **129 000 pi²** pour une durée de 4 ans avec la Société québécoise des infrastructures – SQI à Québec : cette transaction illustre notre volonté de maintenir une pondération stable des baux gouvernementaux dans notre portefeuille pour stabiliser nos flux de trésorerie.

- Ouverture des bureaux du Centre de services scolaire de Montréal (anciennement la Commission scolaire de Montréal (CSDM)) totalisant **181 000 pi²**.

- La location à **100 %** de notre immeuble de 100 000 pi² à Kanata, dont Ford occupe la majeure partie pour sa division de véhicules autonomes. Malgré la COVID-19 et ses impacts sur l'industrie de la construction, nous avons livré le bâtiment à Ford dans une période de 24 mois de la signature du bail. Cette transaction, conclue avant l'achèvement des travaux, confirme l'appétit des locataires pour des immeubles de qualité dans la région d'Ottawa et s'inscrit directement dans notre stratégie visant à cibler les industries de demain.

« La pandémie a agi comme un accélérateur de changements, révélant une grande agilité et adaptabilité des entreprises et de leurs employés. Si le télétravail a fait ses preuves, les besoins d'échanges, de rencontre et de collaboration, en particulier comme vecteurs de créativité, se font aussi sentir. Chez Cominar, nous croyons que le bureau du futur sera un véritable lieu de travail inspirant, flexible et résilient. »

Bernard Poliquin
Vice-président exécutif, bureau et industriel
et chef des opérations immobilières

L'avenir du travail

Si la pandémie a impacté le marché des bureaux à court terme, la croissance globale des secteurs d'emplois utilisant des bureaux, cumulée à d'autres facteurs – tels que la culture d'entreprise, la marque et la productivité – nous indiquent que le bureau va continuer à jouer un rôle important dans l'économie future. Nous considérons que la situation actuelle liée à la pandémie génère des **opportunités d'innovation** qui nous permettront de nous préparer aux défis de demain.

800, Palladium Drive, Ottawa

Portefeuille commercial

La diversification des usages se poursuit

Ce portefeuille, qui comprend des adresses prestigieuses et des localisations optimales au Québec, est composé de centres commerciaux et de mails linéaires qui répondent clairement aux besoins du marché et de la clientèle.

La proximité, le concept gagnant de nos centres commerciaux

La proximité est le cœur même de tout ce que nous entreprenons et réalisons. Elle est à la fois l'essence de notre portefeuille, le lien que nous renforçons chaque jour avec nos détaillants, et notre manière d'agir au quotidien. Créer cette proximité nous permet de remplir notre mission : **simplifier la vie et améliorer le quotidien des détaillants et des clients au sein des communautés.**

Nombre d'immeubles

44

Superficie totale des immeubles (pi²)

9,5 M

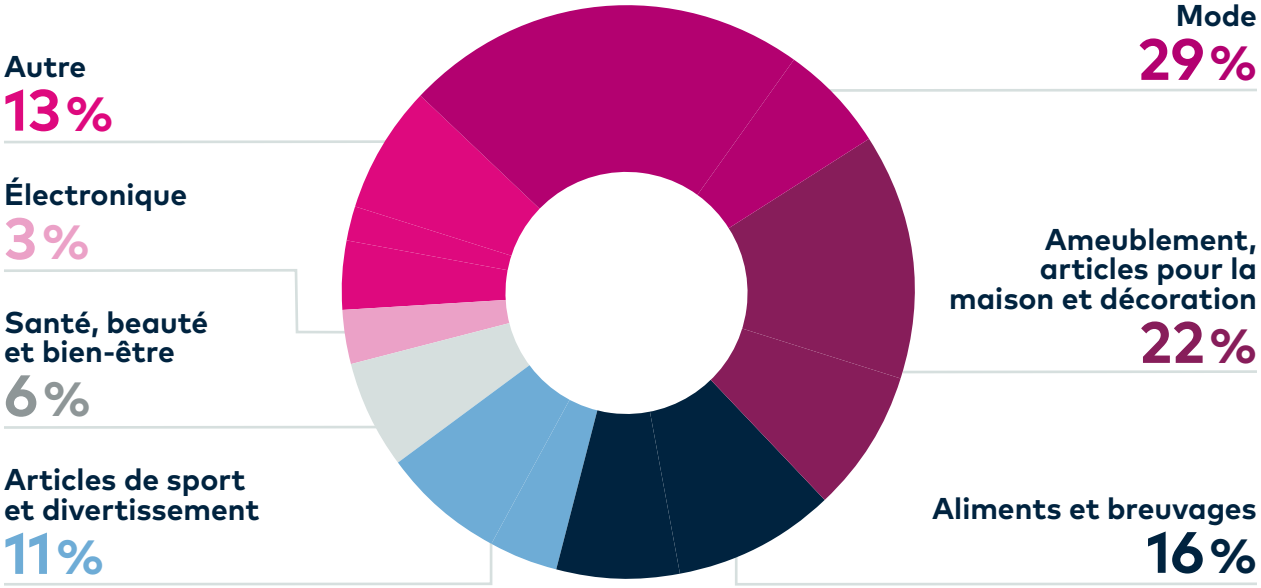
Taux d'occupation total

90,8 %

Mayrand, Mail Champlain

Total du portefeuille commercial Cominar

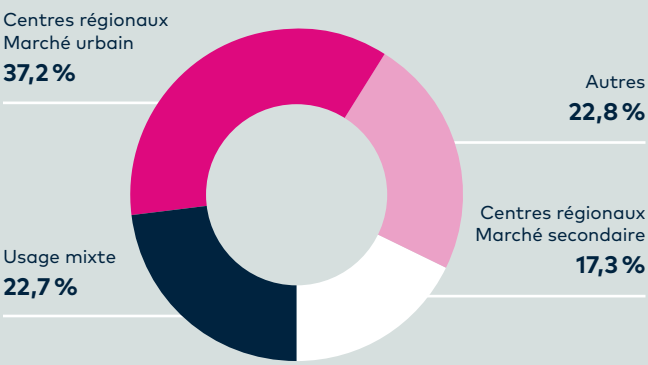
(Pourcentage de superficie locative)



Pour demeurer compétitif, Cominar a l'intention de maintenir un mix sain et de diversifier son portefeuille de détaillants définis dans le cadre de ses piliers stratégiques. Cela nous permettra de conserver une position favorable comparativement à nos compétiteurs en réduisant notre exposition au secteur de la mode milieu de gamme et en ajoutant des essentiels tels les épiceries, les pharmacies, les SAQ et les services de proximité ainsi que l'offre des commerçants à escompte. Nous avons également l'intention d'accroître la part occupée par les services bancaires aux particuliers et les services financiers, les fournisseurs de services de télécommunications et autres locataires prisés.

Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par marché géographique [1]

Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par type d'immeuble [1]



[1] Répartition en fonction du trimestre terminé le 31 décembre 2020

Soutenir le commerce local

- Nous nous sommes associés au Centre québécois d'innovation en commerce (CQIC) afin d'aider les détaillants à prendre part à l'initiative API (Achetons plus. Ici). Cette initiative vise à accélérer l'adoption de solutions technologiques québécoises chez les détaillants afin d'améliorer leur attractivité et ainsi redynamiser les centres commerciaux.

Favoriser la proximité virtuellement

- Nous sommes restés proches de nos communautés, qui comptent plus de **325 000 abonnés** à nos différentes plateformes numériques, en partageant des nouvelles et en veillant continuellement à leur sécurité lors de leur passage dans nos propriétés.
- Nos centres commerciaux ont envoyé plus de **210 infolettres**.
- Afin de respecter la distanciation sociale, nous avons créé le Choco Rallye de Pâques et la Mascarade des fantômes, deux événements virtuels qui ont rejoint plus de **342 800 personnes**.

Boulangerie Ange, Mail Champlain

Faits saillants

- Perception des loyers : **94,9 %**
- Location de **415 000 nouveaux pi²**
- Renouvellement de **1 170 000 pi²**
- Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés : **(4,3 %)**
- **608 ententes de loyer** conclues avec des clients
- Enregistrement de **745 clients** au programme d'aide au loyer pour les petites entreprises (AUCLC)

SAQ, Rockland

Des ouvertures de commerces qui dynamisent nos centres commerciaux

Les défis rencontrés en 2020 n'ont pas freiné notre volonté d'être au cœur de nos communautés en faisant continuellement évoluer notre offre commerciale au service des besoins de ces dernières. Ainsi, nous nous relevons de cette période de turbulences avec plusieurs grandes ouvertures au sein de nos centres commerciaux.

Au cours de la dernière année, nous avons souhaité la bienvenue aux bannières suivantes totalisant 185 000 pi²:

Mayrand, entrepôt d'alimentation qui occupe plus de 50 000 pi² au Mail Champlain.

IGA Extra et **SAQ** qui occupent à eux deux plus de 44 000 pi² au Centre Rockland.

Urban Planet qui a ouvert ses portes au centre Les Rivières en août et qui occupe un espace de 20 000 pi².

La **Boulangerie Ange** qui a ouvert ses portes en juillet et qui occupe 5 000 pi² au Mail Champlain.

Décathlon qui a ouvert ses portes en décembre et qui occupe plus de 66 000 pi² à DUO Laval. Il s'agit du 3e magasin Décathlon dans un centre commercial Cominar, sur un total de 5 au Québec.

L'ouverture de ces commerces s'inscrit directement dans notre désir de nous associer à des marques solides qui génèrent un fort achalandage. Conscients de l'importance grandissante de l'offre alimentaire et du divertissement pour nos consommateurs, nous souhaitons positionner nos différents centres de manière à bien répondre à cette tendance d'avenir.

Clip'n Climb, Centropolis

Nous sommes heureux d'annoncer que le centre d'escalade Clip 'n Climb ouvrira ses portes au Mail Champlain au cours du premier semestre de 2021.

« Pour Cominar, le centre commercial de l'avenir sera une destination qui remplira les exigences fonctionnelles et aspirationnelles de nos vies, en plus de répondre à notre besoin de socialiser. Ce sera une communauté vibrante où il fera bon y vivre, y travailler et s'y divertir. »

Marie-Andrée Boutin
Vice-présidente exécutive, commerce de détail et cheffe du développement

Portefeuille industriel et polyvalent

En plein essor

Nos immeubles industriels et polyvalents s'adaptent aisément aux diverses fonctions de chaque entreprise, qu'il s'agisse de production, de transformation, de distribution, d'entreposage, d'administration, d'activités manufacturières ou d'usage mixte.

Notre portefeuille industriel et polyvalent a été très performant dans le contexte de la COVID-19. Les perspectives demeurent quant à elles très favorables, car l'intensification du commerce électronique et du secteur de la logistique a stimulé la demande pour les espaces industriels. Cette conjoncture nous a permis de rester centrés sur l'exécution de notre plan stratégique, axé sur l'augmentation des loyers et la création de valeur, et dont les fondements restent inchangés vu l'excellent emplacement de nos actifs, notre présence dominante et la demande accrue pour nos espaces.

789-799, boul. Jean-Paul-Vincent
Longueuil

Faits saillants

- Perception des loyers : **98,3 %**
- Location de près de **896 000 nouveaux pi²**
- Renouvellement de **2 306 000 pi²**
- Croissance du loyer net des baux renouvelés : **18 %**
- **102 ententes de loyer** conclues avec des clients
- Enregistrement de **111 clients** au programme d'aide au loyer pour les petites entreprises (AUCLC)

Nombre d'immeubles

190

Superficie totale des immeubles (pi²)

15,3 M

Taux d'occupation total

96,7 %

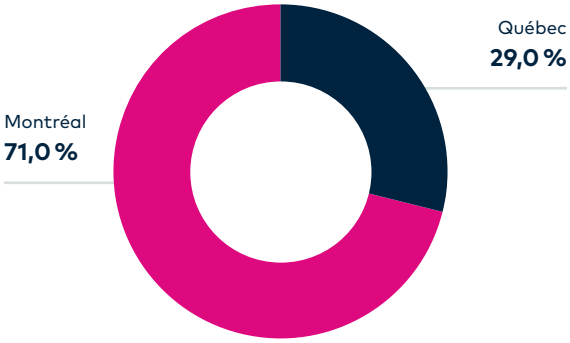
Projet de développement
Boulevard Curé-Labelle, Laval

Quelques transactions en 2020

Notre portefeuille industriel et polyvalent sert une clientèle vaste et très diversifiée, qui compte quelque 900 locataires occupant chacun une superficie moyenne de 16 424 pi^2. En 2020, la croissance de ce portefeuille a été essentiellement menée par l'intensification du commerce électronique dans la région du Grand Montréal.

- Nous avons loué un espace de **100 000 pi^2**, situé à Saint-Bruno-de-Montarville, à Robert Transport, un acteur important de la logistique en Amérique du Nord.
- Custom Delivery, une entreprise spécialisée en solutions de livraison personnalisées, a loué un espace de **71 500 pi^2** à Lachine.
- Dicom, une entreprise qui propose des services de colis, fret et logistique adaptés aux entreprises et au grand public, a loué un espace de **30 500 pi^2** à Laval.

Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par marché géographique[1]



Hauteur libre % de superficie locative du portefeuille

[1] Répartition en fonction du trimestre terminé le 31 décembre 2020

Projet pilote géomatique

En 2020, Cominar a mis en œuvre un projet pilote pour tester l'efficacité de la géomatique au sein de son portefeuille industriel. Cette technologie, qui regroupe de façon cohérente des données et des informations géoréférencées, de nature qualitative ou quantitative, sera progressivement intégrée dans l'ensemble du cycle d'investissement des propriétés de ce portefeuille. Nous intégrerons également cette technologie pour les propriétés des portefeuilles bureau et commercial.

Un développement moderne

Nous poursuivons notre développement du projet Curé-Labelle, sur un site d'une superficie de **1,7 million pi²**, au cœur de Laval. Ce projet offre un emplacement de choix dans la région du Grand Montréal, en fournissant un accès rapide aux principales autoroutes. La première phase du projet sera un immeuble ultramoderne de 200 000 pi². Lorsque complété, ce projet de développement regroupera 6 bâtiments totalisant plus de 650 000 pi² de superficie locative. Le programme de commercialisation et de location a débuté à l'automne dernier.

Développement et densification

Nous avons poursuivi nos démarches en matière de développement et de densification afin de maximiser la valeur de nos actifs, notamment en redéveloppant certaines propriétés clés pour y intégrer une mixité d'usages, en cohérence avec les tendances de marché.

En 2020, nous avons été très actifs à ce chapitre et avons progressé dans le développement de cinq projets, pour lesquels les municipalités démontrent une grande ouverture à la densification et la mixité des usages.

Nous avons notamment été en communication avec la ville de Brossard et la ville de Mont-Royal qui ont toutes les deux lancé, en 2020, un Programme particulier d'urbanisme (PPU) qui couvre trois de nos propriétés. Nous avons également conclu un premier partenariat avec Cogir et Divco pour le développement d'un projet résidentiel à Laval.

Plan préliminaire – Projet de développement Mail Champlain

Le pôle Mail Champlain Place du Commerce, Brossard

- Projet de développement résidentiel : plusieurs tours abritant un total d'environ 2 000 logements.
- Emplacement : sur une partie du stationnement du Mail Champlain, à proximité de la future station Panama du Réseau express métropolitain (REM) et le long du boulevard Pelletier jusqu'au magasin Mayrand.
- Statut : des discussions sont en cours avec la ville pour modifier le zonage et augmenter la hauteur des bâtiments.

Centre Rockland Ville Mont-Royal

- Projet de développement résidentiel : combinaison de maisons en rangée, de tours résidentielles et d'une résidence pour personnes âgées.
- Emplacement : sur le terrain du Centre Rockland.
- Statut : nous sommes en communication avec les représentants de la ville pour arrimer les orientations du PPU et les éléments importants afin d'assurer la pérennité de la portion commerciale du centre. La ville devrait conclure le processus de PPU au printemps 2021.

Place Longueuil
Longueuil

- Projet de développement résidentiel : 400 unités qui pourraient être locatives ou bien une résidence pour personnes âgées.
- Emplacement : sur une partie du stationnement de Place Longueuil.
- Statut : les modifications règlementaires découlant du PPU devraient être complétées en 2021, ce qui nous permettrait de déterminer notre stratégie d'exécution pour le développement de ce site, soit en vendant des droits à construire, soit en développant le site avec un partenaire potentiel.

Curé-Labelle
Laval

- Projet de construction d'un premier immeuble industriel d'une superficie locative de 200 000 pi^2. La construction d'un 2^e bâtiment jumeau est considérée vu l'engouement du marché pour ce type d'immeubles.
- Emplacement : sur notre terrain situé à l'angle nord-ouest des boulevards Saint-Elzéar et Curé-Labelle dans Chomedey.
- Construction : au printemps 2021 pour la première phase, livraison prévue au premier trimestre 2022. Un courtier a été retenu pour la première phase du projet.

Projet de densification – Centropolis

Centropolis
Laval

- Projet de développement résidentiel : une première phase avec deux immeubles totalisant 364 unités (197 condos et 167 multi-locatives) et une deuxième phase avec un immeuble totalisant 171 unités. Il s'agit d'un projet de plein droit.
- Emplacement : sur une partie du stationnement du Centropolis et sur le terrain vacant face au boulevard Daniel-Johnson.
- Statut : partenariat signé avec Cogir et Divco.
- Construction : en 2021 pour livraison en 2023 (phase 1).

Talent et organisation

En 2020, Cominar a mis tout en marche afin de favoriser la santé et le mieux-être de ses employés durant cette période inédite. Nous avons su maintenir l'engagement de notre main d'œuvre en intensifiant les communications et la reconnaissance pour les efforts déployés au quotidien.

Données sur les employés

Nombre d'employés	535
Nombre de femmes	278*
Nombres d'hommes	257
Embauches	145
Promotions	28

* Dont 47 femmes dans un rôle de gestionnaire représentant 41% des gestionnaires

La santé et le bien-être de nos employés au cœur de nos priorités

Dès l'arrivée de la COVID-19 en sol canadien, nous avons rapidement pris les décisions nécessaires pour assurer la santé et la sécurité de nos employés.

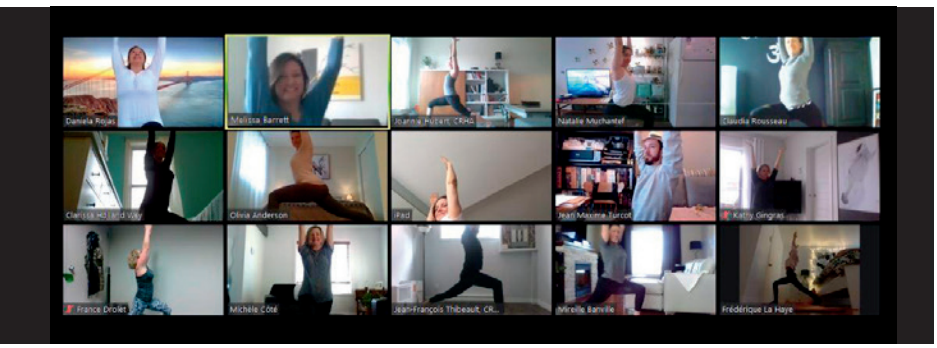
En conformité avec les recommandations gouvernementales, nous avons demandé à tous nos employés de poursuivre leurs activités en télétravail, à l'exception de ceux assurant des services essentiels dans nos propriétés. Pour favoriser leur bien-être et optimiser leur espace de travail, nous leur avons proposé une variété de solutions : lancement accéléré d'un nouveau système de visioconférence, outils informatiques supplémentaires, formations virtuelles, ainsi que des horaires flexibles pour faciliter la conciliation travail-famille.

Nous avons également mis en place un processus pour suivre les cas de contamination présumés ou confirmés pour favoriser la santé de nos travailleurs essentiels et de leurs proches. Ce processus, qui respecte nos obligations relatives à la confidentialité dans de telles situations, a été rapidement communiqué à l'ensemble de nos employés.

Offre de santé bonifiée

Afin d'apporter un support à nos employés et leur famille, nous avons élargi notre offre de santé pour leur donner accès à la plateforme de santé globale **SynerVie** et au service de télémédecine **Dialogue**.

Nous avons également lancé une série de conférences virtuelles **Tchin tchin à ta santé !** En 2020, nous avons reçu quatre conférenciers qui ont abordé des sujets sur la santé mentale, la résilience, la nutrition et le sommeil.



De façon à offrir aux employés une plus grande latitude dans l'utilisation de leurs congés annuels, nous avons prolongé la période autorisée pour bénéficier des jours de vacances.

Le retour progressif au travail

Le retour sur les lieux de travail a été rigoureusement planifié, dès que les autorités gouvernementales le permettaient en juillet.

Nous avons pris de nouvelles dispositions centrées sur la prévention, la distanciation sociale et l'application des mesures de protection sanitaire pour encadrer et sécuriser au maximum le retour de nos employés dans nos différentes propriétés.

Afin de s'assurer que chaque employé ait bien pris connaissance de ces nouvelles mesures avant leur retour au bureau, nous avons développé un guide pour les aider à comprendre et adopter les nouvelles pratiques de « la vie au bureau » en temps de pandémie, se protégeant ainsi que protégeant leurs collègues. Nos employés ont également dû remplir une déclaration confirmant leur absence de symptômes et de conditions médicales à risques afin d'avoir accès aux lieux de travail.

Photo prise avant la pandémie

Reconnaissance

Nous croyons que la reconnaissance donne un sens au travail et qu'elle contribue à augmenter la motivation de nos employés, leur satisfaction et leur plaisir à travailler. Elle favorise également la créativité et l'innovation, ce qui nous permet de demeurer à l'avant-garde dans un contexte économique des plus exigeants.

Sur place ou en télétravail, la contribution de nos employés fut essentielle pour assurer la continuité de nos opérations. Nous savons qu'ils ont fait preuve d'agilité, de résilience et d'ingéniosité pour répondre rapidement à des enjeux complexes et nous avons pris le temps de les remercier à plusieurs reprises tout au long de l'année.

Nous avons d'ailleurs organisé un événement de Noël virtuel au cours duquel les membres de la direction ont personnellement souligné les efforts et les accomplissements réalisés par l'ensemble du personnel. Plus de 400 employés se sont joints aux célébrations.

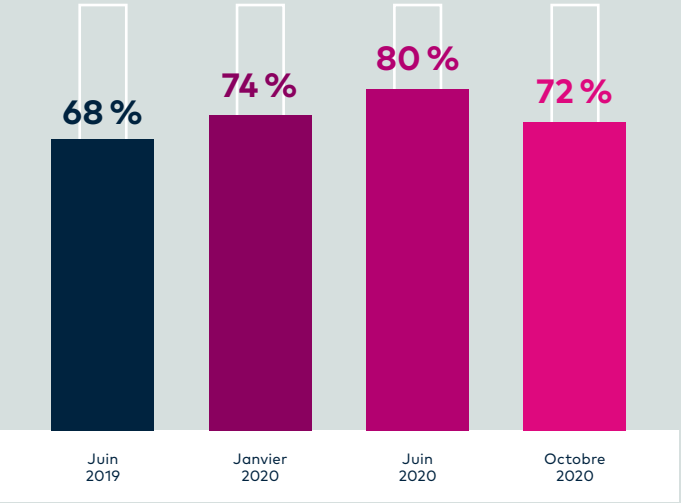
Communications intensifiées

Le nombre exceptionnel d'employés en situation de télétravail combiné à l'incertitude de la situation nous ont conduits à mettre en place des mécanismes renforcés de communication à distance. Nous avons donc organisé des événements en direct avec les membres de la direction, en plus d'envoyer des infolettres pour faire le point sur l'évolution de la situation, les mesures mises en place, les effets sur nos activités et les directives à suivre.

Des événements virtuels ont également été organisés afin de resserrer les liens entre nos employés, réduire leur niveau de stress et maintenir un milieu de travail dynamique et positif.

Engagement des employés

En 2020, nous avons mesuré l'engagement des employés à trois reprises. Malgré une légère baisse du taux d'engagement à l'automne, attribuable au contexte incertain relatif au deuxième confinement, **58 %** des répondants estimaient que leur sentiment d'appartenance à Cominar a augmenté au cours des trois mois précédant la tenue de ce sondage.



Faits saillants

89 % des employés ont estimé que les mesures et les protocoles sanitaires mis en place dans leur lieu de travail étaient adéquats.

87 % des employés ont jugé que leur expérience chez Cominar était positive et contribuait à leur bien-être.

79 % des employés estiment être fiers des initiatives mis en place par leur équipe. Ils affirmaient aussi être fiers de l'évolution de Cominar au cours de la dernière année. Il s'agit d'une augmentation de **29 points** par rapport à 2019.

Durabilité

Rapport sur les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG)

Chez Cominar, nous pensons que la création de valeur et la durabilité sont des objectifs complémentaires. Au fil des ans, nous avons mis en place de nombreux programmes et systèmes pour améliorer notre performance ESG.

En 2021, nous avons pris la décision de mettre à jour notre stratégie ainsi que notre approche. Nous évaluons actuellement nos pratiques par rapport aux leaders mondiaux en utilisant le référentiel d'évaluation immobilière GRESB avec l'aide de consultants indépendants spécialisés. Ce référentiel est utilisé par plus de 1 200 entreprises représentant 4 800 milliards de dollars d'actifs sous gestion pour évaluer leurs performances ESG.

Cette analyse comparative nous donnera une bonne compréhension de nos forces et opportunités. Une fois les résultats connus, notre comité sur la responsabilité sociale et environnementale établira des priorités ainsi qu'une feuille de route à suivre pour les prochaines années. À l'avenir, nous pourrions choisir de participer à l'évaluation immobilière GRESB et nous espérons que cette évaluation facilitera notre prise de décision à cet égard.

877, boulevard Jean-Paul-Vincent, Longueuil

Notre approche en matière de durabilité repose sur les 3 piliers suivants:

La protection de l'environnement

Nous nous efforçons d'atténuer l'impact de nos activités sur l'environnement et d'augmenter notre efficacité énergétique.

Le développement social

Nous reconnaissons que notre succès est le fruit des efforts des employés passionnés et compétents de Cominar. Nos dons et commandites nous permettent de contribuer à l'essor économique des communautés où nous avons des actifs.

De saines pratiques de gouvernance

L'équipe de direction et les membres du conseil des fiduciaires apportent une longue liste de compétences et d'expériences professionnelles, diversifiées et essentielles pour superviser la gouvernance de façon intègre, en plus gérer les risques du Fonds de placement immobilier Cominar.

Environnement

Agir pour une société plus durable

Nous plaçons l'environnement au cœur de notre ambition d'entreprise responsable. Notre objectif : créer des espaces de vie pour nos locataires et nos employés en minimisant notre impact environnemental tout en améliorant la performance d'investissement à long terme de nos actifs.

Nous nous sommes dotés d'une Politique sur la responsabilité sociale et la durabilité de l'environnement. Ainsi, nos employés doivent faire preuve de discipline dans la protection de l'environnement dans l'exercice de ses fonctions, et ce, à tout niveau. Nous veillons, entre autres, à augmenter notre efficacité énergétique et à maîtriser notre production de déchets et notre utilisation de ressources naturelles.

Nous travaillons également avec nos locataires pour aligner les actions en matière de durabilité dans la pratique de leurs activités en mettant l'accent sur la création de valeur.

De plus en plus de nos propriétés tirent parti des technologies émergentes pour accroître leur durabilité, ce qui, au bout du compte, réduit notre empreinte environnementale et entraîne des économies de coûts et une augmentation de la satisfaction de nos locataires.

Bornes de recharge
Les Galeries de Hull

Gestion environnementale

Notre programme de gestion environnementale vise à protéger nos actifs et nos locataires, ainsi qu'à assurer la conformité de nos propriétés aux normes environnementales en vigueur.

- Nos équipes effectuent des contrôles réguliers à cet égard, notamment lors des vérifications diligentes préalables à l'acquisition d'une propriété, d'un financement, d'une vente ou l'obtention de permis municipaux. Nous mandatons des firmes d'experts externes pour la réalisation des évaluations environnementales requises.
- Au cours de l'année 2020, nous avons réalisé 40 évaluations environnementales de sites et de sols, mis en place un processus réglementaire de suivi de l'eau souterraine et procédé à la réhabilitation environnementale de certaines propriétés.
- Nous avons élaboré un registre environnemental de nos immeubles, qui nous permet d'identifier rapidement et simplement les enjeux environnementaux au sein du portefeuille. Grâce à ce registre, nous sommes en mesure de :
  - Déceler de façon proactive toute propriété qui serait à risque en raison de l'usage permis ou lorsque des locataires exercent des activités identifiées comme étant risquées selon la loi ;
  - Déceler les propriétés qui nécessitent des mesures de suivi en matière d'eau et de biogaz ;
  - Déceler les propriétés où des interventions préventives sont requises.

En 2020, nous avons mené un projet de conversion d'éclairage au Mail Champlain, à la Plaza de la Mauricie et aux Promenades Beauport, ce qui a notamment contribué à la réduction de la consommation énergétique de nos actifs commerciaux représentant une économie de 3,3 millions de dollars.

Gestion écoresponsable de nos propriétés

Voici quelques pratiques que nous mettons en place pour assurer une gestion écoresponsable de nos propriétés :

- Nous utilisons des produits nettoyants 100 % écologiques et biodégradables dans la majorité de nos propriétés.
- Au total, 93,1 % de l'énergie consommée dans nos propriétés provient de source renouvelable, tandis que 6,9 % est issue d'énergie non renouvelable (gaz naturel).
- Nous utilisons différentes technologies telles que des appareils d'éclairage au DEL, des détecteurs de présence pour le contrôle d'éclairage, des systèmes de contrôle automatique du bâtiment (télégestion), des appareils de plomberie avec une faible consommation d'eau et des refroidisseurs avec compresseurs à vitesse variable, etc.
- Plusieurs des aires de restauration de nos centres commerciaux sont munies de bacs à compost, lesquels sont utilisés par la clientèle et les restaurateurs.
- Pour encourager le transport durable, nous installons, entre autres, des bornes électriques pour recharger les véhicules électriques dans nos stationnements.

Nous sommes fiers d'avoir
16 propriétés
certifiées BOMA BEST Argent.

5205, rue Fairway, Lachine

Au cours des trois dernières années, nous avons planté plus de 90 arbres dans l'arrondissement de Lachine, à Montréal, pour contrer la formation d'un ilot de chaleur à la suite de l'agrandissement d'un de nos stationnements.

Société

Contribuer à l'essor des communautés de manière durable

Nos propriétés contribuent au dynamisme local et les retombées de nos activités, qu'elles soient directes ou indirectes, favorisent la prospérité et le mieux-être collectif. Nous soutenons également les communautés par le biais de notre programme de bénévolat *Bénévole un jour, bénévole toujours* et par notre programme de dons et commandites.

Cominar, solidaire en temps de COVID-19

Dans un esprit de solidarité et de volonté de poser des gestes pour notre communauté, l'ensemble des membres de la direction a accepté de verser des montants à des œuvres de charité liées à la crise actuelle. Additionné à la contribution corporative, Cominar et son équipe de direction ont versé un total de près de **200 000 $** à des banques alimentaires ainsi qu'à des organismes œuvrant pour la santé mentale et les femmes victimes de violence.

En plus d'un programme de bénévolat à longueur d'année, nous avons encouragé nos employés à s'impliquer dans leur communauté en ajoutant du temps aux banques de vacances pour les heures de bénévolat effectuées dans le cadre de la lutte contre la COVID-19.

Fondation TEL-JEUNES

Centre des femmes de Montréal

MOISSON QUÉBEC

LA MAISON DES FEMMES DE QUÉBEC

MOISSON OUTAOUAIS

DANS LA RUE

La Tablée des Chefs

Des causes qui nous tiennent à cœur

Opération Enfant Soleil

En 2020, nous avons poursuivi notre partenariat avec *Opération Enfant Soleil*, pour qui nous avons mis à contribution nos clients et nos consommateurs dans l'ensemble de nos centres commerciaux. Depuis plus de 3 ans, en tant que partenaire majeur, nous nous impliquons avec cœur afin que de petits et grands miracles puissent se réaliser pour les enfants du Québec.

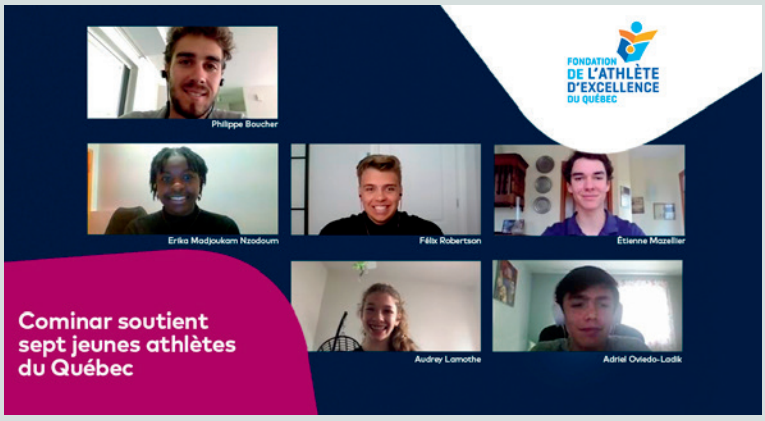
FIER PARTENAIRE DE
opération enfant soleil

Grand défi Pierre Lavoie

Nous nous sommes également activement impliqués dans le *Grand défi Pierre Lavoie* : notre président et chef de la direction, Sylvain Cossette, ainsi que quatre employés de Cominar ont participé à l'épreuve du 1 000 km. De plus, soixante employés ont pris part au 1 000 000 de KM Ensemble, un évènement virtuel organisé par le Grand défi Pierre Lavoie pour encourager l'activité physique auprès des Québécois. Que ce soit en marchant, en courant ou en pédalant, en famille, entre amis ou en solo, l'équipe Cominar a cumulé plus de 2 645 km ensemble d'activité physique!

Fondation de l'athlète d'excellence du Québec

En juin dernier, nous avons remis sept bourses, d'une valeur totale de 20 000 $, à de jeunes athlètes du Québec dans le cadre du programme de l'athlète d'excellence. Ce programme, encadré par la *Fondation de l'athlète d'excellence du Québec* (FAEQ), est destiné à des étudiants-athlètes ayant un fort potentiel qui poursuivent leurs études dans un établissement d'enseignement québécois.



Grand défi Pierre Lavoie

La diversité et l'inclusion au cœur de nos priorités

En 2020, l'ensemble de nos employés, y compris les membres de l'équipe de direction, a été invité à participer à une **formation sur les biais inconscients au travail** pour prendre conscience de leurs préjugés, les identifier et les enrayer. Nous croyons que l'observation de soi est nécessaire pour bâtir des milieux de travail davantage inclusifs et diversifiés. À notre sens, il ne s'agit pas seulement d'admettre que nous avons tous des préjugés, mais de comprendre qu'en en prenant conscience, nous pouvons agir pour minimiser leur impact négatif.

Investir dans le développement de nos employées

À l'automne 2020, six employées de Cominar ont participé au *Défi 100 jours L'effet A*, un programme de développement professionnel innovant qui aide à propulser l'ambition des femmes.

L'effet A

Nos employées sélectionnées proviennent toutes de secteurs différents et reflètent la diversité des équipes de notre organisation. Elles ont pris part à des ateliers ainsi qu'à des conférences et ont bénéficié de témoignages et d'occasions d'échanges avec des leaders inspirants.

Portrait de nos employés

En octobre 2020, nous avons demandé à l'ensemble de nos employés de répondre à un questionnaire d'auto-identification portant sur différentes thématiques de diversité. Avec un taux de participation moyen de 89 % par question, nous avons pu dresser le portrait suivant de notre main d'œuvre.

Genre

Femme	51 %
Homme	49 %

LGBTQ+

Non	96 %
Oui	4 %

Autochtone

Non	99 %
Oui	1 %

En situation de handicap

Non	96 %
Oui	2 %
Préfère ne pas se prononcer	2 %

Minorités visibles

(selon la classification du gouvernement canadien)

Non	87 %
Oui	13 %

Gouvernance

Une équipe de femmes et d'hommes chevronnés pour propulser les ambitions de Cominar

Les membres du conseil des fiduciaires mettent en commun leurs connaissances du marché immobilier, leur vision et leur savoir-faire pour assurer la gestion stratégique et responsable de Cominar. Ensemble, ils optimisent la rentabilité, la croissance et le développement durable de l'entreprise.

Ventilation hommes – femmes

Hommes **7**

Femmes **3**

Ventilation par groupe d'âge

59 ans et moins	**3**
Entre 60 et 65 ans	**3**
66 ans et plus	**4**

- À l'exception de Sylvain Cossette, tous les fiduciaires sont des membres indépendants.
- La durée moyenne des mandats des fiduciaires de Cominar actuellement en poste est de **3,8 ans**.

Comités

Le conseil des fiduciaires a créé 4 comités pour l'aider à remplir son rôle. En septembre 2020, un comité spécial, composé de fiduciaires indépendants, a aussi été créé pour superviser le processus d'examen stratégique qui a pour objectifs d'identifier, d'examiner et d'évaluer une vaste gamme d'options stratégiques potentielles dont Cominar pourrait se prévaloir dans le but de continuer à accroître la valeur pour les porteurs de parts.

La présence combinée des fiduciaires à ces réunions a été de 98 %.

Dès le début de la pandémie, les membres du conseil des fiduciaires de Cominar ont soutenu l'équipe de direction dans la mise en œuvre du plan de continuité des opérations de la Société. Les fiduciaires ont assisté à plus de réunions que le calendrier habituellement prévu afin de se pencher sur les enjeux sanitaires et opérationnels exceptionnels auxquels Cominar a dû faire faire face pendant la pandémie Covid-19. Le président du conseil des fiduciaires, M. René Tremblay, a joué un rôle clé d'agent de cohésion solide et constant entre l'équipe de direction et le conseil des fiduciaires. Nous remercions également les présidents des divers comités.

Code d'éthique et de conduite des affaires

Le code d'éthique et de conduite des affaires de Cominar décrit les modalités d'application des principes d'éthique et de conduite choisis par Cominar afin de guider les attitudes, les comportements et les actions des employés et des fiduciaires de Cominar dans l'exercice de leurs fonctions respectives. Il s'applique aussi à toute autre personne appelée à représenter Cominar ou à agir en son nom, incluant les personnes liées par contrat ou autrement à Cominar.

En 2020, il y a eu un total de

17
réunions du conseil des fiduciaires

4
réunions du comité d'audit

6
réunions du comité des candidatures et de gouvernance

7
réunions du comité d'investissement

5
réunions du comité des ressources humaines

Politique pour un milieu de travail exempt de harcèlement

Cominar privilégie une atmosphère de travail harmonieuse au sein de l'entreprise et entend prendre les moyens nécessaires afin d'assurer à toutes les personnes qu'elle emploie un environnement de travail respectueux, sécuritaire et agréable, exempt de harcèlement psychologique ou sexuel.

Nous ne tolérerons aucune forme de harcèlement, pour quelque raison que ce soit, de la part de tout employé envers un autre employé, quelle que soit sa position dans l'entreprise. Tous les employés doivent se comporter avec respect et dignité les uns envers les autres. Tous les représentants de l'employeur ont la responsabilité de maintenir un environnement de travail exempt de harcèlement.

Le harcèlement, qu'il soit de nature sexuelle ou autre, envers les personnes de sexe opposé ou de même sexe, exercé par ou envers une personne n'étant pas à l'emploi de Cominar, tels les visiteurs, les fournisseurs ou les clients, contrevient également à la politique de Cominar.

Ligne éthique

Cominar va déployer en 2021 une ligne éthique pour permettre à ses employés, comme à ses autres parties prenantes, de soulever toute question ou préoccupation et de dénoncer toute situation liée à l'éthique de façon sécuritaire et honnête auprès d'un tiers indépendant, tout en préservant l'anonymat et la confidentialité.

Cybersécurité

Renforcement de notre dispositif de cybersécurité

Cominar a élaboré un programme de gestion des risques de sécurité informatique basé sur le cadre du CIS (*Center for Internet Security*) et met l'accent sur un large éventail de mesures de prévention et de protection afin d'accroître notre résilience aux risques. Ces mesures comprennent, sans s'y limiter, des activités pour déceler les failles et les lacunes de l'environnement technologique de Cominar, la gestion des correctifs et de la dette technologique, le contrôle de l'identité et de l'accès, une évaluation régulière de la posture de sécurité effectuée par des tiers spécialisés ainsi que divers processus internes de surveillance.

La cybersécurité en mode télétravail

Le télétravail pouvant faire augmenter les risques de cybersécurité, nous avons mené deux campagnes de sensibilisation auprès de nos employés. Au cours de ces campagnes, nous les avons informés des principaux enjeux de sécurité qui découlent du télétravail, en plus de leur rappeler les bonnes pratiques pour protéger leur équipement informatique ainsi que leurs données.

En 2020, nous avons aussi organisé plus de **50 heures** de formation pour sensibiliser nos employés à la cybersécurité.

René Tremblay* (3) (4) (5)

Administrateur de sociétés
Président du conseil des fiduciaires

Luc Bachand (1)

Administrateur de sociétés
Président du Comité d'investissement
et du Comité spécial

Christine Beaubien (1) (4)

Administratrice de sociétés

Paul D. Campbell (3)

Chef de projet Royal York Hotel chez
KingSett Capital
Président du Comité des ressources humaines

Mitchell Cohen (2) (3) (5)

Chef de l'exploitation de Westdale
Construction Co. Limited et président
et chef de la direction d'Urbanfund Corp.

Sylvain Cossette

Président et chef de la direction de Cominar

Zachary R. George (2) (3)

Cofondateur et gestionnaire de portefeuille
de FrontFour Capital Group inc. et
chef de la direction de Sundial Growers inc.

Karen Laflamme, FCPA,FCA (1) (4) (5)

Administratrice de sociétés

Johanne Lépine (4)

Administratrice de sociétés
Présidente du Comité des candidatures
et de gouvernance

Michel Théroux, FCPA,FCA (2)

Administrateur de sociétés
Président du Comité d'audit

(1) Membre du Comité d'audit
(2) Membre du Comité des candidatures et de gouvernance
(3) Membre du Comité d'investissement
(4) Membre du Comité des ressources humaines
(5) Membre du Comité spécial

* Veuillez prendre note que René Tremblay est aussi membre d'office du Comité d'audit et du Comité des candidatures et de gouvernance.

Rapport de gestion

Rapport de gestion

Le rapport de gestion qui suit a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer les résultats d'exploitation du Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar », le « Fonds » ou le « FPI ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, par rapport à l'exercice terminé le 31 décembre 2019, ainsi que sa situation financière à cette date et ses perspectives. Ce rapport de gestion, daté du 2 mars 2021, fait état de toute l'information importante disponible jusqu'à cette date et doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés et les notes afférentes inclus dans ce document.

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

Mode de présentation

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

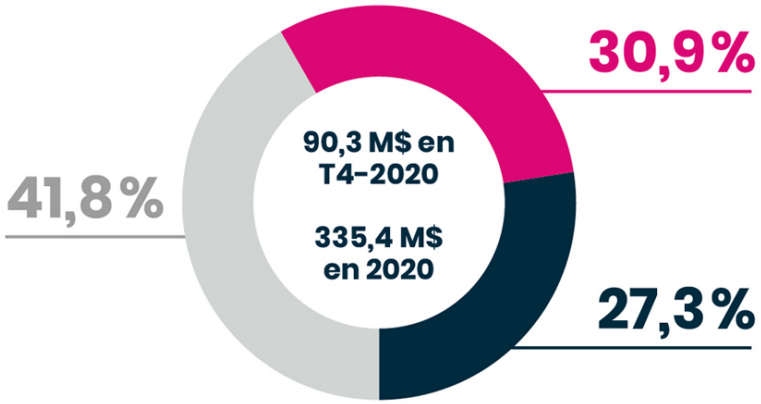
Des renseignements supplémentaires au sujet de Cominar, y compris sa notice annuelle 2019, sont disponibles sur le site Web de Cominar à l'adresse www.cominar.com et sur le site Web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») à l'adresse www.sedar.com.

Le conseil des fiduciaires, sur la recommandation du comité d'audit, a approuvé le contenu de ce rapport de gestion le 2 mars 2021.

Portefeuille immobilier

Propriétés	**314**
Superficie locative (pi^2)	**35,8 M**
Actifs	**6,4 G$**

Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par type d'immeuble [1]

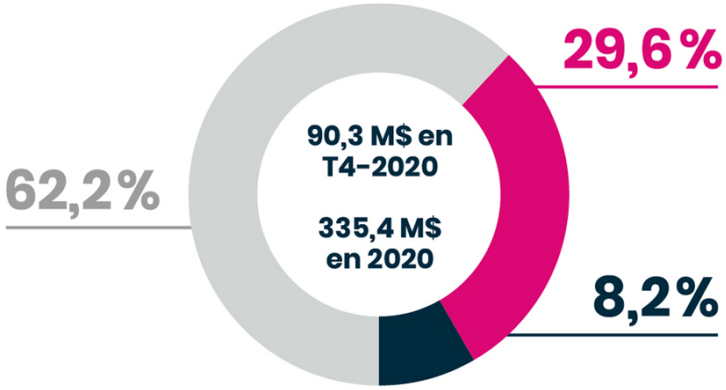


Bureau
80 propriétés
11,1 M pi²

Commercial
44 propriétés
9,5 M pi²

Industriel et polyvalent
190 propriétés
15,3 M pi²

Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par marché géographique [1]



Montréal
194 propriétés
23,5 M pi²

Québec
100 propriétés
9,8 M pi²

Ottawa
20 propriétés
2,5 M pi²

1 Répartition en fonction du trimestre terminé le 31 décembre 2020

Faits saillants

Exercice terminé le 31 décembre 2020

Faits saillants financiers

Perception des loyers T1 : 99,2 % - T2 : 96,0 % -T3 : 97,4 % - T4: 95,8 %	**97,2%**
Fonds provenant de l'exploitation [1,2] par part	**0,96 $**
Réduction du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable [1,2]	**(5,1) %**
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés	**7,4 %**
Taux d'occupation commis	**94,0 %**
Endettement [1,2]	**55,3 %**
Ajustement de la juste valeur	**(470)M$**
Ratio de distribution des fonds provenant de l'exploitation ajusté [2]	**80,3 %**

1 Se référer à la section "Mesures financières non définies par les IFRS"
2 Inclut l'impact financier estimé de la COVID-19.

Bureau	**Croissance du bénéfice net du portefeuille comparable [1] [2]**	**4,6 %**
	Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés	**7,6 %**
	Taux de rétention	**73,0 %**
	Taux d'occupation commis	**93,1 %**
	Ajustement de la juste valeur	**(183)M$**
Commercial	**Réduction du bénéfice net du portefeuille comparable [1] [2]**	**(21,5) %**
	Diminution du loyer net moyen des baux renouvelés	**(4,3) %**
	Taux de rétention	**76,9 %**
	Taux d'occupation commis	**90,8 %**
	Ajustement de la juste valeur	**(410)M$**
Industriel et polyvalent	**Croissance du bénéfice net du portefeuille comparable [1] [2]**	**3,3 %**
	Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés	**18,0 %**
	Taux de rétention	**77,7 %**
	Taux d'occupation commis	**96,7 %**
	Ajustement de la juste valeur	**123M$**

1 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».
2 Tient compte de l'impact financier estimé de la COVID-19.

Événements postérieurs à la date du bilan

Les 15 janvier et le 16 février 2021, Cominar a déclaré une distribution mensuelle de 0,03 $ par part pour chacun de ces deux mois.

Le 15 février 2021, Cominar a conclu la vente d'un immeuble de bureaux destiné à la vente situé à Montréal pour un montant total de 3,0 millions de dollars.

Mise en garde à l'égard des déclarations prospectives

À l'occasion, nous faisons des déclarations prospectives verbalement ou par écrit au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada. Nous pouvons faire ces déclarations dans le présent document, dans d'autres documents déposés auprès des organismes de réglementation canadiens, dans des rapports aux porteurs de parts et dans d'autres communications. Ces informations comprennent, mais sans s'y limiter, les déclarations faites dans le COVID 19 - Analyse des impacts et risques, Résultats d'exploitation - Portefeuille comparable bureau, Immeubles en construction et projets de développement du portefeuille commercial, Opérations immobilières - Commercial Opérations immobilières - Bureau , Faits saillants financiers et opérationnels - Industriel et polyvalent, Résultats d'exploitation - Portefeuille comparable industriel et polyvalent du présent rapport de gestion et d'autres déclarations concernant les objectifs de Cominar, ses stratégies pour atteindre ces objectifs, ainsi que les déclarations concernant les convictions, les plans, les estimations et les intentions de la direction, et les déclarations similaires concernant les événements futurs anticipés, les résultats, les circonstances, les performances ou les attentes qui ne sont pas des faits historiques. De par leur nature, les déclarations prospectives comportent des risques et des incertitudes et reposent sur des hypothèses. Ces déclarations prospectives reflètent nos intentions, projets, attentes et prévisions concernant notre croissance, nos résultats d'exploitation, notre performance et nos projets et occasions d'affaires futurs. Les déclarations prospectives se reconnaissent souvent par l'emploi des mots « peuvent », « pourraient », « devraient », « soupçonner », « perspectives », « croire », « projeter », « prévoir », « estimer », « s'attendre », « se proposer » ou par des énoncés selon lesquels certains actions, évènements ou résultats « pourraient » se produire ou être accomplis ainsi que par l'emploi d'expression similaires et de leurs variantes et du conditionnel ainsi que les mots et expressions semblables visant à dénoter des déclarations prospectives qui se rapportent à Cominar.

Cominar est assujetti à des risques et incertitudes qui pourraient faire en sorte que les résultats réels du FPI diffèrent sensiblement des résultats exprimés ou sous-entendus dans ces déclarations prospectives. Les hypothèses qui pourraient faire en sorte que les résultats, le rendement ou les réalisations réels diffèrent sensiblement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans les déclarations prospectives comprennent, sans toutefois s'y limiter, les maladies et épidémies, l'accès au capital et au financement par emprunt, les effets de la conjoncture économique et commerciale générale, les risques associés à la propriété des biens immobiliers, notamment les changements climatiques, la concurrence dans le secteur, l'inflation, les fluctuations des devises et des taux d'intérêt, les risques associés à l'acquisition, à l'aliénation ou à l'aménagement futurs de biens immobiliers, au recrutement et au maintien en poste d'employés et de dirigeants, aux modifications législatives ou réglementaires, à la conformité aux lois et règlements environnementaux, à l'augmentation des frais d'entretien et d'exploitation, aux limites de nos activités, aux pertes générales non assurées, aux conflits d'intérêts potentiels, aux menaces en matière de sécurité et au recours aux technologies et à la cybersécurité connexes.

Compte tenu du niveau actuel d'incertitudes découlant de la pandémie du COVID-19, il ne peut y avoir aucune garantie concernant l'impact du COVID-19 sur les activités, les opérations et la performance financière de Cominar et de ses locataires, ainsi que sur les comportements des consommateurs et l'économie en général. Les risques et incertitudes généraux liés à la pandémie du COVID-19 comprennent également, mais sans s'y limiter, la durée, la propagation et la gravité de la pandémie; le moment du déploiement et l'efficacité des vaccins, la nature et la durée des mesures restrictives, mises en œuvre ou devant être mises en œuvre par les divers paliers de gouvernement au Canada; la capacité des locataires de Cominar à payer les loyers conformément à leurs baux; la disponibilité de divers programmes de soutien qui sont ou peuvent être offerts par les divers paliers de gouvernement au Canada; l'introduction ou l'extension d'un contrôle temporaire ou permanent des loyers ou d'une autre forme de réglementation ou de législation susceptible de limiter la capacité ou l'étendue de Cominar d'augmenter les loyers en fonction des conditions du marché lors du renouvellement des baux ou de restreindre les droits existants du propriétaire ou la capacité du propriétaire à renforcer ces droits de propriétaire ; chaînes d'approvisionnement nationales et mondiales; le rythme des locations immobilières et des loyers et rendements obtenus à l'achèvement du développement; les changements potentiels dans les activités de location, les loyers de marché et les évaluations immobilières; les taux de capitalisation que les acheteurs et les vendeurs sans lien de dépendance sont prêts à effectuer sur les propriétés; la disponibilité et l'étendue des reports de loyer offerts ou devant être offerts par Cominar; les marchés nationaux et mondiaux du crédit et des capitaux, et la capacité de Cominar d'accéder aux capitaux à des conditions favorables ou pas du tout; le rendement total et le rendement en dividendes des parts de Cominar; et la santé et la sécurité de nos employés, locataires et personnes dans les collectivités desservies par nos propriétés. Pour plus de détails sur les risques liés à la COVID-19 et son impact potentiel sur Cominar, reportez-vous à la section Risques et incertitudes - Crise sanitaire de la COVID-19 de ce rapport de gestion. Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur et comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que nos résultats ou notre rendement réels diffèrent considérablement des perspectives, des résultats ou du rendement futur sous-entendus dans ces déclarations.

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

Des renseignements supplémentaires sur ces facteurs sont fournis à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion, ainsi qu'à la section « Facteurs de risque » de la notice annuelle 2019 de Cominar.

Mesures financières non définies par les IFRS

Les états financiers consolidés de Cominar sont préparés conformément aux IFRS. Cependant, nous publions de l'information, incluse dans ce rapport de gestion, au sujet de certaines mesures non définies par les IFRS et autres indicateurs de performance, parce qu'elles constituent des mesures auxquelles la direction a recours pour évaluer la performance de Cominar. Étant donné que les mesures non définies par les IFRS n'ont pas de signification normalisée et peuvent différer de celles d'autres entités, les règlements sur les valeurs mobilières exigent que ces mesures soient définies clairement, qu'elles fassent l'objet d'une mise en garde et d'un rapprochement avec les mesures conformes aux IFRS les plus semblables et qu'on n'y accorde pas plus d'importance qu'à ces mesures. Ces mesures, en plus des raisons pourquoi la direction croit que ces mesures sont utiles aux investisseurs, sont décrites ci-dessous. Vous pourrez trouver le rapprochement avec les mesures conformes aux IFRS dans les sections traitant de chacune de ces mesures.

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

Indicateurs de performance non définis par les IFRS

- **Quote-part Cominar :** Cominar comptabilise les participations dans des coentreprises et des entreprises associées en tant que participations selon la mise en équivalence conformément aux IFRS. La quote-part de Cominar est une mesure non définie par les IFRS qui ajuste les états financiers de Cominar afin de refléter les placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence et la quote-part du résultat net des placements comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence sur une base consolidée proportionnellement à la participation de Cominar dans ces coentreprises. Cominar estime que cette mesure est importante pour les investisseurs, car elle cadre avec la manière dont Cominar examine et évalue les performances opérationnelles de l'ensemble de son portefeuille. Dans le présent rapport de gestion intermédiaire, les soldes correspondant à la quote-part de Cominar ont été rapprochés des mesures IFRS correspondantes;

- **Bénéfice d'exploitation net :** le bénéfice d'exploitation net est une mesure présentée dans l'état consolidé du résultat global dans les états financiers consolidés de Cominar, qui est calculé en prenant les produits d'exploitation moins les charges d'exploitation immobilières telles que les services publics, les réparations et l'entretien et les impôts fonciers. Le bénéfice d'exploitation net ne comprend pas les frais d'intérêts ni les autres frais qui ne sont pas propres à l'exploitation quotidienne des immeubles de Cominar. Cominar considère le bénéfice d'exploitation net comme une mesure utile pour évaluer le rendement d'exploitation de ses biens immobiliers;

- **Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable :** le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable est une mesure non définie par les IFRS qui donne une indication de la rentabilité des opérations du portefeuille comparable, c'est-à-dire, la capacité de Cominar d'augmenter ses revenus, de gérer ses coûts, et de générer de la croissance organique. Le bénéfice net du portefeuille comparable comprend les résultats des immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2018, à l'exception des résultats des immeubles vendus, acquis et en développement en 2019 et en 2020, ainsi que des revenus de location découlant de la comptabilisation linéaire des baux qui est non monétaire et qui, en l'excluant, permettra à cette mesure de présenter l'impact des loyers réellement facturés par Cominar;

- **Bénéfice net ajusté :** Le bénéfice net ajusté est une mesure financière non définie par les IFRS. La méthode de calcul utilisée par Cominar pourrait différer de celles d'autres entités. Cominar calcule le bénéfice net rajusté pour éliminer l'ajustement des immeubles de placement à la juste valeur, qui est non monétaire ainsi que l'allocation de départ, des frais de transactions, des pénalités sur remboursements d'hypothèques avant échéances, qui ne sont pas liés aux tendances du niveau d'occupation, de taux de location et des charges d'exploitation des immeubles.

- **Fonds provenant de l'exploitation :** les fonds provenant de l'exploitation sont une mesure non définie par les IFRS qui représente une mesure standard de référence dans le domaine immobilier pour comparer la performance de l'entreprise et sont calculés conformément à la définition de REALpac comme étant le bénéfice net (perte nette) (calculé conformément aux IFRS) ajusté, entre autres, pour les ajustements des immeubles de placement à la juste valeur, les impôts différés ou exigibles suite à une disposition d'immeubles, la décomptabilisation et la dépréciation du goodwill, les salaires de location pour la mise en place des baux, les ajustements relatifs à la comptabilisation des coentreprises et les frais de transaction engagés dans le cadre d'un regroupement d'entreprises ou une disposition d'immeubles. Cominar est d'avis que le bénéfice net ne fournit pas nécessairement une mesure complète de la performance opérationnelle récurrente de Cominar, car le bénéfice net comprend des éléments tels que les variations de la juste valeur des immeubles de placement qui peuvent ne pas être représentatifs du rendement récurrent. Cominar considère les fonds provenant de l'exploitation comme une mesure clé de la performance opérationnelle car elle ajuste le bénéfice net pour les éléments non récurrents, y compris le gain (la perte) sur la vente d'actifs immobiliers ainsi que les éléments hors trésorerie tels que les ajustements de la juste valeur sur les immeubles de placement et Cominar lie les incitatifs aux employés à cette mesure;

- **Fonds provenant de l'exploitation ajustés :** les fonds provenant de l'exploitation ajustés sont une mesure non définie par les IFRS qui, en retranchant du calcul des fonds provenant de l'exploitation les revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux, les investissements nécessaires au maintien de la capacité de générer des revenus locatifs de ses immeubles, ainsi qu'une provision pour frais relatifs à la location, sont calculés conformément à la définition de REALpac Cominar considère les fonds provenant de l'exploitation ajustés comme une mesure utile de calcul des bénéfices récurrents et considère les fonds provenant de l'exploitation ajustés pour déterminer le niveau approprié de distributions;

- **Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés :** les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés sont une mesure non définie par les IFRS qui est dérivée des flux de trésoreries provenant des activités d'exploitation (conformément aux IFRS) et sont calculés par Cominar conformément à la définition de REALpac et présentent une mesure utile dans le domaine immobilier pour évaluer la capacité de Cominar à générer des flux monétaires stables;
- **Ratio d'endettement :** le ratio d'endettement est une mesure non définie par les IFRS utilisée par Cominar pour évaluer l'équilibre financier, essentiel au fonctionnement prudent d'une organisation. Le ratio d'endettement est calculé en additionnant le total des emprunts bancaires, hypothécaires et des débentures, diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie, divisés par le total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie. La convention de fiducie de Cominar limite son endettement à un maximum de 65 % du total de son actif;

- **Ratio dette sur le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (« BAIIA ») :** le ratio dette sur le BAIIA est une mesure non définie par les IFRS qui est utilisée fréquemment dans le domaine de l'immobilier et est utilisée par Cominar pour mesurer la capacité de Cominar à rembourser ses dettes. Cominar définit le BAIIA comme étant le bénéfice d'exploitation net, moins les frais d'administration du Fonds ajustés et la comptabilisation linéaire des baux;

- **Ratio de couverture des intérêts :** le ratio de couverture des intérêts est une mesure non définie par les IFRS utilisée par Cominar pour mesurer la capacité de Cominar à payer les intérêts de sa dette à même ses résultats d'exploitation et est calculé en utilisant le bénéfice d'exploitation net moins les frais du Fonds ajustés, divisé par la charge financière ajustée;

Autres indicateurs de performance

- **Taux d'occupation commis :** le taux d'occupation commis est une mesure utilisée par Cominar pour donner un aperçu de la santé économique à venir des régions et secteurs dans lesquels Cominar possède des immeubles en prenant la superficie locative occupée par les clients à laquelle on ajoute la superficie locative des baux signés mais qui n'ont pas encore débuté, divisée par la superficie du portefeuille immobilier excluant les superficies actuellement en redéveloppement;

- **Taux d'occupation physique :** le taux d'occupation physique est une mesure utilisée par Cominar pour donner un aperçu de la santé économique actuelle des régions et secteurs dans lesquels Cominar possède des immeubles en prenant la superficie locative occupée par les clients, divisée par la superficie du portefeuille immobilier;

- **Taux de rétention :** le taux de rétention est une mesure utilisée par Cominar pour évaluer la satisfaction de la clientèle ainsi que sa loyauté;

- **Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés :** la croissance du loyer net moyen des baux renouvelés est une mesure utilisée par Cominar qui permet d'évaluer sa croissance interne et sa capacité d'augmenter ses revenus locatifs;

Les rapprochements avec les mesures conformes aux IFRS et autres informations pertinentes relatives à ces indicateurs de performance sont explicités dans les sections appropriées de ce rapport de gestion.

Faits saillants financiers et opérationnels

Exercices terminés les 31 décembre	2020 [2] $	2019 [2] $	Δ %	Page
Performance financière				
Produits d'exploitation — États financiers	**661 320**	704 041	(6,1)	67
Produits d'exploitation — Quote-part Cominar [1]	**678 726**	721 235	(5,9)	67
Bénéfice d'exploitation net — États financiers	**327 187**	358 322	(8,7)	68
Bénéfice d'exploitation net — Quote-part Cominar [1]	**337 216**	368 155	(8,4)	68
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable [1]	**335 366**	353 225	(5,1)	68
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	**(469 763)**	276 475	NS	25
Bénéfice net (perte nette)	**(329 277)**	462 504	(171,2)	77
Bénéfice net rajusté	**181 648**	202 273	(10,2)	77
Fonds provenant de l'exploitation [1]	**175 638**	195 127	(10,0)	78
Fonds provenant de l'exploitation ajustés [1]	**129 924**	140 960	(7,8)	78
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	**164 466**	191 868	(14,3)	84
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés [1]	**119 015**	144 392	(17,6)	84
Distributions	**103 980**	131 068	(20,7)	84
Actif total	**6 394 279**	6 892 420	(7,2)	64
Performance financière par part				
Bénéfice net (perte nette) (de base et dilué)	**(1,80)**	2,54	(170,9)	77
Bénéfice net ajusté (dilué) [1]	**0,99**	1,11	(10,8)	77
Fonds provenant de l'exploitation (pd) [1,3]	**0,96**	1,07	(10,3)	78
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (pd) [1,3]	**0,71**	0,77	(7,8)	78
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés (pd) [1,3]	**0,65**	0,79	(17,7)	84
Distributions	**0,57**	0,72	(20,8)	84
Ratio de distribution des flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés (pd) [1,3]	**87,7 %**	91,1 %	(3,7)	84
Ratio de distribution des fonds provenant de l'exploitation ajustés (pd) [1,3]	**80,3 %**	93,5 %	(14,1)	78
Valeur de l'actif net par part	**14,93**	17,31	(13,7)	
Financement				
Ratio d'endettement [1,4]	**55,3 %**	51,4 %		88
Ratio dette/BAIIA [1]	**11,3 x**	10,6 x		89
Ratio de couverture des intérêts [1,5]	**2,28 : 1**	2,36: : 1		89
Taux d'intérêt moyen pondéré sur la dette totale	**3,76 %**	4,06 %		85
Terme résiduel moyen pondéré de la dette totale (années)	**3,8**	3,7		85
Ratio de la dette non garantie sur la dette [6]	**32,2 %**	36,5 %		89
Ratio de la dette garantie sur l'actif [7]	**37,5 %**	33,3 %		
Immeubles productifs de revenus non grevés	**1 989 028**	2 125 836		89
Ratio des actifs non grevés sur la dette nette non garantie [8]	**1,76 : 1**	1,82 : 1		89
Information opérationnelle				
Nombre d'immeubles de placement	**314**	317		90
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	**35 821**	35 895		90
Taux d'occupation commis	**94,0 %**	95,1 %		94
Taux d'occupation physique	**91,7 %**	91,7 %		94
Taux de rétention	**76,3 %**	77,3 %		94
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés	**7,4 %**	2,8 %		94
Activités de développement				
Immeubles en développement — Quote-part Cominar [1]	**37 165**	41 471		64

1 Se référer à la section « Mesures financière non définies par les IFRS ».
2 L'exercice terminé le 31 décembre 2020 tient compte de l'impact financier estimé de la COVID-19, d'honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques de 1,7 million de dollars, de frais de maintien du rendement de 2,5 millions de dollars payés dans le cadre du rachat de la débenture de série 4 et de pénalités pour remboursements d'hypothèques avant échéance de 4,6 millions de dollars (l'exercice terminé le 31 décembre 2019 inclut 1,0 million de dollars provenant du règlement approuvé par le tribunal entre Target Canada et ses créanciers, 5,2 millions de dollars en pénalités payées sur les remboursements de prêts hypothécaires avant l'échéance, 1,1 million de dollars en frais de rachat de débentures, 4,8 millions de dollars en frais de restructuration et 1,0 million de dollars au titre d'une indemnité de départ payée à la suite du départ d'un membre de la haute direction).
3 Pleinement dilué.
4 Total des emprunts bancaires et hypothécaires et des débentures, diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie, divisé par le total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie.
5 Le bénéfice d'exploitation net moins les frais d'administration du Fonds ajustés, divisé par la charge financière.
6 Les dettes non garanties divisées par la dette totale.
7 Total des emprunts bancaires garantis et des hypothèques, divisé par le total de l'actif.
8 Juste valeur des immeubles productifs de revenu non grevés divisée par la dette nette non garantie.

Information trimestrielle choisie

Trimestres terminés les	Déc. 2020 [2]	Sept. 2020 [3]	Juin 2020 [4]	Mars 2020 [5]	Déc. 2019 [6]	Sept. 2019 [7]	Juin 2019 [8]	Mars 2019 [9]
	$	$	$	$	$	$	$	$
Performance financière								
Produits d'exploitation — États financiers	**166 156**	162 505	160 550	172 109	173 931	171 539	176 627	181 944
Produits d'exploitation — Quote-part Cominar [1]	**170 675**	166 711	164 829	176 511	178 161	175 884	180 946	186 244
Bénéfice d'exploitation net — États financiers	**87 956**	80 916	72 590	85 725	91 216	91 438	88 983	86 685
Bénéfice d'exploitation net — Quote-part Cominar [1]	**90 413**	83 445	75 077	88 281	93 695	93 914	91 468	89 078
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	**(150 295)**	(45)	(320 631)	1 208	270 964	(2 559)	8 291	(221)
Dépréciation du goodwill	**—**	—	(15 721)	—	—	—	—	—
Bénéfice net (perte nette)	**(100 277)**	44 145	(318 119)	44 974	319 265	47 456	51 474	44 309
Bénéfice net ajusté	**49 405**	44 601	35 714	48 535	53 423	51 688	50 250	46 912
Fonds provenant de l'exploitation [1]	**50 943**	45 437	34 217	45 041	49 165	51 802	47 273	46 887
Fonds provenant de l'exploitation ajustés [1]	**44 268**	31 758	21 117	32 781	35 622	38 370	33 441	33 527
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	**92 626**	30 321	25 076	16 443	79 712	74 579	14 126	23 451
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés [1]	**52 499**	43 425	(6 046)	29 137	29 490	36 599	40 497	37 806
Distributions	**16 420**	21 894	32 840	32 827	32 773	32 769	32 768	32 758
Performance financière par part								
Bénéfice net (perte nette) (de base et dilué)	**(0,55)**	0,24	(1,74)	0,25	1,75	0,26	0,28	0,24
Bénéfice net ajusté (dilué) [1]	**0,27**	0,24	0,20	0,27	0,29	0,28	0,28	0,26
Fonds provenant de l'exploitation (pd) [1,10]	**0,28**	0,25	0,19	0,25	0,27	0,28	0,26	0,26
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (pd) [1,10]	**0,24**	0,17	0,12	0,18	0,20	0,21	0,18	0,18
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés (pd) [1,10]	**0,29**	0,24	(0,03)	0,16	0,16	0,20	0,22	0,21
Distributions	**0,09**	0,12	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18	0,18

1 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».
2 Tient compte de l'impact financier estimé de la COVID-19 et d'honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques de 1,4 million de dollars.
3 Comprend l'impact financier estimé de la COVID-19 et 0,3 million de dollars au titre des honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques.
4 Comprend l'impact financier estimé de la COVID-19 et 2,5 millions de dollars de frais de maintien du rendement en lien avec le remboursement de débentures de série 4.
5 Comprend un montant de 4,6 millions de dollars relativement à des pénalités pour remboursements d'hypothèques avant échéance.
6 Comprend un montant de 5,2 millions de dollars relativement à des pénalités pour remboursements d'hypothèques avant échéance.
7 Comprend un montant reçu de 1,0 million de dollars provenant du règlement approuvé par la cour entre Target Canada et ses créanciers, des coûts de rachat des débentures de 1,1 million de dollars et 0,9 million de dollars de frais de restructuration.
8 Inclut 3,9 millions de dollars de frais de restructuration.
9 Inclut une allocation de départ de 1,0 million de dollars versée en 2019 suite au départ d'un haut dirigeant.
10 Pleinement dilué.

Information annuelle choisie

Exercices terminés les 31 décembre	2020 [1]	2019 [1]	2018 [2]
	$	$	$
Performance financière			
Produits d'exploitation — États financiers	**661 320**	704 041	734 650
Produits d'exploitation — Quote-part Cominar [5]	**678 726**	721 235	751 095
Bénéfice d'exploitation net — États financiers	**327 187**	358 322	372 464
Bénéfice d'exploitation net — Quote-part Cominar [5]	**337 216**	368 155	381 957
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	**(469 763)**	276 475	(267 098)
Dépréciation du goodwill	**(15 721)**	—	(120 389)
Bénéfice net (perte nette) [4]	**(329 277)**	462 504	(212 282)
Bénéfice net ajusté	**181 648**	202 273	206 797
Fonds provenant de l'exploitation récurrents [5]	**175 638**	195 127	206 416
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents [5]	**129 924**	140 960	160 151
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	**164 466**	191 868	182 939
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ajustés récurrents [5]	**119 015**	144 392	154 481
Distributions	**103 980**	131 068	142 730
Actif total	**6 394 279**	6 892 420	6 543 711
Performance financière par part			
Bénéfice net (perte nette) (de base et dilué)	**(1,80)**	2,54	(1,17)
Bénéfice net ajusté (dilué) [5]	**0,99**	1,11	1,13
Fonds provenant de l'exploitation récurrents [3, 5]	**0,96**	1,07	1,13
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (FD) [3, 5]	**0,71**	0,77	0,88
Flux de trésorerie (FD) [3, 5]	**0,65**	0,79	0,85
Distributions	**0,57**	0,72	0,79

1 L'exercice terminé le 31 décembre 2020 tient compte de l'impact financier estimé de la COVID-19, d'honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques 1,7 million de dollars, de frais de maintien du rendement de 2,5 millions de dollars payés dans le cadre du rachat de la débenture de série 4 et de pénalités pour remboursements d'hypothèques avant échéance de 4,6 millions de dollars (l'exercice terminé le 31 décembre 2019 tient compte de 1,0 million de dollars provenant du règlement approuvé par le tribunal entre Target Canada et ses créanciers, 5,2 millions de dollars en pénalités payées sur les remboursements de prêts hypothécaires avant l'échéance, 1,1 million de dollars en frais de rachat de débentures, 4,8 millions de dollars en frais de restructuration et 1,0 million de dollars au titre d'une indemnité de départ payée à la suite du départ d'un membre de la haute direction).

2 L'exercice terminé le 31 décembre 2018 tient compte des résultats des 95 immeubles vendus au cours du premier trimestre de 2018 pour une contrepartie totale de 1,14 milliard de dollars.

3 Pleinement dilué.

4 Inclut l'ajustement de la juste valeur des immeubles de placement et la dépréciation du goodwill en 2020 et en 2018.

5 Mesure non conforme aux IFRS. Se reporter à la rubrique portant sur les mesures non conformes aux IFRS pour une définition et un rapprochement avec la mesure conforme aux IFRS la plus directement comparable.

Aperçu général de l'entreprise

Le Fonds de placement immobilier Cominar est l'un des plus importants propriétaires et gestionnaires d'immeubles dans la province de Québec. Au 31 décembre 2020, Cominar était propriétaire d'un portefeuille diversifié de 314 immeubles de placement, soit des immeubles de bureaux, commerciaux et industriels et polyvalents, dont 194 étaient situés dans la région de Montréal, 100 dans la région de Québec et 20 dans la région d'Ottawa. Le portefeuille de Cominar comptait environ 11,1 millions de pieds carrés d'espaces de bureaux, 9,5 millions de pieds carrés d'espaces commerciaux et 15,3 millions de pieds carrés d'espaces industriels et polyvalents, ce qui représente au total, une superficie locative de 35,8 millions de pieds carrés.

Cominar met l'accent sur la croissance du bénéfice d'exploitation net, sur la valeur de l'actif net et sur l'exploitation, lorsque cela est viable sur le plan économique, des occasions d'agrandissement ou de redéveloppement qui lui offrent un taux de rendement intéressant ajusté en fonction du risque. La croissance des flux de trésorerie provenant des immeubles existants faisant partie du portefeuille devrait être réalisée par : (i) des augmentations des taux locatifs prévues dans les baux nouveaux et existants; (ii) des taux d'occupation plus élevés et de rétention, ainsi que des stratégies de location proactives; (iii) une saine gestion des frais d'exploitation; et (iv) une répartition du capital précise et un rigoureux contrôle des dépenses en capital.

La performance financière de Cominar pour l'exercice 2020 a été affectée négativement par la récente pandémie de COVID-19.

Sommaire du portefeuille immobilier au 31 décembre 2020

Nos immeubles, qui sont principalement situés dans des zones urbaines et densément peuplées, le long ou à proximité des artères principales et des infrastructures de transport existantes ou futures, profitent d'une grande visibilité tout en procurant une facilité d'accès aux clients de Cominar.

Type d'immeuble	Nombre d'immeubles	Superficie des immeubles (pi^2)	Taux d'occupation commis	Taux d'occupation physique
Bureau	80	11 089 000	93,1 %	91,4 %
Commercial	44	9 480 000	90,8 %	86,3 %
Industriel et polyvalent	190	15 252 000	96,7 %	95,3 %
Total	**314**	**35 821 000**	**94,0 %**	**91,7 %**

Marché géographique	Nombre d'immeubles	Superficie des immeubles (pi^2)	Taux d'occupation commis	Taux d'occupation physique
Montréal	194	23 517 000	94,1 %	92,1 %
Québec	100	9 763 000	94,5 %	92,2 %
Ottawa	20	2 541 000	91,5 %	85,1 %
Total	**314**	**35 821 000**	**94,0 %**	**91,7 %**

Nos objectifs, nos perspectives, notre stratégie

Nos objectifs

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

Notre stratégie

En 2019, nous avons effectué une analyse stratégique détaillée de nos activités et commencé à mettre un œuvre un plan clairement défini, qui a été présenté aux investisseurs en octobre 2019, en vue de solidifier la situation financière de Cominar, de créer de la valeur pour les porteurs de parts et de positionner le FPI pour favoriser sa croissance. Cominar progressait bien avant la pandémie de COVID-19. La pandémie de COVID-19 a eu un impact négatif sur les résultats et les activités du FPI et sur la mise en œuvre de notre plan stratégique. Nous avons retiré nos perspectives financières le 27 mars 2020.

Le plan stratégique 2019 comprend ce qui suit :

- Mise en place d'une série de mesures concrètes visant à dégager des sources de revenus supplémentaires, à réduire les frais d'exploitation et à rationaliser les frais d'administration. Ces mesures comprennent notamment : l'entrée de nouvelles sources de revenus, l'optimalisation de la main-d'œuvre, la conclusion d'ententes d'impartition, la réduction des frais d'exploitation, l'automatisation des processus et l'exploitation de la technologie.

- Création d'une plateforme consacrée à la gestion de l'actif afin de maximiser les rendements du portefeuille et d'améliorer le processus de prise de décision en matière d'investissement. Notre équipe de gestion d'actifs est en place et nous avons effectué un examen approfondi de la majorité de notre portefeuille.

- Priorité accordée à la consolidation et à la stabilisation de notre bilan, et un engagement envers la gestion prudente de notre structure du capital, notamment au moyen d'un refinancement stratégique et d'une planification pluriannuelle.

- Une approche responsable en matière de dépenses en capital, axée sur la création de la valeur et la maximisation des flux de trésorerie disponibles.

- Réalisation de cessions ciblées, selon les conditions du marché, notamment en réduisant notre exposition aux actifs non essentiels de moindre qualité et en cédant des actifs liquides bien cotés permettant de déterminer le prix des actifs et de libérer leur valeur nette. Notre stratégie en matière d'actif comprend aussi l'exploration des possibilités de coentreprise.

Le 15 septembre 2020, nous avons annoncé le début d'un processus d'analyse stratégique formel visant à identifier, à analyser et à évaluer une vaste gamme d'alternatives stratégiques possibles en vue de continuer à augmenter la valeur pour les porteurs de parts. Le processus d'analyse stratégique est supervisé par un comité spécial de fiduciaires indépendants du Conseil, composé de Luc Bachand qui agit à titre de président du comité, Mitchell Cohen, Karen Laflamme et René Tremblay. Zachary George et Paul Campbell avaient été initialement désignés comme membres du comité. Toutefois, ils se sont désistés les 23 septembre 2020 et 14 janvier 2021 respectivement, en raison d'un possible conflit d'intérêt ou de la perception d'un possible conflit d'intérêt. René Tremblay a été nommé membre du comité le 7 décembre 2020 pour combler le départ de M. George. Le Fonds n'a pas établi le calendrier définitif du processus d'analyse stratégique et aucune décision n'a encore été prise. Rien ne peut garantir que ce processus d'analyse stratégique se traduira par une transaction et, le cas échéant, les modalités ou le moment de la transaction en question ne sont pas non plus garantis. Le FPI n'a actuellement pas l'intention de communiquer de faits nouveaux supplémentaires relativement à ce processus à moins que la communication de cette information soit jugée nécessaire ou appropriée.

Aperçu de l'exercice 2020

Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable[1]: Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable a diminué de 17,9 millions de dollars ou 5,1 % pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 comparativement à 2019. Cette diminution est essentiellement attribuable aux répercussions financières de la COVID-19, lesquelles ont impactées Cominar pour les mois d'avril à décembre 2020, mais ont été partiellement contrebalancées par l'impact net positif de 2,2 millions de dollars du programme SSUC, par l'augmentation du taux d'occupation physique moyen, par la croissance du loyer net moyen des baux renouvelés et par la diminution des frais d'exploitation ainsi que des impôts fonciers.

Pertes de crédit attendues : Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, des pertes de crédit attendues de 33,6 millions de dollars ont été comptabilisées en raison principalement de la COVID-19. De ce montant, 25,9 millions de dollars ont été comptabilisés pour le portefeuille commercial, 3,9 millions de dollars pour le portefeuille de bureaux et 3,9 millions de dollars pour le portefeuille industriel et polyvalent. Les pertes de crédit attendues de Cominar comprennent un montant de 4,8 millions de dollars représentant la part renoncée du propriétaire en vertu du programme Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial et du programme du gouvernement du Québec laquelle représente 12,5 % du loyer du locataire admissible, des réductions de loyers de 12,3 millions de dollars octroyées aux locataires en lien avec des loyers qui avaient déjà été comptabilisés dans les débiteurs lorsque les locataires avaient fait une demande d'aide financière et 16,6 millions de dollars pour toutes les autres créances dont la recouvrabilité est incertaine. Les pertes de crédit attendues sont présentées dans les frais d'exploitation des charges d'exploitation.

Bénéfice net (perte nette) : La perte nette pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 s'est établie à 329,3 millions de dollars, comparativement à 462,5 millions de dollars lors de l'exercice précédent. Ce résultat reflète une réduction de 31,1 millions de dollars du bénéfice d'exploitation net liée à l'incidence de la COVID-19, par une diminution de 746,2 millions de dollars de la variation de la juste valeur des immeubles de placement (variation négative de 469,8 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, comparativement à une variation positive de 276,5 millions de dollars pour l'exercice précédent), et de 12,3 millions de dollars de la quote-part du bénéfice net des coentreprises ainsi que par une hausse de 15,7 millions de dollars de la dépréciation du goodwill, facteurs qui ont été partiellement contrebalancés par une diminution de 7,4 millions de dollars des charges financières et par une baisse de 4,8 millions de dollars des coûts de restructuration.

Bénéfice net ajusté[1]: Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, Cominar a généré un bénéfice net ajusté de 181,6 millions de dollars comparativement à 202,3 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019. Cette diminution est essentiellement attribuable à une baisse du bénéfice d'exploitation net liée à la COVID-19 ainsi qu'aux immeubles vendus en 2019 et en 2020.

Fonds provenant de l'exploitation[1] : Les fonds provenant de l'exploitation pleinement dilués pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 se sont chiffrés à 175,6 millions de dollars, ou 0,96 $ par part, comparativement à 195,1 millions de dollars, ou 1,07 $ par part, pour l'exercice précédent, ce qui s'explique surtout par la diminution du bénéfice d'exploitation net qui a résulté principalement de l'impact financier de la COVID-19 qui a eu une incidence sur Cominar durant les mois d'avril à décembre 2020 et des immeubles vendus en 2019 et en 2020, et qui ont été partiellement contrebalancés par l'impact net positif d'une partie du programme SSUC, l'augmentation du taux d'occupation physique moyen, par la croissance du loyer net moyen des baux renouvelés et par la diminution des frais d'exploitation ainsi que des impôts fonciers.

Fonds provenant de l'exploitation ajustés[1]: Les fonds provenant de l'exploitation ajustés pleinement dilués pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 ont été de 128,2 millions de dollars ou 0,71 $ par part comparativement à 141,0 millions de dollars ou 0,77 $ pour 2019. Cette diminution par rapport à 2019 découle principalement de la diminution des fonds provenant de l'exploitation. Le ratio de distribution des fonds provenant de l'exploitation ajustés pleinement dilués pour 2020 était de 80,3 %, en baisse comparativement à 93,5 % en 2019.

Bilan : Au 31 décembre 2020, le ratio d'endettement de Cominar s'établissait à 55,3 %, en hausse comparativement à 51,4 % à la fin de l'exercice 2019. L'augmentation d'un exercice à l'autre reflète la baisse de la juste valeur des immeubles de placement de 469,8 millions de dollars. Le ratio dette/BAIIA à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2020 était de 11,3x, en augmentation par rapport à 10,6x pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019. Au 31 décembre 2020 notre portefeuille d'actifs non grevés totalisait 2,0 milliards de dollars et notre ratio d'actifs non grevés était de 1,76x, en baisse par rapport à 1,82x à la fin de l'exercice 2019.

Au 31 décembre 2020, nos liquidités disponibles de 339,4 millions de dollars se composaient de 325,8 millions de dollars disponibles sous la facilité de crédit non garantie et de 13,6 millions de dollars en trésorerie et équivalents de trésorerie.

Immeubles de placement à la juste valeur : En 2020, la direction a réévalué l'intégralité du portefeuille immobilier et a déterminé qu'une réduction nette de 469,8 millions de dollars était nécessaire pour ajuster la valeur comptable des immeubles de placement à la juste valeur. L'ajustement de la juste valeur relatif à des immeubles de placement toujours détenus au 31 décembre 2020 est de 471,1 millions de dollars.

Occupation : Au 31 décembre 2020, le taux d'occupation physique de Cominar était de 91,7 % comparable à la fin de l'exercice 2019. Au 31 décembre 2020 le taux d'occupation commis était de 94,0 %, comparativement à 95,1 % au 31 décembre 2019.

Activité de location : Le taux de rétention pour 2020 s'établissait à 76,3 %. Les loyers nets moyens sur 4,6 millions de pieds carrés de baux renouvelés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 ont augmenté de 7,4 % (18,0 % pour le portefeuille industriel, 7,6 % pour le portefeuille de bureaux et (4,3 %) pour le portefeuille commercial). Les nouveaux baux totalisent 1,9 million de pieds carrés. Les nouveaux baux et les baux renouvelés pour 2020 représentaient 108,7 % des baux venus à échéance en 2020.

1 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

COVID-19 - Analyse des impacts et risques

À la mi-mars 2020, le gouvernement du Québec a déclaré une urgence de santé publique à l'échelle provinciale et mis en place de nombreuses mesures contraignantes afin de protéger les Québécois et de ralentir la propagation de la COVID-19, notamment en imposant la fermeture le 25 mars 2020 de tous les magasins et services non essentiels. Ces mesures comprenaient la fermeture de tous les centres commerciaux de Cominar et des locataires de Cominar identifiés non essentiels. Les épiceries, les pharmacies et les points de vente de la SAQ sont demeurés ouverts. Dans le segment des bureaux, un nombre important de nos locataires de bureaux ont migré vers le télétravail.

Le 16 mars 2020, le FPI a instauré des mesures de télétravail, augmenté les mesures de sécurité et les mesures sanitaires dans ses immeubles, fermé les centres commerciaux intérieurs et mis au point des protocoles d'accès à ses immeubles de bureaux pour les locataires dont les activités représentaient des « services essentiels ».

La construction résidentielle a pu recommencer au Québec à partir du 20 avril 2020, et l'on a assisté à la réouverture graduelle de certaines entreprises à partir du 4 mai 2020. Les centres commerciaux situés en dehors de Montréal ont rouvert le 1er juin 2020, suivis par les restaurants à l'extérieur de Montréal, qui ont rouvert le 15 juin 2020. Dans la région de Montréal, la réouverture respective des centres commerciaux et des restaurants a eu lieu le 19 juin 2020 et le 22 juin 2020. La réouverture de tous nos centres commerciaux a eu lieu dès le premier jour permis par les autorités. Cominar a joué un rôle de premier plan dans la conception et la mise en œuvre de protocoles dans l'intérêt et la sécurité des locataires et des clients.

Le 6 juillet 2020, le FPI a mis en œuvre un programme de retour au travail, sur une base volontaire, et dans les limites établies par le gouvernement provincial. Le 18 juillet 2020, au Québec, les employeurs privés, dont le personnel travaillait à domicile, ont eu droit à un retour de leur main-d'œuvre avec un taux d'occupation jusqu'à un maximum de 25%.

Pendant le confinement dû à la COVID-19, l'accès aux immeubles industriels est demeuré sous la responsabilité des locataires, car chaque locataire y a un accès unique. Nous avons toutefois augmenté les rondes de surveillance dans nos immeubles industriels, vu la baisse d'utilisation de ceux-ci dans la foulée des directives mises en place par le gouvernement pour limiter l'activité commerciale aux services essentiels.

Le 1er octobre 2020, les restaurants ont été fermés dans la région de Montréal, qui avait été déclarée région d'alerte maximale depuis. Les restaurants situés dans d'autres régions de la province de Québec sont également fermés selon leur niveau d'alerte.

Depuis décembre 2020 et après la fin de l'année 2020, le gouvernement du Québec a pris d'autres mesures pour ralentir la propagation de la pandémie. Entre le 24 décembre 2020 et le 8 février 2021, les magasins de détail non essentiels ont de nouveau été fermés dans toutes les régions de la province de Québec. De plus, le télétravail reste obligatoire pour les personnes travaillant dans les bureaux des secteurs public ou privé depuis le 17 décembre 2020, à l'exception des travailleurs dont les employeurs jugent leur présence nécessaire pour poursuivre les activités de l'organisation.

Le FPI continue d'agir conformément aux instructions données par les gouvernements fédéral, provinciaux et municipaux dans le but de freiner la propagation de la COVID-19. Le FPI continue de surveiller étroitement les activités et il pourrait, si nécessaire, prendre des mesures supplémentaires pour répondre aux directives données par les autorités gouvernementales et de santé publique ou pour protéger la santé et la sécurité des employés, des locataires, des fournisseurs ou d'autres parties prenantes. La pandémie du COVID-19 a eu et continue d'avoir une incidence défavorable sur les résultats financiers et les activités du FPI.

Tous ces changements et tout autre changement touchant les activités en réaction à la COVID-19 ont et pourraient continuer d'avoir une incidence importante sur les résultats financiers et les opérations du FPI et pourrait affecter la capacité ou la volonté des locataires à payer leur loyer intégralement ou pas du tout; la capacité du FPI à percevoir le loyer dû par ses locataires; la demande des consommateurs pour les produits et services des locataires; des retards temporaires ou prolongés des projets de développement; des pénuries ou perturbations de la main-d'œuvre, temporaires ou prolongées; des répercussions temporaires ou prolongées sur les chaînes d'approvisionnement; des risques accrus pour les systèmes et réseaux informatiques; et la capacité du FPI à avoir accès à des capitaux à des conditions acceptables, si tant est qu'il puisse y avoir accès. Les conditions économiques incertaines qui découlent de la pandémie pourraient, à court ou à long terme, avoir une incidence défavorable importante sur les activités et sur les résultats financiers et les opérations du FPI.

Au cours des prochains mois, nous continuerons de travailler en collaboration avec nos locataires qui vivent des difficultés financières, afin de trouver des solutions au cas par cas. L'évolution de la situation au quotidien fait qu'il est difficile de prévoir les répercussions financières à long terme sur le FPI.

Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial (AUCLC)

Le 28 avril 2020, le gouvernement fédéral a conclu une entente de principe avec l'ensemble des provinces et des territoires afin de mettre en œuvre l'Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial (AUCLC) pour les propriétaires d'immeubles commerciaux admissibles et pour les locataires qui sont de petites entreprises. L'AUCLC a fourni du soutien aux petites entreprises ayant des difficultés financières en raison de la COVID-19. Le programme a permis aux propriétaires d'immeubles de réduire de 75 % le loyer des mois d'avril à septembre 2020 de leurs locataires qui sont de petites entreprises. L'AUCLC a couvert 50 % du loyer, les locataires ont payé 25 % et les propriétaires ont renoncé à 25 %. Le gouvernement du Québec a mis en place un programme qui couvre la même période et qui couvre 50% de la portion renoncée du propriétaire de 25%. Selon les modalités de l'AUCLC publiées par le gouvernement, le locataire est considéré comme le mandant et Cominar, comme le mandataire, ce qui permet à Cominar de

comptabiliser la tranche de loyer couverte par l'AUCLC (et par le programme du gouvernement du Québec) en tant que loyer à payer par les gouvernements fédéral et provincial. Comme l'admissibilité de chaque locataire a été déterminée, ou l'extension du programme a été annoncée, selon le cas, après que les loyers aient été facturés, la partie renoncée du propriétaire est considérée une perte de crédit attendue. La partie attribuable au locataire est comptabilisée comme d'habitude. Cominar a estimé les montants au titre de l'AUCLC devant être inscrits dans les états financiers d'après le formulaire de pré admissibilité aux critères du programme que lui ont fait parvenir les locataires qui avaient demandé une aide financière. Les résultats réels pourraient être différents et ils sont tributaires de l'appréciation par les gouvernements de l'admissibilité des locataires au programme.

Subvention d'urgence du Canada pour le loyer (SUCL)

Le 9 octobre 2020, le gouvernement fédéral a annoncé le lancement d'un nouveau programme, la Subvention d'urgence du Canada pour le loyer (SUCL), qui fournit un soutien au loyer du 1er octobre 2020 jusqu'au 30 juin 2021 pour les organisations admissibles touchées par la COVID-19. Ce programme succède au programme d'Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial (AUCLC), qui a pris fin en septembre dernier. La SUCL sera offerte directement aux organisations admissibles sans qu'elles aient à passer par le propriétaire des immeubles qu'elles occupent. Cominar n'isole donc pas le produit reçu par les locataires admissibles du gouvernement fédéral en vertu de la SUCL dans ses rapports financiers.

Comme annoncé, la SUCL financera jusqu'à 65% des paiements de loyer pour les entreprises dont les revenus ont diminué de 70% ou plus, et celles dont les revenus ont diminué de moins de 70% recevront un montant qui variera en fonction de l'ampleur de leurs pertes. De plus, les entreprises qui ont été contraintes de fermer temporairement leurs portes en raison d'ordonnances obligatoires émises par une autorité de santé publique éligible pourraient bénéficier d'une subvention complémentaire au taux de 25%, qui s'ajouterait à la subvention de 65% pour couvrir le financement total jusqu'à 90% des dépenses admissibles. Les entreprises admissibles pourraient postuler rétroactivement pour la période du 27 septembre 2020 et le programme sera en vigueur jusqu'en juin 2021.

Subvention salariale d'urgence du Canada (SSUC)

En réponse à la pandémie du COVID-19, le gouvernement fédéral a lancé le programme canadien de subvention salariale d'urgence (SCAR) qui vise à subventionner un pourcentage du salaire des employés admissibles sur une base rétroactive du 15 mars 2020 au 31 décembre 2020. Au cours du dernier trimestre de 2020, Cominar a déterminé qu'elle se qualifiait pour le programme de la SSUC sur les règles de programme prescrites sur la base des revenus en trésorerie et qu'elle était donc réputée être admissible au programme pour la période d'avril à août en plus de novembre et décembre 2020. Par conséquent, Cominar a accumulé 4,8 millions de dollars de financement de la SSUC provenant du gouvernement fédéral. 3,4 millions de dollars ont été comptabilisés au niveau du bénéfice d'exploitation net, dont environ 1,2 million de dollars seront retournés aux locataires, et 1,4 million de dollars ont été comptabilisés en réduction de la charge de rémunération du personnel de location interne et des fonctions générales et administratives. L'impact net du financement de la SSUC est estimé à 3,6 millions de dollars, ce qui a profité aux fonds provenant de l'exploitation pour le trimestre.

Perception des loyers

Sommaire de la perception des loyers [1]

	Trimestre terminé le 31 décembre 2020				Exercice terminé le 31 décembre 2020			
	Bureau	Commercial	Industriel et polyvalent	Total	Bureau	Commercial	Industriel et polyvalent	Total
Montants perçus et ententes négociées	**97,3 %**	**95,5 %**	**96,7 %**	**96,6 %**	**98,3 %**	**97,4 %**	**98,5 %**	**98,1 %**
montants reçus	**97,3 %**	**93,4 %**	**96,4 %**	**95,8 %**	**98,3 %**	**94,9 %**	**98,3 %**	**97,2 %**
montants à recevoir (ententes)	**— %**	**2,1 %**	**0,3 %**	**0,8 %**	**— %**	**2,5 %**	**0,2 %**	**0,9 %**
Montants à recevoir (autres)	**2,7 %**	**4,5 %**	**3,3 %**	**3,4 %**	**1,7 %**	**2,6 %**	**1,5 %**	**1,9 %**
Total	**100,0 %**	**100,0 %**	**100,0 %**	**100,0 %**	**100,0 %**	**100,0 %**	**100,0 %**	**100,0 %**

1 Au 2 mars 2021. En pourcentage du loyer facturé.

Une ventilation des comptes clients par type d'immeuble au 31 décembre 2020 est présentée dans le tableau suivant:

Comptes clients	Immeubles de bureau	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Total
Au 31 décembre 2020	$	$	$	$
Comptes clients	18 729	15 430	6 357	40 516
Provision pour pertes de crédit attendues	(3 420)	(7 356)	(2 859)	(13 635)
Total des comptes clients net	15 309	8 074	3 498	26 881

Les comptes clients liés au portefeuille bureau comprennent un montant de 6,5 millions de dollars qui a été facturé aux locataires à la fin de 2020 pour des travaux effectués dans les locaux qu'ils occupent. Les comptes clients liés au portefeuille d'immeubles commerciaux comprennent un montant de 0,7 million de dollars qui a été facturé aux locataires à la fin de 2020 pour des travaux effectués dans les locaux qu'ils occupent.

Le rapprochement des variations de la provision pour pertes de crédit attendues sur les comptes clients est inclus dans le tableau suivant en 2020:

Provision pour pertes de crédit attendues	Immeubles de bureau	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Total
Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020	$	$	$	$
Solde au début de l'exercice	1 934	2 954	1 594	**6 482**
Provision supplémentaire comptabilisée en charges d'exploitation	2 435	11 651	2 487	**16 573**
Comptes clients radiés au cours de la période	(949)	(7 249)	(1 222)	**(9 420)**
Solde à la fin de l'exercice	3 420	7 356	2 859	**13 635**

Le tableau suivant présente les pertes de crédit attendues pour les périodes terminées le 31 décembre 2020:

Pertes de crédit attendues	Immeubles de bureau	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Total
Pour le trimestre terminé le 31 décembre 2020	$	$	$	$
Pertes de crédit attendues sur les comptes clients	1 004	2 195	1 396	4 595
Pertes de crédit attendues - réductions de loyer	14	989	7	1 010
Total des pertes de crédit attendues	1 018	3 184	1 403	5 605
Pourcentage des revenus d'exploitation	1,5 %	5,4 %	3,6 %	3,4 %

Le total des pertes de crédit attendues pour le trimestre terminé le 31 décembre 2020 s'est chiffré à 5,6 millions de dollars (comparativement à 8,0 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 septembre 2020 et à 18,2 millions de dollars pour le trimestre terminé le 30 juin 2020) ou 3,4 % des produits d'exploitation (comparativement à 4,9 % et 11,3 % respectivement) et se compose de 8,1 millions dollars en pertes sur crédit attendues pour le trimestre terminé le 31 décembre 2020, partiellement compensées par un ajustement positif de 2,5 millions de dollars pour le trimestre précédent.

Pertes de crédit attendues Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020	Immeubles de bureau $	Immeubles commerciaux $	Immeubles industriels et polyvalents $	Total $
Pertes de crédit attendues sur les comptes clients	2 435	11 651	2 487	16 573
Pertes de crédit attendues - portion renoncée des programmes AUCLC	456	3 781	550	4 787
Pertes de crédit attendues - réduction de loyer	964	10 464	824	12 252
Total des pertes de crédit attendues	3 855	25 896	3 861	33 612
Pourcentage des revenus d'exploitation	1,5 %	10,9 %	2,5 %	5,1 %

La perte de crédit attendue de Cominar en 2020 inclut la portion renoncée revenant au propriétaire dans le cadre du programme AUCLC et du programme du gouvernement du Québec (programmes AUCLC), laquelle représente 12,5 % du loyer du locataire admissible, des réductions de loyer octroyées aux locataires en lien avec des loyers qui avaient déjà été comptabilisés dans les débiteurs lorsque les locataires avaient fait une demande d'aide financière et une provision pour report de loyer à court terme et pour toutes autres créances pour lesquelles la recouvrabilité est incertaine. Les pertes de crédits attendues sont présentées comme coûts d'exploitation dans les charges d'exploitation.

Résultats d'exploitation

La COVID-19 a eu un impact sur les résultats financiers 2020 de Cominar, en particulier sur la capacité de nos clients à payer leur loyer en totalité ou en partie. Le programme AUCLC exigeait que les propriétaires renoncent 25% du loyer brut pour les mois d'avril à septembre 2020 des clients admissibles au programme fédéral. Le gouvernement du Québec a compensé 50 % de cette perte. Cominar a également accordé plusieurs mesures d'allègement allant de réductions de loyer à des paiements de loyer différés jusqu'à 12 mois aux clients non admissibles aux programmes gouvernementaux. Toutes ces initiatives ont contribué à une augmentation significative des comptes clients et des pertes de crédit attendues pour l'exercice 2020. La direction estime à 30,7 millions de dollars la portion attribuable à la COVID-19 (4,8 millions pour la portion renoncée du propriétaire dans le cadre des programmes AUCLC (12,5 %), 12,3 millions de dollars pour les réductions de loyers et 13,6 millions de dollars pour l'incertitude entourant le recouvrement de tous les autres comptes clients).

De plus, nos produits d'exploitation ont aussi été touchés par la baisse des loyers à pourcentage et par les baisses de locations temporaires et les produits d'exploitation tirés des stationnements. Les produits d'exploitation prévoyant le recouvrement des charges d'exploitation ont également subi une baisse notable en raison des réductions de nos charges d'exploitation attribuables à l'incidence de la COVID-19 et des autres diminutions en lien avec notre plan stratégique. La direction a estimé que les produits d'exploitation de 2020 ont diminué de 23,5 millions de dollars en raison de la COVID-19, tandis que les charges d'exploitation (excluant les pertes de crédit attendues) ont diminué de 18,5 millions de dollars, notamment au chapitre des coûts de réparation et d'entretien des immeubles (9,4 millions de dollars) et des coûts d'énergie (6,1 millions de dollars). La diminution des charges d'exploitation tient compte d'un montant de 3,4 millions de dollars provenant du programme de SSUC dû par le gouvernement fédéral, dont un montant estimé à 1,2 million de dollars sera retourné aux locataires.

En incluant les pertes de crédit attendues, l'impact négatif du COVID-19 sur le bénéfice d'exploitation net pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 est estimé à 35,8 millions de dollars.

Immeubles de placement à la juste valeur

Les immeubles de placement sont comptabilisés à la juste valeur à la date de clôture. La juste valeur est déterminée à l'aide d'évaluations internes et d'évaluations de spécialistes en évaluation immobilière indépendants qui sont réalisées conformément à des techniques d'évaluation reconnues, ainsi qu'à la lumière de conventions définitives visant la vente d'immeubles de placement. Les techniques utilisées comprennent la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie qui demande d'estimer les flux de trésorerie futurs prévus, ainsi que les taux d'actualisation et de capitalisation finaux, et la méthode de la capitalisation directe du bénéfice d'exploitation net qui demande d'estimer des bénéfices d'exploitation nets stabilisés et les taux globaux d'actualisation. Les estimations concernant les bénéfices d'exploitation nets stabilisés, les flux de trésorerie futurs attendus, les taux de capitalisation globaux et les taux d'actualisation et de capitalisation finaux ont toutes été touchées par la COVID-19, et toutes les répercussions ont été prises en compte dans les présents états financiers consolidés. En 2020, la direction a réévalué l'intégralité du portefeuille immobilier et a déterminé qu'une réduction nette de 469,8 millions de dollars était nécessaire pour ajuster la valeur comptable des immeubles de placement à la juste valeur. L'ajustement de la juste valeur relatif à des immeubles de placement toujours détenus au 31 décembre 2020 est de 471,1 millions de dollars. Se reporter à la section « Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur ».

Dépenses en immobilisations et gestion des dépenses

Afin de réduire au minimum l'incidence sur les flux de trésorerie disponibles des pressions sur les produits d'exploitation exercées par la pandémie, Cominar s'est efforcée de réduire les charges d'exploitation et les dépenses en immobilisations. Diverses initiatives visant à diminuer ou à reporter les charges d'exploitation et les dépenses en immobilisations ont été mises en œuvre, notamment la réduction, lorsque possible, des incitatifs à l'intention des locataires, des investissements en capital liés au maintien de la capacité de générer des revenus et des projets de développement, le report du paiement des impôts fonciers et des coûts d'électricité, les mises à pied temporaires et la compression des frais d'exploitation, notamment les coûts de l'énergie et des services de nettoyage et d'entretien. Ces initiatives en matière d'exploitation ont déjà permis de réduire les charges d'exploitation de 2020 (excluant les pertes de crédit attendues et les impôts fonciers et services) de 28.7 millions de dollars en comparaison des dépenses budgétées. Les dépenses en capital ont également été réduites de 69.6 millions de dollars en comparaison aux investissements budgétés.

Activité sur le plan des transactions

Dans le contexte de la propagation de COVID-19, Cominar s'attend à ce que la liquidité sur les marchés immobiliers soit affectée négativement et, par conséquent, l'activité sur le plan des transactions sera tributaire de la réceptivité des marchés. Cominar continue de considérer que des biens comme la Gare Centrale, à Montréal, recèlent de la valeur, et elle réévaluera ses possibilités de maximiser la valeur de ce bien stratégique irremplaçable, en suivant l'évolution des conditions commerciales et de la conjoncture.

Se reporter à la rubrique « Risques et incertitudes » de ce rapport de gestion, ainsi qu'à la section « Facteurs de risque » de la notice annuelle 2019 de Cominar 2019 pour voir la liste complète des différents facteurs de risque qui pourraient avoir une incidence sur le FPI.

Position de liquidité

Cominar avait une liquidité de 339,4 millions de dollars au 31 décembre 2020, aidée au cours du deuxième trimestre par un placement de 150,0 millions de dollars en capital de débentures de série 12 à 5,95% qui a été clôturé le 4 mai 2020 et par une nouvelle marge de crédit garantie totalisant 120,0 millions de dollars clôturée le 9 juin 2020.

En septembre 2020, nous avons également prolongé l'échéance (initialement en février 2021) de l'hypothèque de 240,0 millions de dollars sur la propriété de la Gare Centrale pour une période de douze mois sur une base d'intérêts seulement (aucun remboursement mensuel du capital) afin d'améliorer notre flexibilité relativement à notre analyse des alternatives stratégiques concernant cet immeuble.

En 2020, Cominar a remboursé avant échéance ses débentures non garanties de premier rang de série 4 (300,0 millions de dollars) et a également remboursé à l'échéance ses débentures non garanties de premier rang de série 3 (100,0 millions de dollars)

Rapprochements selon la quote-part de Cominar

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

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

	Au 31 décembre 2020			Au 31 décembre 2019		
	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar[1]	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar[1]
	$	$	$	$	$	$
Actifs						
Immeubles de placement						
Immeubles productifs de revenu	**6 077 025**	**161 885**	**6 238 910**	6 412 739	171 573	6 584 312
Immeubles en développement	**26 315**	**10 850**	**37 165**	41 471	5 900	47 371
Terrains détenus pour développement futur	**87 910**	**8 029**	**95 939**	100 507	7 631	108 138
	6 191 250	**180 764**	**6 372 014**	6 554 717	185 104	6 739 821
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	**20 990**	**—**	**20 990**	11 730	—	11 730
Participation dans les coentreprises	**97 497**	**(97 497)**	**—**	97 456	(97 456)	—
Goodwill	**—**	**—**	**—**	15 721	—	15 721
Débiteurs	**51 816**	**1 529**	**53 345**	37 930	431	38 361
Frais payés d'avance et autres actifs	**19 132**	**75**	**19 207**	22 232	94	22 326
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**13 594**	**1 204**	**14 798**	152 634	639	153 273
Total de l'actif	**6 394 279**	**86 075**	**6 480 354**	6 892 420	88 812	6 981 232
Passif						
Emprunts hypothécaires	**2 105 906**	**80 499**	**2 186 405**	2 114 021	82 981	2 197 002
Débentures	**1 070 491**	**—**	**1 070 491**	1 320 962	—	1 320 962
Emprunts bancaires	**366 958**	**4 100**	**371 058**	180 000	4 100	184 100
Créditeurs et charges à payer	**126 350**	**1 476**	**127 826**	126 543	1 731	128 274
Passif d'impôts différés	**93**	**—**	**93**	93	—	93
Total du passif	**3 669 798**	**86 075**	**3 755 873**	3 741 619	88 812	3 830 431
Avoir des porteurs de parts						
Avoir des porteurs de parts	**2 724 481**	**—**	**2 724 481**	3 150 801	—	3 150 801
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts	**6 394 279**	**86 075**	**6 480 354**	6 892 420	88 812	6 981 232

1 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Trimestres terminés les 31 décembre	2020 [1]			2019 [1]		
	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar[2]	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar[2]
	$	$	$	$	$	$
Produits d'exploitation	**166 156**	**4 519**	**170 675**	173 931	4 230	178 161
Charges d'exploitation	**(78 200)**	**(2 062)**	**(80 262)**	(82 715)	(1 751)	(84 466)
Bénéfice d'exploitation net	**87 956**	**2 457**	**90 413**	91 216	2 479	93 695
Charge financière	**(33 901)**	**(941)**	**(34 842)**	(40 416)	(979)	(41 395)
Frais d'administration du Fonds	**(4 212)**	**(5)**	**(4 217)**	(4 145)	(17)	(4 162)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	**(150 295)**	**(1 259)**	**(151 554)**	270 964	1 339	272 303
Quote-part du bénéfice net (perte nette) des coentreprises	**252**	**(252)**	**—**	2 822	(2 822)	—
Frais de transactions	**(77)**	**—**	**(77)**	(1 225)	—	(1 225)
Bénéfice net (perte nette) avant impôts sur les bénéfices	**(100 277)**	**—**	**(100 277)**	319 216	—	319 216
Impôts exigibles	**—**	**—**	**—**	49	—	49
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	**(100 277)**	**—**	**(100 277)**	319 265	—	319 265

1 Le trimestre terminé le 31 décembre 2020 inclut l'impact financier estimé de la COVID-19 et des honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques de 1,4 million de dollars (inclut 5,2 millions de dollars en pénalités payées sur les remboursements de prêts hypothécaires avant l'échéance pour le trimestre terminé le 31 décembre 2019).
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Exercices terminés les 31 décembre	2020 [1]			2019 [1]		
	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar [2]	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar [2]
	$	$	$	$	$	$
Produits d'exploitation	**661 320**	**17 406**	**678 726**	704 041	17 194	721 235
Charges d'exploitation	**(334 133)**	**(7 377)**	**(341 510)**	(345 719)	(7 361)	(353 080)
Bénéfice d'exploitation net	**327 187**	**10 029**	**337 216**	358 322	9 833	368 155
Charges financières	**(143 640)**	**(3 809)**	**(147 449)**	(151 051)	(3 953)	(155 004)
Frais d'administration du Fonds	**(16 973)**	**(16)**	**(16 989)**	(17 254)	(19)	(17 273)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	**(469 763)**	**(11 262)**	**(481 025)**	276 475	1 339	277 814
Quote-part du bénéfice net (perte nette) des coentreprises	**(5 058)**	**5 058**	**—**	7 200	(7 200)	—
Frais de transactions	**(5 375)**	**—**	**(5 375)**	(6 463)	—	(6 463)
Frais de restructuration	**—**	**—**	**—**	(4 774)	—	(4 774)
Dépréciation du goodwill	**(15 721)**	**—**	**(15 721)**	—	—	—
Bénéfice net (perte nette) avant impôts sur les bénéfices	**(329 343)**	**—**	**(329 343)**	462 455	—	462 455
Impôts exigibles	**66**	**—**	**66**	49	—	49
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	**(329 277)**	**—**	**(329 277)**	462 504	—	462 504

1 L'exercice terminé le 31 décembre 2020 inclut l'impact financier estimé de la COVID-19, des honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques de 1,7 million de dollars, de frais de maintien du rendement de 2,5 millions de dollars payés dans le cadre du rachat de la débenture de série 4 et de pénalités pour remboursements d'hypothèques avant échéance de 4,6 millions de dollars (inclut 1,0 million de dollars provenant du règlement approuvé par le tribunal entre Target Canada et ses créanciers, 5,2 millions de dollars en pénalités payées sur les remboursements de prêts hypothécaires avant l'échéance, 1,1 million de dollars en frais de rachat de débentures, 4,8 millions de dollars en frais de restructuration et 1,0 million de dollars au titre d'une indemnité de départ payée à la suite du départ d'un membre de la haute direction pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019).
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Analyse de la performance

Situation financière

Le tableau suivant indique les variations des actifs et passifs ainsi que de l'avoir des porteurs de parts au 31 décembre 2020, et au 31 décembre 2019, telles que présentées dans nos états financiers consolidés :

Aux 31 décembre	2020 $	2019 $	Δ $	Δ %
Actif				
Immeubles de placement				
Immeubles productifs de revenu	**6 077 025**	6 412 739	(335 714)	(5,2)
Immeubles en développement	**26 315**	41 471	(15 156)	(36,5)
Terrains détenus pour le développement futur	**87 910**	100 507	(12 597)	(12,5)
	6 191 250	6 554 717	(363 467)	(5,5)
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	**20 990**	11 730	9 260	78,9
Participation dans des coentreprises	**97 497**	97 456	41	—
Goodwill	**—**	15 721	(15 721)	(100,0)
Débiteurs	**51 816**	37 930	13 886	36,6
Frais payés d'avance et autres actifs	**19 132**	22 232	(3 100)	(13,9)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**13 594**	152 634	(139 040)	(91,1)
Actif total	**6 394 279**	6 892 420	(498 141)	(7,2)
Passif				
Emprunts hypothécaires	**2 105 906**	2 114 021	(8 115)	(0,4)
Débentures	**1 070 491**	1 320 962	(250 471)	(19,0)
Emprunts bancaires	**366 958**	180 000	186 958	103,9
Créditeurs et charges à payer	**126 350**	126 543	(193)	(0,2)
Passif d'impôts différés	**93**	93	—	—
Total du passif	**3 669 798**	3 741 619	(71 821)	(1,9)
Avoir des porteurs de part				
Avoir des porteurs de parts	**2 724 481**	3 150 801	(426 320)	(13,5)
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts	**6 394 279**	6 892 420	(498 141)	(7,2)

Résultats d'exploitation

Le tableau suivant met en évidence nos résultats d'exploitation pour les exercices terminés les 31 décembre 2020 et 2019, tels que présentés dans nos états financiers consolidés :

	Trimestre			Exercice		
Périodes terminées les 31 décembre	2020 [1]	2019 [1]		2020 [2]	2019 [2]	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Produits d'exploitation	**166 156**	173 931	(4,5)	**661 320**	704 041	(6,1)
Charges d'exploitation	**(78 200)**	(82 715)	(5,5)	**(334 133)**	(345 719)	(3,4)
Bénéfice d'exploitation net	**87 956**	91 216	(3,6)	**327 187**	358 322	(8,7)
Charges financières	**(33 901)**	(40 416)	(16,1)	**(143 640)**	(151 051)	(4,9)
Frais d'administration du Fonds	**(4 212)**	(4 145)	1,6	**(16 973)**	(17 254)	(1,6)
Ajustements des immeubles de placement à la juste valeur	**(150 295)**	270 964	NS	**(469 763)**	276 475	NS
Quote-part du bénéfice net (perte nette) des coentreprises	**252**	2 822	(91,1)	**(5 058)**	7 200	(170,3)
Frais de transactions	**(77)**	(1 225)	(93,7)	**(5 375)**	(6 463)	(16,8)
Frais de restructuration	**—**	—	—	**0**	(4 774)	100,0
Dépréciation du goodwill	**—**	—	—	**(15 721)**	—	(100,0)
Bénéfice net (perte nette) avant impôts sur les bénéfices	**(100 277)**	319 216	(131,4)	**(329 343)**	462 455	(171,2)
Impôts exigibles	**—**	—	—	**66**	0	100,0
Différés	**—**	49	(100,0)	**—**	49	(100,0)
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	**(100 277)**	319 265	(131,4)	**(329 277)**	462 504	(171,2)

1 Le trimestre terminé le 31 décembre 2020 inclut l'impact financier estimé de la COVID-19 et des honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques de 1,4 million de dollars (inclut 5,2 millions de dollars en pénalités payées sur les remboursements de prêts hypothécaires avant l'échéance pour le trimestre terminé le 31 décembre 2019).

2 En plus des événements qui ont influé sur les résultats du trimestre et qui sont mentionnés ci-dessus, l'exercice terminé le 31 décembre 2020 inclut des honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques de 0,3 million de dollars, de frais de maintien du rendement de 2,5 millions de dollars payés dans le cadre du rachat de la débenture de série 4 et de pénalités pour remboursements d'hypothèques avant échéance de 4,6 millions de dollars (inclut 1,0 million de dollars provenant du règlement approuvé par le tribunal entre Target Canada et ses créanciers, 1,1 million de dollars en frais de rachat de débentures, 4,8 millions de dollars en frais de restructuration et 1,0 million de dollars au titre d'une indemnité de départ payée à la suite du départ d'un membre de la haute direction pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019).

La diminution des produits d'exploitation selon les états financiers consolidés et selon la quote-part de Cominar au cours de l'exercice 2020 comparativement à l'exercice 2019 résulte principalement des répercussions financières de la COVID-19 sur Cominar pour les mois d'avril à décembre 2020 et des immeubles vendus en 2019 et en 2020, partiellement contrebalancés par une augmentation du taux d'occupation physique moyen et par la croissance du loyer net moyen des baux renouvelés.

La diminution des charges d'exploitation selon les états financiers consolidés et selon la quote-part de Cominar au cours de l'exercice 2020 comparativement à l'exercice 2019 résulte principalement des répercussions financières de la COVID-19 sur Cominar pour les les mois d'avril à décembre 2020, notamment une augmentation des pertes de crédit attendues, partiellement contrebalancés par la diminution des frais d'exploitation ainsi que des impôts fonciers et services.

Le tableau suivant présente nos résultats d'exploitation pour les périodes terminées le 31 décembre 2020 par type d'immeuble:

Trimestre terminé le 31 décembre 2020	Immeubles de bureau [1] $	Immeubles commerciaux [1] $	Immeubles industriels et polyvalents [1] $	Siège social [1] $	TOTAL $
Produits d'exploitation	68 077	59 073	39 006	—	**166 156**
Charges d'exploitation	(32 758)	(31 549)	(13 893)	—	**(78 200)**
Bénéfice d'exploitation net	35 319	27 524	25 113	—	**87 956**
Charges financières	(5 019)	(7 150)	(3 714)	(18 018)	**(33 901)**
Frais d'administration du Fonds	(148)	(197)	(89)	(3 778)	**(4 212)**
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	(142 677)	(163 982)	156 364	—	**(150 295)**
Quote-part du bénéfice net (perte nette) des coentreprises	(595)	847	—	—	**252**
Frais de transactions	(8)	(69)	—	—	**(77)**
Bénéfice net (perte nette) avant impôts sur les bénéfices	(113 128)	(143 027)	177 674	(21 796)	**(100 277)**
Impôts exigibles	—	—	—	—	—
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	**(113 128)**	**(143 027)**	**177 674**	**(21 796)**	**(100 277)**

1 Les produits et charges d'exploitation sont directement attribuables à un immeuble. Les charges financières liées aux emprunts hypothécaires ont été attribuées aux immeubles connexes, et le solde est attribué au corporatif. Les frais d'administration du Fonds liés aux salaires de location ont été attribués au type d'immeuble connexe, et le solde est attribué au corporatif. Les frais de restructuration sont attribués au corporatif. La variation de la juste valeur des immeubles de placement, la quote-part du bénéfice net des coentreprises, les frais de transaction, la dépréciation du goodwill et les impôts exigibles sont attribués à l'immeuble connexe pour chacun des types d'immeubles.

Exercice terminé le 31 décembre 2020	Immeubles de bureau [1] $	Immeubles commerciaux [1] $	Immeubles industriels et polyvalents [1] $	Siège Social [1] $	TOTAL $
Produits d'exploitation	265 554	238 272	157 494	0	**661 320**
Charges d'exploitation	(131 980)	(140 797)	(61 356)	0	**(334 133)**
Bénéfice d'exploitation net	133 574	97 475	96 138	0	**327 187**
Charges financières	(29 404)	(30 283)	(17 602)	(66 351)	**(143 640)**
Frais d'administration du Fonds	(2 085)	(2 774)	(1 251)	(10 863)	**(16 973)**
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	(182 732)	(410 196)	123 165	—	**(469 763)**
Quote-part du bénéfice net (perte nette) des coentreprises	(733)	(4 325)	—	—	**(5 058)**
Frais de transactions	(3 489)	(1 886)	—	—	**(5 375)**
Dépréciation du goodwill	—	—	(15 721)	—	**(15 721)**
Bénéfice net (perte nette) avant impôts sur les bénéfices	(84 869)	(351 989)	184 729	(77 214)	**(329 343)**
Impôts exigibles	4	—	62	—	**66**
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	**(84 865)**	**(351 989)**	**184 791**	**(77 214)**	**(329 277)**

1 Les produits et charges d'exploitation sont directement attribuables à un immeuble. Les charges financières liées aux emprunts hypothécaires ont été attribuées aux immeubles connexes, et le solde est attribué au corporatif. Les frais d'administration du Fonds liés aux salaires de location ont été attribués au type d'immeuble connexe, et le solde est attribué au siège social. Les frais de restructuration sont attribués au siège social. La variation de la juste valeur des immeubles de placement, la quote-part du bénéfice net des coentreprises, les frais de transaction, la dépréciation du goodwill et les impôts exigibles sont attribués à l'immeuble connexe pour chacun des types d'immeubles.

Bénéfice d'exploitation net

Le bénéfice d'exploitation net est une mesure présentée dans l'état consolidé du résultat global dans les états financiers consolidés de Cominar, qui est calculé en prenant les produits d'exploitation moins les charges d'exploitation immobilières telles que les services publics, les réparations et l'entretien et les impôts fonciers. Le bénéfice d'exploitation net ne comprend pas les frais d'intérêts ni les autres frais qui ne sont pas propres à l'exploitation quotidienne des immeubles de Cominar. Cominar considère le bénéfice d'exploitation net comme une mesure utile pour évaluer le rendement d'exploitation de ses biens immobiliers

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

	Trimestre			Exercice		
Périodes terminées les 31 décembre	2020 [1]	2019		2020 [1]	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Bénéfice d'exploitation net — États financiers	**87 956**	91 216	(3,6)	**327 187**	358 322	(8,7)
Bénéfice d'exploitation net — Coentreprises	**2 457**	2 479	(0,9)	**10 029**	9 833	2,0
Bénéfice d'exploitation net — Quote-part de Cominar [2]	**90 413**	93 695	(3,5)	**337 216**	368 155	(8,4)

1 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 incluent l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques».
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

La diminution du bénéfice d'exploitation net selon les états financiers consolidés et selon la quote-part Cominar pour l'exercice 2020 comparativement à l'exercice 2019 s'explique principalement par l'incidence financière de la COVID-19 qui a impacté Cominar pour les mois d'avril à décembre 2020 et des immeubles vendus en 2019 et 2020, partiellement compensées par l'impact net positif d'une partie du programme de SSUC, l'augmentation du taux d'occupation physique moyen, la croissance du loyer net moyen des baux renouvelés et la diminution des frais d'exploitation ainsi que des impôts fonciers et services.

Bénéfice d'exploitation net par type d'immeuble

	Trimestre			Exercice		
Périodes terminées les 31 décembre	2020 [1]	2019		2020 [1]	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Type d'immeuble						
Bureau	**37 208**	36 092	3,1	**142 555**	142 448	0,1
Commercial	**28 092**	33 502	(16,1)	**98 523**	132 168	(25,5)
Industriel et polyvalent	**25 113**	24 101	4,2	**96 138**	93 539	2,8
Bénéfice d'exploitation net — Quote-part Cominar [2]	**90 413**	93 695	(3,5)	**337 216**	368 155	(8,4)

1 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 incluent l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques».
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Résultats d'exploitation - Portefeuille comparable

Cominar analyse ses résultats d'exploitation sectoriels en incluant la quote-part de ses coentreprises afin d'évaluer le rendement d'exploitation de ses immeubles de placement et porte une attention particulière à la performance de son portefeuille comparable. Le portefeuille comparable comprend les résultats des immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2018, à l'exception des résultats des immeubles vendus, acquis ou en développement en 2019 et en 2020, de même que des revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux.

	Trimestre			Exercice		
Périodes terminées les 31 décembre	2020 [1]	2019		2020 [1]	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Produits d'exploitation du portefeuille comparable - Quote-part Cominar [2]	**169 960**	173 478	(2,0)	**673 454**	692 727	(2,8)
Charges d'exploitation du portefeuille comparable - Quote-part Cominar [2]	**(79 624)**	(82 451)	(3,4)	**(338 088)**	(339 502)	(0,4)
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable - Quote-part Cominar [2]	**90 336**	91 027	(0,8)	**335 366**	353 225	(5,1)

1 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 incluent l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques».
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Bénéfice d'exploitation net - Portefeuille comparable

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Exercice		
	2020 [1]	2019		2020 [1]	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Bénéfice d'exploitation net — États financiers	**87 956**	91 216	(3,6)	**327 187**	358 322	(8,7)
Bénéfice d'exploitation net — Coentreprises	**2 457**	2 479	(0,9)	**10 029**	9 833	2,0
Bénéfice d'exploitation net — Quote-part de Cominar [2]	**90 413**	93 695	(3,5)	**337 216**	368 155	(8,4)
Acquisitions, développements et dispositions — Quote-part de Cominar [3]	**(77)**	(2 668)	(97,1)	**(1 850)**	(14 930)	(87,6)
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable — Quote-part Cominar [2]	**90 336**	91 027	(0,8)	**335 366**	353 225	(5,1)

1 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 incluent l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques».
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».
3 Comprend également les revenus locatifs résultant de la comptabilisation linéaire des baux

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Exercice		
	2020 [1]	2019		2020 [1]	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Portefeuille comparable — États financiers	**87 916**	88 541	(0,7)	**325 299**	343 386	(5,3)
Portefeuille comparable — Coentreprises	**2 420**	2 486	(2,7)	**10 067**	9 839	2,3
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable — Quote-part Cominar [2]	**90 336**	91 027	(0,8)	**335 366**	353 225	(5,1)

1 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 incluent l'impact financier estimé de la COVID-19. Se référer à la section « COVID-19 - Analyses des impacts et risques ».
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Pour le quatrième trimestre de 2020, la baisse de 0,8 % du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable selon les états financiers consolidés et selon la quote-part Cominar, par rapport au trimestre correspondant de 2019 est essentiellement attribuable aux répercussions financières de la COVID-19 pour les mois d'avril à décembre 2020, lesquelles ont été partiellement contrebalancées par l'impact net positif d'une portion du programme SSUC, par l'augmentation du taux d'occupation physique moyen, par la croissance du loyer net moyen des baux renouvelés et par la diminution des frais d'exploitation ainsi que des impôts fonciers.

Bénéfice d'exploitation net par type d'immeuble et marché géographique - Portefeuille comparable

Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par type d'immeuble

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Exercice		
	2020 [1]	2019		2020 [1]	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Type d'immeuble						
Bureau	**37 675**	34 710	8,5	**142 228**	135 972	4,6
Commercial	**27 957**	32 767	(14,7)	**98 956**	126 038	(21,5)
Industriel et polyvalent	**24 704**	23 550	4,9	**94 182**	91 215	3,3
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable — Quote-part Cominar [2]	**90 336**	91 027	(0,8)	**335 366**	353 225	(5,1)

1 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 incluent l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques».
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Pondération du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par type d'immeuble

	Trimestre		Exercice	
Périodes terminées les 31 décembre	2020	2019	2020	2019
Type d'immeuble				
Bureau	**41,8 %**	38,1 %	**42,4 %**	38,5 %
Commercial	**30,9 %**	36,0 %	**29,5 %**	35,7 %
Industriel et polyvalent	**27,3 %**	25,9 %	**28,1 %**	25,8 %
Bénéfice net du portefeuille comparable — Quote-part Cominar [1]	**100,0 %**	100,0 %	**100,0 %**	100,0 %

1 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Pour l'exercice 2020, la pondération du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable du secteur commercial a diminué de (620) points de base, pour s'établir à 29,5 %, en raison de l'incidence négative de la COVID-19, alors que la pondération du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable du secteur industriel a augmenté de 230 points de base, pour s'établir à 28,1 %, et la pondération du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable du secteur bureau a augmenté de 390 points de base, pour s'établir à 42,4 %.

Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par marché géographique

	Trimestre			Exercice		
Périodes terminées les 31 décembre	2020 [1]	2019		2020 [1]	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Marché géographique						
Montréal	**56 239**	58 096	(3,2)	**210 915**	223 952	(5,8)
Québec	**26 718**	27 936	(4,4)	**100 025**	108 306	(7,6)
Ottawa [2]	**7 379**	4 995	47,7	**24 426**	20 967	16,5
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable — Quote-part Cominar [3]	**90 336**	91 027	(0,8)	**335 366**	353 225	(5,1)

1 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 incluent l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques».
2 Pour des fins de présentation, la région de Gatineau est incluse dans la région d'Ottawa.
3 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Pondération du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par marché géographique

	Trimestre		Exercice	
Périodes terminées les 31 décembre	2020	2019	2020	2019
Marché géographique				
Montréal	**62,2 %**	63,8 %	**62,9 %**	63,4 %
Québec	**29,6 %**	30,7 %	**29,8 %**	30,7 %
Ottawa [1]	**8,2 %**	5,5 %	**7,3 %**	5,9 %
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable — Quote-part Cominar [2]	**100,0 %**	100,0 %	**100,0 %**	100,0 %

1 Pour des fins de présentation, la région de Gatineau est incluse dans la région d'Ottawa.
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Taux d'occupation physique moyen du portefeuille comparable par type d'immeuble

	Trimestre			Exercice		
Périodes terminées les 31 décembre	2020	2019	Δ	2020	2019	Δ
Type d'immeuble						
Bureau	**91,8 %**	89,6 %	2,2	**90,8 %**	88,9 %	1,9
Commercial [1]	**85,8 %**	86,7 %	(0,9)	**86,0 %**	85,7 %	0,3
Industriel et polyvalent	**95,3 %**	95,3 %	0,0	**95,1 %**	94,4 %	0,7
Total	**91,7 %**	91,2 %	0,5	**91,4 %**	90,4 %	1,0

1 Le 31 décembre 2019, l'occupation physique du portefeuille commercial a été favorisée par la conversion de 120 000 pieds carrés de superficies précédemment occupées par Sears en aires communes dans le cadre de la reconfiguration de ces unités. Cet impact se reflète dans le taux d'occupation physique moyen pour l'ensemble des périodes 2020, mais seulement à la fin de l'année pour 2019, ce qui se traduit par un taux d'occupation physique moyen pour 2020 supérieur à 2019.

Taux d'occupation physique moyen du portefeuille comparable par marché géographique

	Trimestre			Exercice		
Périodes terminées les 31 décembre	2020	2019	Δ	2020	2019	Δ
Marché géographique						
Montréal	**91,9 %**	91,2 %	0,7	**91,2 %**	90,5 %	0,7
Québec	**92,3 %**	92,9 %	(0,6)	**92,7 %**	92,3 %	0,4
Ottawa [1]	**86,9 %**	84,3 %	2,6	**87,2 %**	80,5 %	6,7
Total	**91,7 %**	91,2 %	0,5	**91,4 %**	90,4 %	1,0

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

Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur

Cominar a choisi le modèle de la juste valeur pour présenter ses immeubles de placement dans ses états financiers consolidés. Cette juste valeur est fondée sur des évaluations effectuées par des évaluateurs internes et indépendants, ou selon des conventions définitives visant la vente d'immeubles de placement. Les évaluations externes ont été effectuées par des firmes nationales indépendantes ayant une qualification professionnelle pertinente et reconnue, et une expérience récente quant à la situation géographique et à la catégorie des immeubles de placement faisant l'objet des évaluations.

Voici une description de ces méthodes et des hypothèses clés utilisées :

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

La méthode de la capitalisation directe des bénéfices d'exploitation nets - Selon cette méthode, les taux global d'actualisation sont appliqués aux bénéfices d'exploitation nets stabilisés pour se conformer aux normes d'évaluation en vigueur. Les bénéfices d'exploitation nets stabilisés représentent le bénéfice d'exploitation net ajusté pour des éléments tels que les frais de gestion, les taux d'occupation, la comptabilisation linéaire des baux et d'autres éléments non récurrents. Cominar reçoit périodiquement les publications de firmes nationales traitant de l'activité immobilière et de ses tendances.

En 2020, Cominar a réévalué l'ensemble de son portefeuille immobilier au moyen d'évaluations internes et externes et a déterminé qu'une diminution nette de 469,8 millions de dollars était nécessaire pour ajuster la valeur comptable à la juste valeur des immeubles de placement [augmentation de 276,5 millions de dollars en 2019]. L'ajustement de la juste valeur relatif à des immeubles de placement détenus au 31 décembre 2020 est de 471,1 millions de dollars [271,5 millions de dollars en 2019]. La juste valeur des immeubles de placement réévalués à la fin de 2020 à partir d'évaluations externes représentait 65 % (56 % en 2019) de la juste valeur de tous les immeubles de placement.

Le tableau suivant présente un sommaire des variations de la juste valeur de l'ensemble du portefeuille de Cominar selon les postes des états financiers, pour l'exercice 2020:

	Immeubles productifs de revenus			Immeubles de placement disponibles à la vente	Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	Total selon les états financiers	Quote-part des coentreprises	Total - Quote-part Cominar [1]
	Québec $	Montréal $	Ottawa $	$	$	$	$	$
Type d'immeuble								
Bureau	(25 255)	(122 723)	(32 893)	—	(1 861)	(182 732)	(6 185)	(188 917)
Commercial	(159 712)	(220 413)	(21 535)	(2 788)	(5 748)	(410 196)	(5 077)	(415 273)
Industriel et polyvalent	23 822	102 520	—	—	(3 177)	123 165	—	123 165
Total	**(161 145)**	**(240 616)**	**(54 428)**	**(2 788)**	**(10 786)**	**(469 763)**	**(11 262)**	**(481 025)**

1 Mesure financière non définie par les IFRS

La baisse de la juste valeur de 188,9 millions de dollars du portefeuille d'immeubles de bureau au cours de l'exercice 2020 et la baisse de la juste valeur de 415,3 millions de dollars du portefeuille commercial, dont 306,9 millions de dollars provenant de centres commerciaux fermés, proviennent principalement de l'incidence de la COVID-19 sur l'estimation des pertes de crédit attendues, des taux d'occupation, de la croissance des loyers et des taux de capitalisation.

La hausse de 123,2 millions de dollars de la juste valeur du portefeuille industriel et polyvalent provient principalement de la compression des rendements combinée à une croissance importante des loyers.

Le tableau suivant présente un sommaire des ajustements de la juste valeur exprimés en pourcentage de chacun des types d'immeubles selon les postes au états financiers pour l'exercice 2020:

	Immeubles productifs de revenus			Immeubles de placement disponibles à la vente	Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	Total selon les états financiers	Quote-part des coentreprises	Total - Quote-part Cominar [1]
	Québec %	Montréal %	Ottawa %	%	%	%	%	%
Type d'immeuble								
Bureau	(5,6 %)	(7,9 %)	(7,5 %)	— %	(4,0 %)	(7,3 %)	(3,9 %)	(7,1 %)
Commercial	(21,1 %)	(15,2 %)	(28,7 %)	(13,3 %)	(11,7 %)	(17,4 %)	(16,1 %)	(17,4 %)
Industriel et polyvalent	6,0 %	7,3 %	— %	— %	(10,9 %)	6,7 %	— %	6,7 %
Total	**(10,0 %)**	**(5,5 %)**	**(10,6 %)**	**(11,6 %)**	**(8,6 %)**	**(7,0 %)**	**(5,9 %)**	**(7,0 %)**

1 Mesure financière non définie par les IFRS

Taux global de capitalisation, d'actualisation et de capitalisation finaux moyens pondérés

	Au 31 décembre 2020				31 décembre 2019
	Québec	Montréal	Ottawa	Taux moyen pondéré	Taux moyen pondéré
Immeubles de bureaux					
Méthode de la capitalisation directe des bénéfices d'exploitation nets					
Taux global d'actualisation	**5,8 %**	**6,4 %**	**6,1 %**	**6,1 %**	5,7 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie					
Taux d'actualisation	**7,3 %**	**7,3 %**	**7,2 %**	**7,3 %**	6,6 %
Taux global d'actualisation à la réversion	**6,0 %**	**6,5 %**	**6,4 %**	**6,3 %**	6,0 %
Immeubles commerciaux					
Méthode de la capitalisation directe des bénéfices d'exploitation nets					
Taux global d'actualisation	**7,3 %**	**6,7 %**	**6,9 %**	**6,9 %**	6,3 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie					
Taux d'actualisation	**8,5 %**	**7,6 %**	**7,9 %**	**7,9 %**	7,0 %
Taux global d'actualisation à la réversion	**7,5 %**	**6,8 %**	**7,1 %**	**7,1 %**	6,4 %
Immeubles industriels et polyvalents					
Méthode de la capitalisation directe des bénéfices d'exploitation nets					
Taux global d'actualisation	**6,4 %**	**5,6 %**	**N/A**	**5,8 %**	6,4 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie					
Taux d'actualisation	**7,4 %**	**6,5 %**	**N/A**	**6,7 %**	6,8 %
Taux global d'actualisation à la réversion	**6,8 %**	**5,9 %**	**N/A**	**6,1 %**	6,1 %
Total					
Méthode de la capitalisation directe des bénéfices d'exploitation nets					
Taux global de capitalisation	**6,5 %**	**6,3 %**	**6,2 %**	**6,3 %**	6,0 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie					
Taux d'actualisation	**7,9 %**	**7,0 %**	**7,3 %**	**7,3 %**	6,8 %
Taux global d'actualisation à la réversion	**6,7 %**	**6,4 %**	**6,5 %**	**6,5 %**	6,2 %

En 2020, 100 % des immeubles de placement ont été évalués selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie, comparativement à 63 % en 2019. Par conséquent, la moyenne pondérée des taux globaux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux peuvent ne pas être comparables d’un exercice à l'autre.

Charge financière

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Exercice		
	2020	2019		2020	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Intérêts sur emprunts hypothécaires	**19 243**	25 646	(25,0)	**82 002**	80 840	1,4
Intérêts sur débentures	**12 829**	14 616	(12,2)	**57 271**	70 669	(19,0)
Intérêts sur emprunts bancaires	**2 200**	1 368	60,8	**8 526**	3 995	113,4
Amortissement des coûts de financement différés et autres	**1 694**	950	78,3	**5 210**	3 595	44,9
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	**(62)**	(66)	(6,1)	**(251)**	(264)	(4,9)
Moins: intérêts capitalisés [1]	**(2 003)**	(2 098)	(4,5)	**(9 118)**	(7 784)	17,1
Total de la charge financière — États financiers	**33 901**	40 416	(16,1)	**143 640**	151 051	(4,9)
Charge financière ajustée [2]	**33 901**	35 180	(3,6)	**139 017**	144 720	(3,9)
Pourcentage des produits d'exploitation	**20,4 %**	23,2 %		**21,7 %**	21,5 %	
Taux d'intérêt moyen de la dette totale				**3,76 %**	4,06 %	

1 Intérêts capitalisés sur des immeubles en développement et sur des projets majeurs de revalorisation d'immeubles productifs de revenu s'étalant sur une longue période.
2 Exclut les pénalités relatives aux remboursements d'hypothèques avant échéance, des frais de maintien de rendement et des frais payés relativement au rachat de débentures non garanties de premier rang.

La diminution de la charge financière de l'exercice 2020, comparativement à l'exercice 2019, est essentiellement attribuable à la réduction des intérêts sur les débentures liées au rachat net de 700,0 millions de dollars de débentures depuis juin 2019, partiellement contrebalancée par une augmentation des intérêts sur les emprunts bancaires liée au deux facilités de crédit garanties.

Frais d'administration du Fonds

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Exercice		
	2020	2019		2020	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Salaires et autres avantages	**964**	2 483	(61,2)	**8 805**	11 259	(21,8)
Rémunération relative au plan incitatif à long terme	**844**	831	1,6	**3 332**	2 972	12,1
Honoraires professionnels	**333**	400	(16,8)	**983**	879	11,8
Frais liés aux sociétés ouvertes	**350**	218	60,6	**990**	801	23,6
Honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques	**1 444**	—	100,0	**1 694**	—	100,0
Autres frais	**277**	213	30,0	**1 169**	1 343	(13,0)
Total des frais d'administrations du fonds — États financiers	**4 212**	4 145	1,6	**16 973**	17 254	(1,6)
Frais d'administration du fonds ajustés [1]	**2 768**	4 145	(33,2)	**15 279**	16 211	(5,7)

1 Exclut les honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques de 1,7 million de dollars en 2020 (une allocation de départ de 1,0 million de dollars versée à la suite du départ d'un haut dirigeant en 2019).

Au cours de l'exercice 2020, les frais d'administration du Fonds ont diminué comparativement à l'exercice précédent en raison principalement de l'impact positif sur les salaires et autres avantages de la SSUC de 1,3 million de dollars, partiellement compensé par les honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques. Le 15 septembre 2020, Cominar a annoncé le début d'un processus d'analyse stratégique visant à relever, à analyser et à évaluer une vaste gamme d'alternatives stratégiques possibles en vue de continuer à augmenter la valeur pour les porteurs de parts. Au 31 décembre 2020, 1,7 million de dollars avait été engagés au titre de ce projet.

Dépréciation du goodwill

Au 30 juin 2020, Cominar a soumis son portefeuille d'immeubles industriels et polyvalents à un test de dépréciation afin de déterminer si le goodwill s'était déprécié, puisque les événements entourant la COVID-19 indiquaient qu'il était plus probable qu'improbable qu'il ait subi une dépréciation. Au 30 juin 2020, la valeur recouvrable de l'UGT a été déterminée en fonction de la valeur d'utilité et calculée en actualisant les bénéfices d'exploitation nets futurs qui devraient être générés par l'utilisation continue. Pour les exercices 2020 à 2030, les projections de bénéfices d'exploitation nets ont été établies en fonction des projections budgétaires effectuées par la direction et appuyées sur l'expérience passée et sur l'incidence prévue de la COVID-19 sur le bénéfice d'exploitation net. Les taux d'actualisation et de capitalisation finaux ont été estimés selon le taux de capitalisation global moyen pondéré sectoriel. Le goodwill a subi une dépréciation de 15,7 millions de dollars pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, tandis qu'il n'avait subi aucune dépréciation pour l'exercice clos le 31 décembre 2019. Au 31 décembre 2020, le solde du goodwill était de 0 $.

	Immeubles de bureaux $	Immeubles commerciaux $	Immeubles industriels et polyvalents $	Total $
Solde au 31 décembre 2019	–	–	15 721	15 721
Dépréciation du goodwill	–	–	(15 721)	(15 721)
Solde au 31 décembre 2020	**–**	**–**	**–**	**–**

Frais de transactions

	Trimestre			Exercice		
Périodes terminées les 31 décembre	2020 $	2019 $	Δ %	2020 $	2019 $	Δ %
Honoraires de courtage	**–**	585	(100,0)	**48**	2 192	(97,8)
Honoraires professionnels	**8**	281	(97,2)	**193**	544	(64,5)
Baux principaux pris en charge	**–**	–	–	**–**	217	(100,0)
Ajustements de clôture	**69**	286	(75,9)	**5 134**	3 400	51,0
Autres	**–**	32	(100,0)	**–**	69	(100,0)
Total	**77**	1 225	(93,7)	**5 375**	6 463	(16,8)

Les frais de transactions ci-dessus sont liés à la vente d'immeubles. Pour un complément d'information sur les ventes d'immeubles, se référer à la section « Acquisitions, investissements et dispositions ».

Frais de restructuration

En 2019, Cominar a annoncé une restructuration organisationnelle pour rationaliser et améliorer l'efficacité des activités, laquelle aura pour effet, entre autres, la réduction de ses effectifs. Cominar a comptabilisé une provision de 4,8 millions de dollars liée à cette restructuration et essentiellement au titre des indemnités de cessation d'emploi. Au 31 décembre 2020, la totalité de ce montant de 4,8 millions de dollars avait été versée (2,2 millions de dollars était à payer au 31 décembre 2019).

Bénéfice net

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Exercice		
	2020	2019		2020	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Bénéfice net (perte nette)	**(100 277)**	319 265	(131,4)	**(329 277)**	462 504	(171,2)
Bénéfice net (perte nette) de base et dilué par part	**(0,55)**	1,75		**(1,80)**	2,54	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (de base)	**182 643 285**	182 242 786		**182 604 003**	182 183 995	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (dilué)	**182 643 285**	182 566 952		**182 604 003**	182 370 671	

Pour l'exercice 2020, Cominar a déclaré une perte nette de 329,3 millions de dollars, comparativement à un bénéfice net de 462,5 millions de dollars pour l'exercice 2019. Ce résultat reflète une diminution de 31,1 millions de dollars du bénéfice d'exploitation net attribuable à l'impact de la COVID-19, une diminution de 746,2 millions de dollars de l'ajustement des immeubles de placement à la juste valeur et de 12,3 millions de dollars de la quote-part du bénéfice net des coentreprises ainsi qu'une augmentation de 15,7 millions de dollars de la dépréciation du goodwill, partiellement compensée par une baisse de 7,4 millions de dollars des charges financières et par une diminution de 4,8 millions de dollars des frais de restructuration.

Bénéfice net ajusté [1]

Le bénéfice net ajusté [1] est une mesure financière non définie par les IFRS. La méthode de calcul utilisée par Cominar pourrait différer de celles d'autres entités. Cominar calcule le bénéfice net rajusté [1] pour éliminer l'ajustement des immeubles de placement à la juste valeur et la dépréciation du goodwill qui sont non monétaires ainsi que l'allocation de départ, les frais de transactions, les pénalités sur remboursements d'hypothèques avant échéances, les frais sur rachat de débentures et les honoraires de consultation sur les initiatives stratégiques qui ne sont pas liés aux tendances du niveau d'occupation, de taux de location et des charges d'exploitation des immeubles.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Exercice		
	2020	2019		2020	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Bénéfice net (perte nette)	**(100 277)**	319 265	(131,4)	**(329 277)**	462 504	(171,2)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur [2]	**151 554**	(272 303)	(155,7)	**481 025**	(277 814)	(273,1)
Frais de transactions	**77**	1 225	(93,7)	**5 375**	6 463	(16,8)
Allocation de départ	**–**	–	–	**–**	1 043	(100,0)
Frais de restructuration	**–**	–	–	**–**	4 774	(100,0)
Règlement de Target	**–**	–	–	**–**	(1 028)	100,0
Frais sur remboursements d'hypothèques avant échéance	**–**	5 236	(100,0)	**4 623**	5 236	(11,7)
Frais sur rachat de débentures	**–**	–	–	**2 487**	1 095	127,1
Honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques	**1 444**	–	100,0	**1 694**	–	100,0
Ajustement de la SSUC relative à T2 et T3 enregistré en T4	**(3 393)**	–	(100,0)	**–**	–	–
Dépréciation du goodwill	**–**	–	–	**15 721**	–	100,0
Bénéfice net ajusté [1]	**49 405**	53 423	(7,5)	**181 648**	202 273	(10,2)
Bénéfice net ajusté par part (dilué) [1]	**0,27**	0,29	(6,9)	**0,99**	1,11	(10,8)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (dilué)	**182 923 330**	182 566 952		**182 893 802**	182 370 671	

1 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

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

La diminution du bénéfice net ajusté 20,6 millions de dollars exercice 2020, comparativement à l'exercice 2019, est essentiellement attribuable à une baisse du bénéfice d'exploitation net liée à la COVID-19 ainsi qu'aux immeubles vendus en 2019 et en 2020.

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

Bien que les notions de « fonds provenant de l'exploitation » et de « fonds provenant de l'exploitation ajustés » ne soient pas des mesures financières définies par les IFRS, leur utilisation est largement répandue dans le marché des fonds de placement immobilier puisqu'ils ajustent le bénéfice net pour des éléments qui ne sont pas liés aux tendances du niveau d'occupation, de taux de location et des charges d'exploitation des immeubles.

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

REALpac définit les fonds provenant de l'exploitation ajustés comme étant les fonds provenant de l'exploitation, desquels on soustrait les revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux, les dépenses en capital pour le maintien de la capacité de générer des revenus et les frais relatifs à la location.

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

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

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

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

	Trimestre			Exercice		
Périodes terminées les 31 décembre	2020 [1]	2019		2020 [1]	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Bénéfice net (perte nette)	**(100 277)**	319 265	(131,4)	**(329 277)**	462 504	(171,2)
Impôts différés	**—**	(49)	1,0	**—**	(49)	100,0
Salaires de location — mise en place et renouvellement des baux	**(603)**	866	(169,6)	**2 233**	3 347	(33,3)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur [2]	**151 554**	(272 303)	(155,7)	**481 025**	(277 814)	(273,1)
Intérêts capitalisables sur immeubles en développement — Coentreprises	**192**	161	19,3	**561**	676	(17,0)
Frais de transactions	**77**	1 225	(93,7)	**5 375**	6 463	(16,8)
Dépréciation du goodwill	**—**	—	—	**15 721**	—	100,0
Fonds provenant de l'exploitation [2,3]	**50 943**	49 165	3,6	**175 638**	195 127	(10,0)
Provision pour frais relatifs à la location	**(7 750)**	(7 658)	1,2	**(30 236)**	(32 182)	(6,0)
Comptabilisation linéaire des baux [2]	**1 125**	(390)	(388,5)	**1 522**	(262)	(680,9)
Dépenses en capital — maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	**(50)**	(5 495)	(99,1)	**(17 000)**	(21 723)	(21,7)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés [2,3]	**44 268**	35 622	24,3	**129 924**	140 960	(7,8)
Information par part:						
Fonds provenant de l'exploitation (pd) [3,4]	**0,28**	0,27	3,7	**0,96**	1,07	(10,3)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (pd) [3,4]	**0,24**	0,20	20,0	**0,71**	0,77	(7,8)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (pd) [4]	**182 923 330**	182 566 952		**182 893 802**	182 370 671	
Ratio de distribution des fonds provenant de l'exploitation ajustés [3,4]	**37,5 %**	90,0 %		**80,3 %**	93,5 %	

1 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 incluent l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique «COVID-19 - Analyse des impacts et risques».
2 Inclut la quote-part de Cominar dans les coentreprises.
3 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».
4 Pleinement dilué.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Exercice		
	2020	2019		2020	2019	
	$	$	% Δ	$	$	%Δ
Fonds provenant de l'exploitation - immeubles de bureaux [1]	**29 239**	30 638	(4,6)	**108 723**	110 461	(1,6)
Fonds provenant de l'exploitation - immeubles commerciaux [1]	**20 860**	25 551	(18,4)	**65 774**	99 762	(34,1)
Fonds provenant de l'exploitation - immeubles industriels et polyvalents [1]	**21 189**	17 370	22,0	**77 793**	75 134	3,5
Fonds provenant de l'exploitation - corporatif [1]	**(20 345)**	(24 394)	(16,6)	**(76 652)**	(90 230)	(15,0)
Fonds provenant de l'exploitation	**50 943**	49 165	3,6	**175 638**	195 127	(10,0)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés - immeubles de bureaux [1]	**26 272**	23 558	11,5	**85 095**	82 861	2,7
Fonds provenant de l'exploitation ajustés - immeubles commerciaux [1]	**18 469**	21 594	(14,5)	**52 595**	83 157	(36,8)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés - immeubles industriels et polyvalents [1]	**19 873**	14 838	33,9	**68 885**	65 146	5,7
Fonds provenant de l'exploitation ajustés - corporatif [1]	**(20 346)**	(24 368)	(16,5)	**(76 651)**	(90 204)	(15,0)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés	**44 268**	35 622	24,3	**129 924**	140 960	(7,8)

1 Se reporter à la rubrique « Résultats d'exploitation » pour une ventilation du bénéfice net par type d'immeuble. Les salaires de location et de mise en place des baux sont répartis entre chaque type d'immeuble en proportion des salaires de location de chacun d'eux. La provision pour frais de location et dépenses en capital liées au maintien de la capacité de générer des revenus locatifs est répartie en fonction des frais relatifs à la location budgétisés et des dépenses en capital budgétisées.

Les fonds provenant de l'exploitation pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 se sont chiffrés à 175,6 millions de dollars, ou 0,96 $ par part, comparativement à 1,07 $ par part pour l'exercice précédent, ce qui s'explique surtout par la diminution du bénéfice d'exploitation net qui a résulté principalement de l'impact financier de la COVID-19 qui a eu une incidence sur Cominar durant les mois d'avril à décembre 2020 et des immeubles vendus en 2019 et en 2020, partiellement compensés par l'impact net positif d'une partie du programme SSUC, l'augmentation du taux d'occupation physique moyen, par la hausse du loyer net moyen des baux renouvelés et par la diminution des frais d'exploitation ainsi que des impôts fonciers et services.

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 se sont chiffrés à 129,9 millions de dollars, ou 0,71 $ par part, comparativement à 141,0 millions de dollars, ou 0,77 $ par part, pour l'exercice précédent. Les fonds provenant de l'exploitation ajustés ont diminué comparativement à l'exercice 2019 principalement en raison de la diminution des fonds provenant de l'exploitation.

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

Dans le but de fournir aux investisseurs de l'information utile pour évaluer ses résultats d'exploitation, Cominar présente dans le tableau qui suit des fonds provenant de l'exploitation ajustés et fonds provenant de l'exploitation ajustés - ajustés qui sont des mesures non définies par les IFRS et Realpac. Étant donné que ces mesures n'ont pas de signification normalisée, elles pourraient différer de celles présentées par d'autres entités et le résultat de ces calculs ne doit pas être considéré au même titre que les mesures définies par les IFRS ou encore par Realpac.

	Trimestre			Exercice		
Périodes terminées les 31 décembre	2020	2019		2020	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Fonds provenant de l'exploitation [1,2]	**50 943**	49 165	3,6	**175 638**	195 127	(10,0)
Frais sur remboursements d'hypothèques avant échéance	**—**	5 236	(100,0)	**4 623**	5 236	(11,7)
Allocations de départ	**—**	—	—	**—**	1 043	(100,0)
Frais de restructuration	**—**	—	—	**—**	4 774	(100,0)
Règlement de Target	**—**	—	—	**—**	(1 028)	100,0
Frais sur rachat de débentures	**—**	—	—	**2 487**	1 095	127,1
Ajustement de la SSUC relative à T2 et T3 enregistré en T4	**(3 393)**	—	(100,0)	**—**	—	—
Honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques	**1 444**	—	100,0	**1 694**	—	100,0
Fonds provenant de l'exploitation - ajustés [1,2]	**48 994**	54 401	(9,9)	**184 442**	206 247	(10,6)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés par part-pleinement dilués [1,2]	**0,27**	0,30		**1,01**	1,13	
Fonds provenant de l'exploitation ajustés [1,2]	**44 268**	35 622	24,3	**129 924**	140 960	(7,8)
Frais sur remboursements d'hypothèques avant échéance	**—**	5 236	(100,0)	**4 623**	5 236	(11,7)
Allocation de départ	**—**	—	—	**—**	1 043	(100,0)
Frais de restructuration	**—**	—	—	**—**	4 774	(100,0)
Règlement provenant de Target	**—**	—	—	**—**	(1 028)	100,0
Frais sur rachat de débentures	**—**	—	—	**2 487**	1 095	127,1
Ajustement de la SSUC relative à T2 et T3 enregistré en T4	**(3 393)**	—	(100,0)	**—**	—	—
Honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques	**1 444**	—	100,0	**1 694**	—	100,0
Fonds provenant de l'exploitation ajustés - ajustés [1,2]	**42 319**	40 858	3,6	**138 728**	152 080	(8,8)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés - ajustés par part - pleinement dilués [1,2]	**0,23**	0,22		**0,76**	0,83	

1 Inclut la quote-part de Cominar dans les coentreprises.
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Les fonds provenant de l'exploitation - ajustés et fonds provenant de l'exploitation ajustés - ajustés incluent l'impact financier estimé de la COVID-19 (se référer à la section « COVID-19 - Analyse des impacts et risques »).

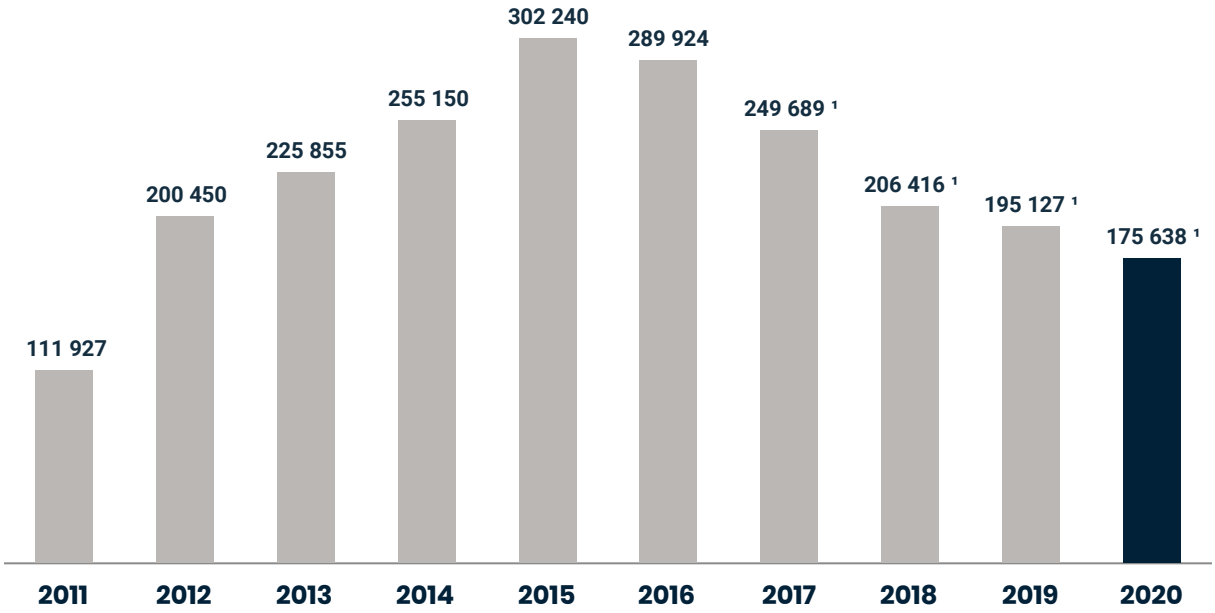
Historique des fonds provenant de l'exploitation par part

Exercices terminés les 31 décembre	2020	2019	2018	2017	2016
	$	$	$	$	$
Fonds provenant de l'exploitation par part (pd) [1, 2]	**0,96**	1,07	1,13	1,35	1,68

1 Pleinement dilué.
2 Mesure financière non définie par les IFRS.

Le graphique qui suit présente les fonds provenant de l'exploitation de Cominar au cours des 10 derniers exercices.

Fonds provenant de l'exploitation



1 La diminution des fonds provenant de l'exploitation est principalement attribuable aux dispositions successives d'immeubles productifs de revenus (24,2 millions de dollars en 2020, 260,6 millions de dollars en 2019, 1,2 milliard de dollars en 2018 et 104,4 millions de dollars en 2017) et à l'incidence financière de la COVID-19 en 2020.

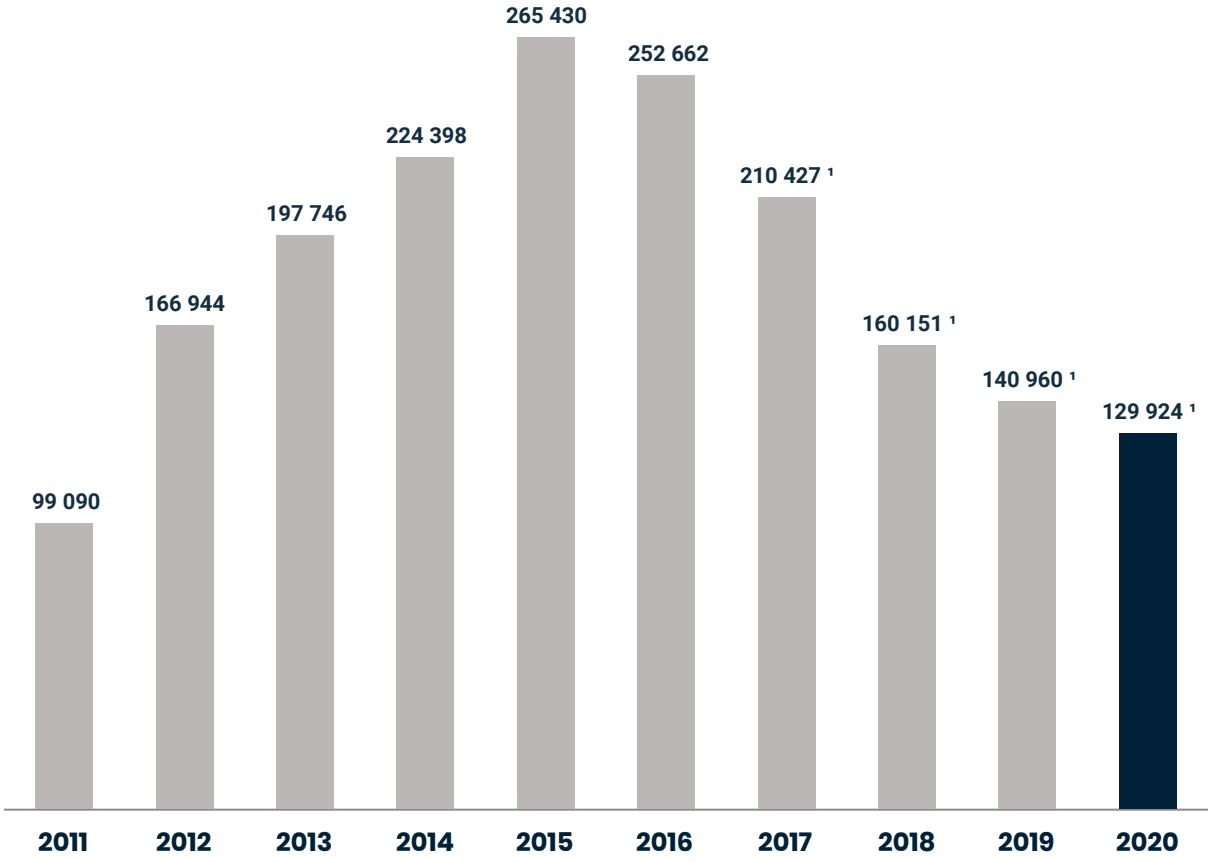
Historique des fonds provenant de l'exploitation ajustés par part

Exercices terminés les 31 décembre	2020	2019	2018	2017	2016
	$	$	$	$	$
Fonds provenant de l'exploitation ajustés par part (pd) [1, 2]	**0,71**	0,77	0,88	1,14	1,47

1 Pleinement dilué.
2 Mesure financière non définie par les IFRS.

Le graphique qui suit présente les fonds provenant de l'exploitation ajustés de Cominar au cours des 10 derniers exercices.

Fonds provenant de l'exploitation ajustés



1 La diminution des fonds provenant de l'exploitation ajustés est principalement attribuable aux dispositions successives d'immeubles productifs de revenus (24,2 millions de dollars en 2020, 260,6 millions de dollars en 2019, 1,2 milliard de dollars en 2018 et 104,4 millions de dollars en 2017) et à l'incidence financière de la COVID-19 en 2020.

Provision pour frais relatifs à la location

La provision pour frais relatifs à la location que Cominar déduit dans le calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés représente l'amortissement, sur la durée des baux, des améliorations locatives et des coûts directs initiaux, ce qui comprend des honoraires de courtage engagés lors de la négociation et de la préparation des baux. Cette façon de faire permet un meilleur rapprochement des investissements engagés avec les produits d'exploitation générés sur la durée des baux. En 2020, les coûts réels engagés par Cominar ont été de 21,5 millions de dollars en améliorations locatives et 8,4 millions de dollars en frais relatifs à la location, alors que la provision pour les frais relatifs à la location s'est élevée à 30,2 millions de dollars.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre		Exercice	
	2020	2019	2020	2019
	$	$	$	$
Améliorations locatives	**4 657**	10 498	**21 543**	34 596
Frais relatifs à la location	**2 315**	2 456	**8 404**	8 974
Coûts réels des frais relatifs à la location — Quote-part Cominar [1, 2]	**6 972**	12 954	**29 947**	43 570
Provision pour frais relatifs à la location dans le calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés [3]	**7 750**	7 658	**30 236**	32 182

1 Voir le rapprochement des dépenses en capital avec les états financiers à la section « Acquisitions, investissements et dispositions ».
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».
3 Inclut la quote-part de Cominar dans les coentreprises.

Dépenses en capital - Maintien de la capacité de générer des revenus locatifs

Les dépenses en capital liées au maintien de la capacité de générer des revenus locatifs, que Cominar déduit dans le calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés, correspondent à l'estimation effectuée par la direction de la partie non génératrice de revenus locatifs des dépenses en immobilisations de 2020 qui engagées principalement pour des dépenses majeures d'entretien et de réparation, par exemple, certains travaux d'aires communes, de toiture, de stationnement, ainsi que des remplacements d'équipement immobilier. Afin de déterminer la répartition des dépenses entre la capacité de générer des revenus locatifs et l'augmentation de la capacité de générer des revenus locatifs, Cominar analyse les travaux effectués selon leur nature (aires communes, toiture, stationnement, équipement, etc.), l'âge et la localisation des propriétés, le type d'immeuble, les conditions du marché ainsi que les données historiques. Les dépenses en capital liées au maintien de la capacité de générer des revenus locatifs ne comprennent pas les coûts de réparation et d'entretien courants car ils sont déjà déduits dans la détermination du bénéfice d'exploitation net.

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

En 2020, les coûts réels engagés par Cominar et déduits dans le calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés se sont établis à 17,0 millions de dollars.

Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajustés

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

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

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

	Trimestre		Exercice	
Périodes terminées les 31 décembre	2020	2019	2020	2019
	$	$	$	$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation selon le financiers consolidés	**92 626**	79 712	**164 466**	191 868
Ajustements — participations dans des coentreprises	**252**	1 566	**(5 545)**	4 838
Provisions pour frais relatifs à la location	**(7 750)**	(7 658)	**(30 236)**	(32 182)
Salaires de location — mise en place et renouvellement des baux	**(603)**	866	**2 233**	3 347
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement ajustés [1]	**(30 613)**	(40 003)	**4 120**	(5 564)
Dépenses en capital — maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	**(50)**	(5 495)	**(17 000)**	(21 723)
Amortissement des coûts de financement différés et autres	**(1 694)**	(950)	**(5 210)**	(3 595)
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	**62**	66	**251**	264
Frais de transaction	**77**	1 225	**5 375**	6 463
Intérêts capitalisables sur immeubles en développement — Coentreprises	**192**	161	**561**	676
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajusté par part [2,3]	**52 499**	29 490	**119 015**	144 392
Information par part				
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation ajusté (pd) [3,4]	**0,29**	0,16	**0,65**	0,79
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (pd) [4]	**182 923 330**	182 566 952	**182 893 802**	182 370 671
Ratio de distribution [3,4]	**31,0 %**	112,5 %	**87,7 %**	91,1 %

1 Inclut les variations du fonds de roulement qui, du point de vue de la direction et en fonction du livre blanc de février 2017 de REALpac, ne sont pas représentatives des flux de trésorerie durables disponibles aux fins de distribution. Cela comprend, sans s'y limiter, les variations du fonds de roulement relatives aux taxes foncières et assurances payées d'avance, les intérêts à payer, les taxes de vente et autres impôts indirects payables aux et à recevoir des gouvernements concernés, les impôts sur le revenu et les frais de transactions à payer relativement aux acquisitions et dispositions d'immeubles de placement.
2 Inclut la quote-part de Cominar dans les coentreprises.
3 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».
4 Pleinement dilué.

Distributions

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

Distributions aux porteurs de parts

	Trimestre			Exercice		
Périodes terminées les 31 décembre	2020	2019		2020	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Distributions aux porteurs de parts	**16 420**	32 773	(49,9)	**103 980**	131 068	(20,7)
Distributions par parts	**0,09**	0,18		**0,57**	0,72	

Le 5 août 2020, Cominar a diminué la distribution mensuelle de 0,06$ par part à 0,03$ par part, à compter de la distribution du mois d'août 2020 payée en septembre 2020.

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

Périodes terminées les 31 décembre	2020 (trois mois)	2020 (douze mois)	2019 (douze mois)	2018 (douze mois)
	$	$	$	$
Bénéfice net (perte nette)	**(100 277)**	**(329 277)**	462 504	(212 282)
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation - États financiers	**92 626**	**164 466**	172 252	182 939
Distributions aux porteurs de parts	**16 420**	**103 980**	131 068	143 730
Surplus des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation par rapport aux distributions aux porteurs de parts	**76 206**	**60 486**	41 184	39 209

Pour le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont été supérieurs de 76,2 millions de dollars et de 60,5 millions de dollars, respectivement, aux distributions aux porteurs de parts.

Liquidités et sources de financement

En 2020, Cominar a généré 164,5 millions de dollars de flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation (états financiers). Les obligations à court terme ainsi que ses engagements, y compris le versement mensuel de distributions et le remboursement des débentures et d'emprunts hypothécaires à l'échéance, sont financés en utilisant les fonds générés par ses activités d'exploitation, la vente d'actifs, le produit de nouveaux emprunts hypothécaires, l'émission de débentures, la trésorerie et équivalents de trésorerie et les sommes disponibles sur la facilité de crédit.

Gestion de la dette

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

Au 31 décembre 2020, Cominar avait un niveau d'endettement de 55,3 % (51,4 % au 31 décembre 2019) constitué d'emprunts hypothécaires, de débentures non garanties de premier rang et d'emprunts bancaires diminués de la trésorerie et équivalents de trésorerie. L'augmentation du ratio d'endettement est la combinaison d'un endettement plus élevé (dette nette augmentée de 82 millions de dollars) et d'ajustements de la juste valeur des immeubles de placement de 469,8 millions de dollars et de 15,7 millions de dollars de dépréciation du goodwill. Les emprunts hypothécaires représentaient environ 59,4 % du total de la dette, les débentures non garanties de premier rang représentaient environ 30,2 %, alors que les emprunts bancaires représentaient environ 10,4 %. Au 31 décembre 2020, le taux d'intérêt contractuel annuel moyen pondéré des emprunts hypothécaires était de 3,76 % (4,06 % au 31 décembre 2019) et la durée résiduelle moyenne pondérée jusqu'à l'échéance des emprunts hypothécaires était de 3,8 ans (3,7 ans au 31 décembre 2019).

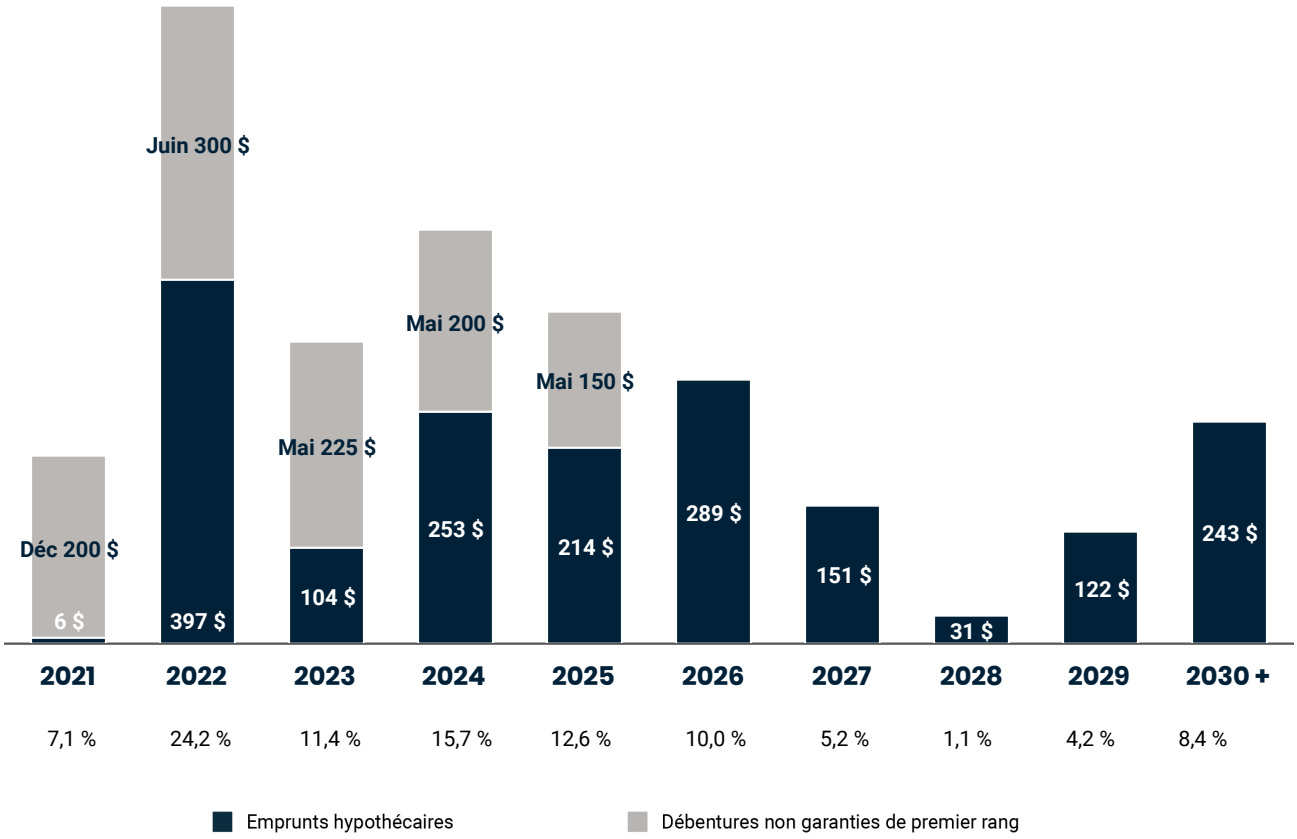
Au 31 décembre 2020, 88,4 % de l'ensemble de la dette de Cominar étaient à taux fixe et 11,6 % étaient à taux variable. La facilité de crédit non garantie de 400,0 millions de dollars venant à échéance en juillet 2021, Cominar est en discussions avec ses principales banques pour une nouvelle facilité de crédit.

Sommaires des dettes

	Au 31 décembre 2020			Au 31 décembre 2019		
	$	Taux contractuel moyen pondéré	Terme résiduel moyen pondéré	$	Taux contractuel moyen pondéré	Terme résiduel moyen pondéré
Emprunts hypothécaires	**2 105 906**	**3,54 %**	**4,9 ans**	2 114 021	3,84 %	4,8 ans
Débentures	**1 070 491**	**4,51 %**	**2,3 ans**	1 320 962	4,41 %	2,3 ans
Emprunts bancaires garantis	**292 800**	**2,90 %**	**2,4 ans**	180 000	4,05 %	2,3 ans
Emprunts bancaires non garantis	**74 158**	**2,56 %**	**0,6 ans**	—	—	—
Total de la dette	**3 543 355**	**3,76 %**	**3,8 ans**	3 614 983	4,06 %	3,7 ans
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**(13 594)**	**0,70 %**		(152 634)	2,20 %	
Dette nette	**3 529 761**			3 462 349		

Échéance de la dette à long terme

Au 31 décembre 2020
[en million de dollars]



Emprunts hypothécaires

Au 31 décembre 2020, le solde des emprunts hypothécaires s'élevait à 2 105,9 millions de dollars, ce qui représente une diminution de 8,1 millions de dollars par rapport à 2 114,0 millions de dollars au 31 décembre 2019. Cette diminution s'explique par de nouveaux emprunts hypothécaires contractés de 225,1 millions de dollars, à un taux contractuel moyen pondéré de 2,90 %, compensés par des remboursements de solde de 181,0 millions de dollars, à un taux contractuel moyen pondéré de 4,84 %, et par des remboursements de capital mensuels totalisant 50,6 millions de dollars. Au 31 décembre 2020, le taux contractuel moyen pondéré était de 3,54 %, une diminution de 30 points de base par rapport à 3,84 % au 31 décembre 2019. Au 31 décembre 2020, le taux d'intérêt moyen pondéré effectif était de 3,74 %, diminution de 21 points de base par rapport au 31 décembre 2019.

Échéances contractuelles des emprunts hypothécaires

Exercices se terminant les 31 décembre	Remboursement de capital $	Soldes à l'échéance $	Total $	Taux contractuel moyen pondéré
2021	49 507	6 167	**55 674**	5,56 %
2022	49 796	397 010	**446 806**	3,06 %
2023	48 277	104 292	**152 569**	4,17 %
2024	47 152	252 602	**299 754**	3,91 %
2025	37 812	213 508	**251 320**	3,18 %
2026	22 044	288 527	**310 571**	3,52 %
2027	19 367	151 199	**170 566**	3,25 %
2028	14 447	30 836	**45 283**	4,48 %
2029	11 952	122 034	**133 986**	3,56 %
2030 et suivants	5 631	243 061	**248 692**	4,00 %
Total	**305 986**	**1 809 236**	**2 115 221**	**3,54 %**

Les échéances contractuelles des emprunts hypothécaires de Cominar sont échelonnées sur un certain nombre d'années pour réduire les risques liés au renouvellement. Au 31 décembre 2020, la durée moyenne pondérée résiduelle des emprunts était de 4,9 ans.

L'échéance de l'hypothèque de la Gare Centrale de 240,0 millions de dollars a été prolongée d'un an de février 2021 à février 2022 sur une base d'intérêt seulement.

Débentures non garanties de premier rang

	Date d'émission	Taux d'intérêt contractuel	Taux d'intérêt effectif	Date de paiement des intérêts	Date d'échéance	Valeur nominale au 31 décembre 2020 $
Série 8	Décembre 2014	4,25 %	4,34 %	8 juin et 8 décembre	Décembre 2021	200 000
Série 9	Juin 2015	4,16 %	4,25 %	1 juin et 1 décembre	Juin 2022	300 000
Série 10	Mai 2016	4,25 %	4,34 %	23 mai et 23 novembre	Mai 2023	225 000
Série 11	Mai 2019	4,50 %	4,82 %	15 mai et 15 novembre	Mai 2024	200 000
Série 12	Mai 2020	5,95 %	6,24 %	5 mai et 5 novembre	Mai 2025	150 000
Taux d'intérêt moyen pondéré		**4,51 %**	**4,67 %**			
Total						**1 075 000**

Au 31 décembre 2020, le terme résiduel moyen pondéré des débentures non garanties de premier rang était de 2,3 ans.

Le 5 mai 2020, Cominar a émis 150,0 millions de dollars de débentures non garanties de premier rang de série 12 portant intérêt à 5,95 % et venant à échéance en mai 2025.

Le 13 mai 2020, Cominar a racheté avant échéance des débentures non garanties de premier rang de série 4 portant intérêt à 4,941 % pour un montant de 300,0 millions de dollars à l'aide des liquidités disponibles et de sa facilité de crédit renouvelable non garantie d'exploitation et d'acquisition. Cominar a payé des frais de maintien de rendement et d'autres frais de 2,5 millions de dollars relativement à ce rachat.

Le 31 octobre 2020, Cominar a remboursé à l'échéance ses débentures de premier rang non garanties de série 3 totalisant 100,0 millions de dollars et portant intérêt à 4,00% au moyen de sa facilité de crédit renouvelable non garantie.

Emprunts bancaires

Au 31 décembre 2020, Cominar disposait d'une facilité de crédit renouvelable non garantie pour un montant maximum de 400,0 millions de dollars venant à échéance en juillet 2021. Cette facilité de crédit porte intérêt au taux préférentiel majoré de 110 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 210 points de base. Cette facilité renferme certaines clauses restrictives qui étaient respectées au 31 décembre 2020. Au 31 décembre 2020, les emprunts bancaires totalisaient 74,2 millions et les liquidités disponibles représentaient 325,8 millions de dollars. Cette facilité de crédit non garantie venant à échéance en juillet 2021, Cominar est en discussions avec ses principales banques pour une nouvelle facilité de crédit.

Au 31 décembre 2020, Cominar disposait d'une facilité de crédit garantie de 172,8 millions de dollars venant à échéance en septembre 2023. Cette facilité de crédit porte intérêt au taux préférentiel majoré de 70 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 170 points de base et elle prévoit des paiements trimestriels de 1,8 million de dollars. Au 31 décembre 2020, cette facilité de crédit était garantie par des immeubles de placement ayant une valeur de 287,6 millions de dollars. Cette facilité renferme certaines clauses restrictives qui étaient respectées au 31 décembre 2020 et au 31 décembre 2019. Au 31 décembre 2020, la totalité de la facilité de crédit était utilisée.

Le 9 juin 2020, Cominar a contracté une nouvelle facilité de crédit garantie d'une durée de 27 mois d'un montant maximal de 120,0 millions de dollars venant à échéance en septembre 2022. Cette nouvelle facilité de crédit porte intérêt au taux préférentiel majoré de 250 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 350 points de base. Au 31 décembre 2020, cette facilité de crédit était garantie par des immeubles de placement ayant une valeur de 201,8 millions de dollars. Cette facilité renferme certaines clauses restrictives qui étaient respectées au 31 décembre 2020. Au 31 décembre 2020, la totalité de cette facilité de crédit était utilisée.

Ratio d'endettement

Le ratio d'endettement est une mesure non définie par les IFRS utilisée par Cominar pour gérer les niveaux d'endettement. Le ratio d'endettement est calculé en additionnant le total des emprunts bancaires, hypothécaires et des débentures, diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie, divisés par le total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie. La convention de fiducie de Cominar limite son endettement à un maximum de 65 % du total de son actif.

	Au 31 décembre 2020	Au 31 décembre 2019
	$	$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**(13 594)**	(152 634)
Emprunts hypothécaires	**2 105 906**	2 114 021
Débentures	**1 070 491**	1 320 962
Emprunts bancaires	**366 958**	180 000
Total de la dette nette	**3 529 761**	3 462 349
Total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie	**6 380 685**	6 739 786
Ratio d'endettement [1, 2]	**55,3 %**	51,4 %

1 Le ratio d'endettement est égal au total des emprunts bancaires et hypothécaires et des débentures moins la trésorerie et équivalents de trésorerie, divisé par le total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie.
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Ratio dette/BAIIA

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

	Au 31 décembre 2020	Au 31 décembre 2019
	$	$
Emprunts hypothécaires	**2 105 906**	2 114 021
Débentures	**1 070 491**	1 320 962
Emprunts bancaires	**366 958**	180 000
Total de la dette	**3 543 355**	3 614 983
Bénéfice d'exploitation net	**327 187**	358 322
Frais d'administration du Fonds ajustés [1]	**(15 279)**	(16 211)
Comptabilisation linéaire des baux	**1 485**	(288)
BAIIA [2]	**313 393**	341 823
Ratio dette/BAIIA [2]	11,3x	10,6x

1 Exclut, en 2020, les honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques et, en 2019, l'allocation de départ versée à un haut dirigeant.
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts est une mesure non définie par les IFRS utilisée par Cominar pour mesurer la capacité de Cominar à payer les intérêts de sa dette à même ses résultats d'exploitation et est calculée en utilisant le bénéfice d'exploitation net moins les frais du Fonds ajustés, divisé par la charge financière ajustée.

	Au 31 décembre 2020	Au 31 décembre 2019
	$	$
Bénéfice d'exploitation net	**327 187**	358 322
Frais d'administration du Fonds ajustés [1]	**(15 279)**	(16 211)
	311 908	342 111
Charge financière ajustés [2]	**136 530**	144 720
Ratio de couverture des intérêts [3]	**2,28 : 1**	2,36 : 1

1 Exclut, en 2020, les honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques et en 2019, l'allocation de départ versée à un haut dirigeant.
2 Exclut la charge financière liée aux remboursements d'emprunts hypothécaires avant l'échéance et aux frais de maintien de rendement et des frais liés au rachat des débentures non garanties de premier rang de série 2 et de série 4.
3 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Actifs non grevés et dette non garantie

	Au 31 décembre 2020		Au 31 décembre 2019	
	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles ($)	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles ($)
Immeubles productifs de revenu du portefeuille bureau non grevés [1]	**35**	**709 049**	45	938 229
Immeubles productifs de revenu du portefeuille commercial non grevés [1]	**27**	**645 265**	30	689 656
Immeubles productifs de revenu du portefeuille industriel et polyvalent non grevés [1]	**78**	**634 715**	65	497 951
Immeubles productifs de revenu non grevés [1]	**140**	**1 989 028**	140	2 125 836
Ratio des actifs non grevés sur la dette nette non garantie [2, 3]		**1,76 : 1**		1,82 : 1
Ratio des dettes non garanties sur la dette totale [3, 4]		**32,2 %**		36,5 %

1 Inclut les immeubles de placement détenus en vue de la vente.
2 Juste valeur des immeubles productifs de revenu non grevés divisée par la dette nette non garantie
3 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».
4 Dette non garantie divisée par la dette totale.

Au 31 décembre 2020, le ratio des actifs non grevés sur la dette nette non garantie se situait à 1,76 : 1, bien au-delà des ratios de 1,30 : 1 et 1,40 : 1 contenus respectivement dans la clause restrictive sur les débentures en circulation et la facilité de crédit non garantie.

Arrangements hors bilan et engagements contractuels

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

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

Portefeuille immobilier

	Au 31 décembre 2020	Au 31 décembre 2019
	$	$
Immeubles productifs de revenu — Quote-part Cominar [1]	**6 238 910**	6 584 312
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur — Quote-part Cominar [1]	**133 104**	155 509
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	**20 990**	11 730
Nombre d'immeubles productifs de revenu	**314**	317
Superficie locative (pi^2)	**35 821 000**	35 895 000

1 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

.

Sommaire par type d'immeuble

Au 31 décembre 2020	Immeubles de bureau $	Immeubles commerciaux $	Immeubles industriels et polyvalents $	Quote-part Cominar $
Immeubles productifs de revenu	**2 417 676**	**1 889 299**	**1 931 935**	**6 238 910**
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	**3 000**	**17 990**	**—**	**20 990**
Immeubles en développement	**—**	**37 165**	**—**	**37 165**

Sommaire par type d'immeuble

	Au 31 décembre 2020		31 décembre 2019	
	Nombre d'immeubles	Superficie locative pi^2	Nombre d'immeubles	Superficie locative pi^2
Bureaux	**80**	**11 089 000**	80	11 056 000
Commercial	**44**	**9 480 000**	46	9 488 000
Industriel et polyvalent	**190**	**15 252 000**	191	15 351 000
Total	**314**	**35 821 000**	317	35 895 000

Sommaire par marché géographique

	Au 31 décembre 2020		31 décembre 2019	
	Nombre d'immeubles	Superficie locative pi^2	Nombre d'immeubles	Superficie locative pi^2
Montréal	**194**	**23 517 000**	198	23 690 000
Québec	**100**	**9 763 000**	100	9 763 000
Ontario - Ottawa [1]	**20**	**2 541 000**	19	2 442 000
Total	**314**	**35 821 000**	317	35 895 000

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

Acquisitions, investissements et dispositions

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

Dans le cours normal de ses activités, Cominar investit dans ses immeubles de placement. Les investissements visent notamment l'agrandissement, la modernisation, la modification ainsi que la valorisation de ses immeubles existants et des ajouts à ceux-ci, afin d'accroître ou de maintenir leur capacité de générer des revenus locatifs. En 2020, Cominar a engagé des dépenses en capital de 81,7 millions de dollars [68,7 millions de dollars au cours de l'exercice 2019] plus particulièrement pour augmenter la capacité de ses immeubles de générer des revenus locatifs. Ces dépenses en immobilisations incluent entre autres des investissements de 48,3 millions de dollars en revitalisations et redéveloppements et de 30,6 millions de dollars en travaux structurels. Cominar a également engagé des dépenses en immobilisations de 17,0 millions de dollars [21,7 millions de dollars au cours de exercice 2019] pour le maintien de la capacité des immeubles de générer des revenus locatifs, principalement des dépenses majeures d'entretien et de réparation ainsi que des remplacements d'équipement immobilier. Ces dépenses en capital liées au maintien de la capacité de générer des revenus locatifs ne comprennent pas les coûts d'entretien et de réparation courants car ceux-ci sont déjà déduits du bénéfice d'exploitation net.

Enfin, Cominar a investi dans des améliorations locatives qui visent à accroître la valeur de ses immeubles par l'augmentation des taux de location et d'occupation, ainsi que d'autres frais relatifs à la location, principalement, les commissions aux courtiers et les incitatifs aux clients. Le niveau d'investissement requis peut varier de trimestre en trimestre, car il dépend de la reconduction des baux et de la signature de nouveaux baux. Le niveau d'investissement dépend également de l'augmentation du nombre d'espaces locatifs grâce aux immeubles agrandis, modernisés ou acquis, ou d'espaces locatifs provenant des immeubles en développement. À cet égard, au cours exercice 2020, Cominar a investi 21,5 millions de dollars en améliorations locatives et 8,4 millions de dollars en frais relatifs à la location [10,5 millions de dollars en améliorations locatives et 2,5 millions de dollars en frais relatifs à la location au cours de l'exercice 2019].

Le tableau suivant présente le détail des dépenses en capital et des frais relatifs à la location présentés aux états financiers consolidés relativement à nos immeubles de placement, incluant les immeubles de placement détenus en vue de la vente et la quote-part de Cominar dans les coentreprises :

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre 2020 $	Trimestre 2019 $	Trimestre Δ %	Exercice 2020 $	Exercice 2019 $	Exercice Δ %
Dépenses en capital — augmentation de la capacité à générer des revenus locatifs						
Revitalisation et redéveloppement	**14 423**	8 838	63,2	**48 342**	24 444	97,8
Intérêts capitalisés sur les revitalisations et redéveloppements	**84**	429	(80,4)	**1 850**	1 288	43,6
Agrandissement des propriétés	**(1 247)**	342	(464,6)	**4**	1 297	(99,7)
Travaux structurels d'aires communes, stationnement, préparation d'immeuble de base, etc.	**7 280**	10 138	(28,2)	**30 631**	40 464	(24,3)
Rénovation de façades	**61**	267	(77,2)	**903**	1 166	(22,6)
Dépenses en capital — augmentation de la capacité à générer des revenus locatifs	**20 601**	20 014	2,9	**81 730**	68 659	19,0
Dépenses en capital — maintien de la capacité à générer des revenus locatifs	**12 196**	5 803	110,2	**17 001**	21 723	(21,7)
Améliorations locatives	**4 657**	10 498	(55,6)	**21 543**	34 596	(37,7)
Frais relatifs à la location	**2 315**	2 456	(5,7)	**8 404**	8 974	(6,4)
Sous-total dépenses en capital	**39 769**	**38 771**	2,6	**128 678**	**133 952**	(3,9)
Propriétés en développement	**1 967**	3 595	(45,3)	**17 640**	24 776	(28,8)
Intérêts capitalisés sur les propriétés en développement	**1 919**	1 669	15,0	**7 376**	6 634	11,2
Total des dépenses en capital [1] (incluant intérêts capitalisés)	**43 655**	44 035	(0,9)	**153 694**	165 362	(7,1)
Total des dépenses en capital [1] (excluant intérêts capitalisés)	**41 652**	41 937	(0,7)	**144 468**	157 440	(8,2)

1 Inclut les immeubles productifs de revenu, les immeubles en développement, les immeubles de placement détenus en vue de la vente et la quote-part de Cominar dans les coentreprises (1 748 $ en 2020).

En 2020, Cominar a investi 71,7 millions de dollars dans les immeubles de bureaux productifs de revenu, 67,8 millions de dollars dans les immeubles commerciaux productifs de revenu, dont 32 millions de dollars ont été investis dans des unités précédemment occupées par Sears, et 14,2 millions de dollars dans les immeubles industriels et polyvalents productifs de revenu, comparativement à 73,4 millions de dollars, 68,3 millions de dollars et 23,7 millions de dollars respectivement pour 2019.

Immeubles de placement détenus en vue de la vente

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

Exercices terminés les 31 décembre	2020 Immeubles de bureau $	2020 Immeubles commerciaux $	2020 Immeubles industriels et polyvalents $	2020 Total $	2019 Total $
Immeubles de placement					
Solde au début de l'exercice	**—**	**11 730**	**—**	**11 730**	188 727
Transferts nets des immeubles productifs de revenus	**17 250**	**11 660**	**7 250**	**36 160**	75 934
Transferts des immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	**—**	**—**	**—**	**—**	1 855
Coûts capitalisés [1]	**—**	**93**	**—**	**93**	4 074
Ajustement de la juste valeur	**—**	**(2 788)**	**—**	**(2 788)**	(804)
Dispositions	**(14 250)**	**(2 705)**	**(7 250)**	**(24 205)**	(258 056)
Solde à la fin de l'exercice	**3 000**	**17 990**	**—**	**20 990**	11 730

1 Inclut (50) $ ((27) $ en 2019) de comptabilisation linéaire des baux

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2020, Cominar a vendu 4 immeubles de placement détenus en vue de la vente et un terrain, pour un prix de vente total de 24,2 millions de dollars.

Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2020, Cominar a reclassé 4 immeubles de placement détenus en vue de la vente d'une juste valeur de 224,0 millions de dollars dans les immeubles productifs de revenu. Ce changement de catégorie n'a eu aucune incidence sur les résultats de la Fiducie.

Au 31 décembre 2020, Cominar détenait 4 immeubles de placement détenus en vue de la vente ayant une juste valeur de 21,0 millions de dollars.

Dispositions d'immeubles de placement détenus en vue de la vente pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020

Adresse	Région	Type d'immeuble	Superficie pi^2	Date de transaction	Prix de vente $
670, rue Principale, Sainte-Agathe-des-Monts, Québec (Qc)	Montréal	Commercial	4 000	21 janvier 2020	387
736, rue King Est, Sherbrooke, Québec (Qc)	Montréal	Commercial	4 000	21 janvier 2020	463
Terrain boulevard St-Elzéar, Laval	Montréal	Terrain	—	23 janvier 2020	1 855
1-243, Place Frontenac, Pointe-Claire (Qc)	Montréal	Bureau	66 000	17 septembre 2020	14 250
2555, Boulevard Pitfield, Montréal (Qc)	Montréal	Industriel et polyvalent	99 000	1 décembre 2020	7 250
			173 000		**24 205**

En 2020, Cominar a également créé une nouvelle entité détenue à 100% par Cominar, nommée Terrains Centropolis S.E.C., et a transféré une parcelle de deux terrains vacants à fort potentiel de développement d'une juste valeur de 11,1 millions de dollars en échange de 100% de la participation dans la nouvelle entité. Plus tard en 2020, Cominar a vendu 50% de sa participation dans Terrains Centropolis S.E.C. à un commanditaire pour un montant de 5,9 millions de dollars.

Opérations immobilières

Taux d'occupation

Historique des taux d'occupation

	Commis		Physique	
Au 31 décembre	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Type d'immeuble				
Bureau	**93,1 %**	92,9 %	**91,4 %**	89,2 %
Commercial	**90,8 %**	94,1 %	**86,3 %**	87,3 %
Industriel et polyvalent	**96,7 %**	97,1 %	**95,3 %**	96,2 %
Total	**94,0 %**	95,1 %	**91,7 %**	91,7 %

Au 31 décembre 2020	Numérateur pi^2 A	Dénominateur pi^2 B	Taux d'occupation A/B
Occupation physique	**32 406 000**	**35 351 000**	**91,7 %**
Espace en redéveloppement	**—**	**(335 000)**	
Baux signés qui débuteront au cours des prochains trimestres	**525 000**	**—**	
Taux d'occupation commis	**32 931 000**	**35 016 000**	**94,0 %**

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

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

Activités de location

	Total du portefeuille
Baux échus en 2020	
Nombre de clients	941
Superficie locative (pieds carrés)	5 957 000
Baux renouvelés	
Nombre de clients	610
Superficie locative (pieds carrés)	4 548 000
Taux de rétention	**76,3 %**
Nouveaux baux	
Nombre de clients	145
Périodes terminées les 31 décembre	1 930 000
Départs non prévus	
Nombre de clients	93
Superficie locative (pieds carrés)	476 000

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2020, 76,3 % [77,3 % en 2019] des superficies locatives venant à échéance en 2020 avaient été renouvelées. Au cours de la période, nous avons également signé de nouveaux baux représentant une superficie locative de 1,9 million de pieds carrés, alors que des locataires dont les baux ne venaient pas à échéance et qui ont quitté avant la fin de leur bail, représentant une superficie locative de 0,5 million de pieds carrés.

Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés

Périodes terminées les 31 décembre 2020	Trimestre		Exercice	
	Superficie locative renouvelée (pieds carrés)	Croissance	Superficie locative renouvelée (pieds carrés)	Croissance
Type d'immeuble				
Bureau	384 000	9,5 %	1 072 000	7,6 %
Commercial	345 000	(14,8)%	1 170 000	(4,3) %
Industriel et polyvalent	507 000	12,9 %	2 306 000	18,0 %
Portefeuille total	1 236 000	2,6 %	4 548 000	7,4 %

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

Baux venant à échéance

Exercices se terminant les 31 décembre	2021	2022	2023	2024	2025
Superficie locative (pied carré)	5 355 438	4 824 658	4 712 887	3 806 822	3 836 816
% du portefeuille total	15,0 %	13,5 %	13,2 %	10,6 %	10,7 %

Le tableau suivant résume certaines informations relatives aux baux au 31 décembre 2020 :

	Terme résiduel moyen pondéré (années)	Terme moyen pondéré des baux (années)	Superficie moyenne par client (pi^2)	Loyer minimum moyen ($/$pi^2$)
Portefeuille total	6,2	8,0	9 646	13,50

Cominar sert une clientèle vaste et très diversifiée, qui compte quelque 3 450 locataires occupant chacun une superficie moyenne de 9 650 pieds carrés. La stabilité et la qualité des flux de trésorerie d'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 14,1 % des produits d'exploitation proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux, représentant plus de 100 baux.

10 principaux clients

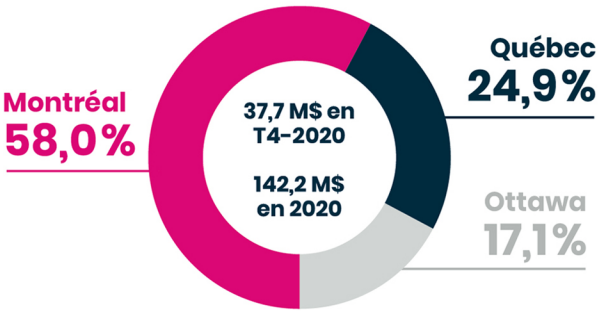
10 principaux clients	% de la superficie locative brute[1]	% des produits d'exploitation[1]
Société québécoise des infrastructures	5,6 %	6,3 %
Travaux publics Canada	3,9 %	4,4 %
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1,8 %	3,4 %
Infra MTL Inc.	3,1 %	2,3 %
Groupe Canadian Tire	1,6 %	1,4 %
Winners, Home Sense et Marshalls	0,7 %	1,0 %
Groupe Loblaws	0,7 %	0,9 %
Groupe immobilier Desjardins	0,7 %	0,9 %
Ford Motor Company of Canada	0,5 %	0,8 %
Groupe Metro	0,7 %	0,8 %
Total	**19,3 %**	**22,2 %**

1 Sur la base des locataires en place au 31 décembre 2020

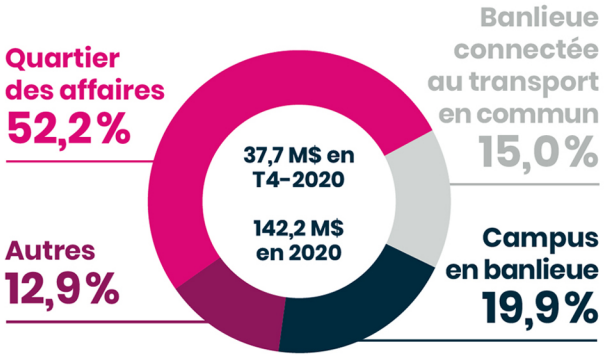
Faits saillants – Bureaux

Périodes terminées les 31 décembre 2020	Trimestre	Exercice
Perception des loyers	**97,3 %**	**98,3 %**
Croissance du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable[1,2]	**8,5 %**	**4,6%**
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés	**9,5%**	**7,6%**
Taux d'occupation commis		**93,1%**
Ajustement de la juste valeur	**(143)M$**	**(183)M$**

Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par marché géographique[3]



Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par type d'immeuble[3]



[1] Se référer à la section "Mesures financières non définies par les IFRS".
[2] Inclut l'impact financier estimé de la COVID-19.
[3] Répartition en fonction du trimestre terminé le 31 décembre 2020.

Faits saillants financiers et opérationnels - Bureaux

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre[2] 2020 $	Trimestre[2] 2019 $	Trimestre[2] Δ %	Exercice[2] 2020 $	Exercice[2] 2019 $	Exercice[2] Δ %
Performance financière						
Produits d'exploitation — Quote-part Cominar [1]	**71 885**	73 916	(2,7)	**281 264**	294 619	(4,5)
Bénéfice d'exploitation net — Quote-part Cominar [1]	**37 208**	36 092	3,1	**142 555**	142 448	0,1
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable [1]	**37 675**	34 710	8,5	**142 228**	135 972	4,6
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	**(142 677)**	45 890	NS	**(182 732)**	44 850	NS
Bénéfice net (perte nette)	**(113 128)**	78 758	(243,6)	**(84 865)**	153 747	(155,2)
Fonds provenant de l'exploitation [1]	**29 239**	30 638	(4,6)	**108 723**	110 461	(1,6)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés [1]	**26 272**	23 558	11,5	**85 095**	82 861	2,7
Juste valeur des immeubles productifs de revenu - Quote-part Cominar[1]				**2 417 676**	2 327 826	3,9
Financement						
Emprunts hypothécaires - Quote-part Cominar [1]				**814 660**	829 777	
Immeubles productifs de revenus non grevés				**709 049**	938 229	
Ratio d'emprunts hypothécaires sur les immeubles productifs de revenus [3]				**33,7 %**	35,6 %	
Information opérationnelle						
Nombre d'immeubles de placement				**80**	80	
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)				**11 089**	11 056	
Taux d'occupation commis				**93,1 %**	92,9 %	
Taux d'occupation physique				**91,4 %**	89,2 %	
Taux de rétention				**73,0 %**	57,6 %	
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés				**7,6 %**	4,1 %	
Activités de développement						
Immeubles en développement — Quote-part Cominar [1]				**—**	**11 315**	

1 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».
2 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 tiennent compte de l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques ».
3 Total des emprunts hypothécaires divisé par juste valeur des immeubles productifs de revenu — Quote-part Cominar .

Perception des loyers - Bureaux

Sommaire de la perception des loyers [1]

	Portefeuille bureau	
	Trimestre terminé le 31 décembre 2020	**Exercice terminé le 31 décembre 2020**
Montants perçus et ententes négociées	97,3 %	98,3 %
montants reçus	97,3 %	98,3 %
Montants à recevoir (autres)	2,7 %	1,7 %
Total	**100,0 %**	**100,0 %**

1 Au 2 mars 2021. En pourcentage du loyer facturé.

Le tableau suivant présente les comptes clients nets - bureaux au 31 décembre 2020 :

Comptes clients - Bureaux	Au 31 décembre 2020	Au 31 décembre 2019
	$	$
Comptes clients	18 729	14 112
Provision pour pertes de crédit attendues	(3 420)	(1 786)
Total des comptes clients net	15 309	12 326

Les comptes clients liés au portefeuille bureau comprennent un montant de 6,5 millions de dollars qui a été facturé aux locataires à la fin de 2020 pour des travaux effectués dans les locaux qu'ils occupent.

Le tableau suivant présente les pertes de crédit attendues au 31 décembre 2020:

Bureaux	Trimestre terminé le 31 décembre 2020	Exercice terminé le 31 décembre 2020
	$	$
Pertes de crédit attendues sur les comptes clients	1 004	2 435
Pertes de crédit attendues - part renoncée des programmes AUCLC	—	456
Pertes de crédit attendues - réductions de loyer	14	964
Total des pertes de crédit attendues	1 018	3 855
Pourcentage des revenus d'exploitation	1,5 %	1,5 %

Les pertes de crédit attendues de 2020 comprennent la part renoncée du propriétaire en vertu du programme Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial et du programme du gouvernement du Québec (programmes AUCLC) laquelle représente 12,5 % du loyer du locataire admissible, les réductions de loyers consenties aux locataires au titre de loyers qui avaient déjà été comptabilisés dans les créances lorsque les locataires avaient fait une demande d'aide financière et une provision pour les reports de loyer à court terme et toutes les autres créances dont la recouvrabilité est incertaine. Les pertes de crédit attendues sont présentées dans les frais d'exploitation au sein des charges d'exploitation.

Résultats d'exploitation - Bureaux

Le tableau suivant met en évidence nos résultats d'exploitation pour les périodes terminées les 31 décembre 2020 et 2019:

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Exercice		
	2020 [1]	2019		2020 [1]	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Produits d'exploitation	**68 077**	69 939	(2,7)	**265 554**	278 925	(4,8)
Charges d'exploitation	**(32 758)**	(36 102)	(9,3)	**(131 980)**	(145 345)	(9,2)
Bénéfice d'exploitation net	**35 319**	33 837	4,4	**133 574**	133 580	—
Charges financières	**(5 019)**	(4 417)	13,6	**(29 404)**	(27 819)	5,7
Frais d'administration du Fonds	**(148)**	(1 414)	(89,5)	**(2 085)**	(2 286)	(8,8)
Ajustements des immeubles de placement à la juste valeur	**(142 677)**	45 890	NS	**(182 732)**	44 850	NS
Quote-part du bénéfice net (perte nette) des coentreprises	**(595)**	4 281	(113,9)	**(733)**	8 159	(109,0)
Frais de transactions	**(8)**	(296)	(97,3)	**(3 489)**	(2 737)	27,5
Bénéfice net (perte nette) avant impôts sur les bénéfices	**(113 128)**	77 881	(245,3)	**(84 869)**	153 747	(155,2)
Impôts exigibles	**—**	49	(100,0)	**4**	39	(89,7)
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	**(113 128)**	77 930	(245,2)	**(84 865)**	153 786	(155,2)

1 *Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 tiennent compte de l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques ».*

Résultats d'exploitation - Portefeuille bureau comparable

Cominar analyse ses résultats d'exploitation sectoriels en incluant la quote-part de ses coentreprises afin d'évaluer le rendement d'exploitation de ses immeubles de placement et porte une attention particulière à la performance de son portefeuille comparable. Le portefeuille bureau comparable comprend les résultats des immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2018, à l'exception des résultats des immeubles vendus, acquis ou en développement en 2019 et en 2020, de même que des revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux.

Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable du bureau

	Trimestre			Exercice		
Périodes terminées les 31 décembre	2020 [1]	2019		2020 [1]	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Produits d'exploitation du portefeuille comparable - Quote-part Cominar [2]	**71 974**	71 126	1,2	**278 827**	281 224	(0,9)
Charges d'exploitation du portefeuille comparable - Quote-part Cominar [2]	**(34 299)**	(36 416)	(5,8)	**(136 599)**	(145 252)	(6,0)
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable - Quote-part Cominar [2]	**37 675**	34 710	8,5	**142 228**	135 972	4,6

1 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 tiennent compte de l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques ».

2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Au quatrième trimestre de 2020, la hausse de 8,5 % du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable selon la quote-part de Cominar par rapport au trimestre correspondant de 2019 s'explique principalement par l'augmentation de 2,2 % du taux d'occupation physique moyen d'un exercice à l'autre, par la hausse du loyer net moyen des baux renouvelés et par l'incidence positive de la diminution des frais d'exploitation ainsi que des impôts fonciers et services, partiellement compensés par l'impact financier de la COVID-19, notamment une diminution de 2,8 millions de dollars des revenus de stationnement (8,3 millions de dollars pour l'exercice), les pertes de crédit attendues de 1,0 millions de dollars et l'impact net positif d'une portion du programme SSUC. En outre, la croissance du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable d'immeubles de bureau au quatrième trimestre s'explique par la croissance soutenue des loyers des baux renouvelés au cours des 12 derniers mois. En tout, les renouvellements depuis le 1er janvier 2020 représentent une superficie de 1,1 million de pieds carrés, soit une croissance des loyers nets de 7,6 % (+ 1,01 $ / pied carré).

L'atteinte d'un taux de croissance de 4,6 % en 2020 s'explique par un excellent rendement d'exploitation dans les circonstances. Depuis le début de la pandémie, nos équipes ont déployé des efforts soutenus de façon proactive afin de réduire les charges d'exploitation de 12,4 millions de dollars avant de tenir compte des pertes de crédit attendues de 3,9 millions de dollars, ce qui a contribué à compenser l'incidence de la pandémie sur nos résultats.

De même, nos équipes de location ont consenti des efforts considérables en négociant des ententes stratégiques de location et les subventions gouvernementales sur les loyers disponibles pour maintenir nos pertes de crédit attendues à 1,5 % de nos produits d'exploitation de l'exercice.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Exercice		
	2020 [1]	2019		2020 [1]	2019	
	$	$	% Δ	$	$	% Δ
Marché géographique						
Montréal	**21 858**	20 924	4,5	**81 638**	81 812	(0,2)
Québec	**9 381**	9 410	(0,3)	**37 745**	35 733	5,6
Ottawa [2]	**6 436**	4 376	47,1	**22 845**	18 427	24,0
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable — Quote-part Cominar [3]	**37 675**	34 710	8,5	**142 228**	135 972	4,6

1 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 tiennent compte de l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques ».
2 Pour des fins de présentation, la région de Gatineau est incluse dans la région d'Ottawa.
3 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Le portefeuille d'immeubles de bureaux de Montréal a enregistré un rendement conforme à nos attentes, affichant une amélioration de 4,5 % du taux d'occupation physique comparativement au quatrième trimestre de 2019, essentiellement du fait de l'entrée en vigueur d'un bail visant une superficie de 181 000 pieds carrés conclu avec un organisme paragouvernemental dans l'Est de Montréal. Toutefois, le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable d'immeubles de bureau a subi l'incidence négative d'une baisse de 6 % liée à la COVID-19 des revenus de stationnement principalement à la Gare Centrale et Place Alexis-Nihon.

Le portefeuille de Québec a connu une légère baisse de 0,3 % du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable au quatrième trimestre, principalement en raison des pertes de crédit attendues et d'une diminution de 0,6 % du taux d'occupation physique, qui demeure à un niveau élevé (97,2 %). Pour l'exercice 2020, le portefeuille de Québec a connu une croissance soutenue de 5,6 % comparativement à l'année précédente. La forte proportion de loyers bruts (61 %) a joué en faveur de Cominar en ce qui concerne les efforts de réduction des charges d'exploitation durant la pandémie.

La forte croissance du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable d'immeubles de bureaux à Ottawa (47,1 %) a été déclenchée par l'entrée en vigueur de nouveaux baux importants en 2019, qui ont été en vigueur pendant tout l'exercice 2020 (62 000 pieds carrés avec Ford Canada au 700 Palladium Drive à Ottawa à partir de mai 2019 et 60 000 pieds carrés avec Travaux Publics du Canada au 400 Cooper à Ottawa à partir de novembre 2019) a augmenté la pondération d'Ottawa au sein de notre portefeuille d'immeubles de bureaux, tandis que la baisse temporaire au niveau des revenus de stationnement à Montréal a eu une influence sur la pondération géographique de notre portefeuille comparable d'immeubles de bureaux.

Nos portefeuilles de bureaux de Québec et d'Ottawa ont également profité de leur solide position en location gouvernementale, qui offre une base de bénéfice d'exploitation net sans risque. Les baux gouvernementaux, qui sont pour la plupart des baux bruts avec des augmentations des charges d'exploitation plafonnées, peuvent parfois être défavorables en période de croissance économique. Cependant, dans un contexte de pandémie où les dépenses d'exploitation sont réduites, les baux bruts peuvent devenir un avantage puisque les recharges des dépenses d'exploitation ne sont pas sujettes à des ajustements autres que l'indice des prix à la consommation (« IPC ») ou d'autres indices macro-économiques.

Pour les trois régions, la réduction des charges nous a permis de compenser partiellement les pertes de crédit attendues liées à la COVID-19. Les marchés de Québec et d'Ottawa, dont plus de 48 % des loyers sont liés à des baux auprès d'organismes gouvernementaux devraient continuer à apporter une contribution importante dans les années à venir.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Exercice		
	2020 [1]	2019		2020 [1]	2019	
	$	$	% Δ	$	$	% Δ
Segment						
Quartier des affaires	**19 658**	19 960	(1,5)	**76 660**	76 127	0,7
Banlieue connectée au transport en commun	**5 659**	4 666	21,3	**22 609**	20 128	12,3
Campus en banlieue	**7 507**	7 045	6,6	**30 847**	27 803	10,9
Autres	**4 851**	3 039	59,6	**12 112**	11 914	1,7
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable — Quote-part Cominar [2]	**37 675**	**34 710**	8,5	**142 228**	**135 972**	4,6

1 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 tiennent compte de l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques ».
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS »

En 2020, nos immeubles situés dans les quartiers centraux des affaires ont connu une baisse importante des revenus de stationnement, ce qui a eu pour incidence de contrebalancer l'augmentation de 1,7 % du taux d'occupation physique et les efforts de réduction des dépenses. Nous prévoyons que la demande pour le stationnement reprendra progressivement lorsque les employés de bureau retourneront au bureau, car de nombreux travailleurs préféreront peut-être utiliser leur voiture plutôt que les transports en commun, du moins à court terme.

Nous anticipons que les fondamentaux des immeubles situés dans les quartiers centraux des affaires restent favorables à long terme, mais que leur rendement fluctuera jusqu'à ce que la confiance dans les transports en commun soit rétablie et que la sous-location et les nouvelles offres du marché soient absorbées.

En revanche, nos immeubles en banlieue ont connu une solide croissance, plus précisément dans l'Est de Montréal et à Laval, à la faveur de l'entrée en vigueur de baux majeurs totalisant 230 000 pieds carrés au 5100, rue Sherbrooke et au 255, rue Crémazie à Montréal. À Montréal seulement, le taux d'occupation physique a augmenté de 4,7 % par rapport à 2019.

Le secteur des immeubles de bureaux en banlieue a affiché une croissance de la location d'un exercice à l'autre dans le marché de Montréal, enregistrant une augmentation de 8,4 % du bénéfice d'exploitation net dans le portefeuille d'immeubles de bureaux en banlieue de Montréal. Avant la COVID-19, le marché des immeubles de bureaux en banlieue commençait à profiter du débordement du marché restreint du centre-ville.

Ce contexte est favorable pour permettre à Cominar de saisir des occasions de location, car 65 % de nos espaces bureaux vacants sont dans les banlieues, tandis que notre portefeuille du centre-ville de Montréal affiche un fort taux d'occupation 97 % et une durée moyenne pondérée des baux de 5,5 ans.

Pondération du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable du bureau

	Trimestre		Exercice	
Périodes terminées les 31 décembre	2020	2019	2020	2019
Marché géographique				
Montréal	**58,0 %**	60,3 %	**57,4 %**	60,1 %
Québec	**24,9 %**	27,1 %	**26,5 %**	26,3 %
Ottawa [1]	**17,1 %**	12,6 %	**16,1 %**	13,6 %
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable — Quote-part Cominar [2]	**100,0 %**	100,0 %	**100,0 %**	100,0 %

1 Pour des fins de présentation, la région de Gatineau est incluse dans la région d'Ottawa.
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

La forte croissance du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable d'immeubles de bureaux à Ottawa déclenchée par l'entrée en vigueur de nouveaux baux importants en 2019, qui ont été en vigueur pendant tout l'exercice 2020, a augmenté la pondération d'Ottawa au sein de notre portefeuille d'immeubles de bureaux, tandis que la baisse temporaire au niveau des revenus de stationnement à Montréal a eu une influence sur la pondération géographique de notre portefeuille comparable d'immeubles de bureaux.

	Trimestre		Exercice	
Périodes terminées les 31 décembre	2020	2019	2020	2019
Segment				
Quartier des affaires	**52,2 %**	57,5 %	**53,9 %**	56,0 %
Banlieue connectée au transport en commun	**15,0 %**	13,4 %	**15,9 %**	14,8 %
Campus en banlieue	**19,9 %**	20,3 %	**21,7 %**	20,4 %
Autres	**12,9 %**	8,8 %	**8,5 %**	8,8 %
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable — Quote-part Cominar [1]	**100,0 %**	100,0 %	**100,0 %**	100,0 %

1 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS »

Le centre-ville demeure le moteur de notre bénéfice d'exploitation net dans le portefeuille bureaux, et sa contribution a légèrement diminué en 2020 en raison surtout de la chute des revenus de stationnement. Au cours de la dernière année, l'apport des banlieues dans le total du bénéfice d'exploitation net du portefeuille bureaux a augmenté, avec l'aide d'un nouveau bail important conclu avec un organisme paragouvernemental dans l'Est de Montréal. Cela pourrait représenter une tendance continue et une opportunité pour Cominar, car la demande pour les banlieues va en augmentant dans le contexte de la COVID-19 et c'est aussi dans les banlieues que se trouve la majeure partie (65 %) de nos espaces vacants. Par conséquent, nous nous attendons à ce que l'apport des banlieues du portefeuille bureaux continue à augmenter au cours des trimestres à venir.

Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur - Portefeuille bureaux

Les valeurs des immeubles bureaux ont diminué de 5,6% au quatrième trimestre 2020 et de 7,8% pour l'exercice 2020 en raison de l'incertitude quant à l'ampleur de l'impact de COVID-19 à moyen et long terme. Les négociations de baux en 2021 permettront de mieux évaluer si les locataires ont l'intention de reconsidérer leurs besoins en espace, de déménager dans des propriétés de banlieue, de maintenir leur emplacement avec des améliorations potentielles pour de nouvelles mesures sanitaires, etc. Ainsi, les hypothèses dans les évaluations ont augmenté la période d'absorption des inoccupations, réduit la croissance du marché au cours des premières années, augmenté les provisions pour pertes de crédit attendues et également augmenté les taux d'actualisation.

Portefeuille bureau

	Au 31 décembre 2020		Au 31 décembre 2019	
Bureaux	Nombre d'immeubles	Superficie locative pi^2	Nombre d'immeubles	Superficie locative pi^2
Marché géographique				
Montréal	**49**	**6 488 000**	50	6 554 000
Québec	**13**	**2 409 000**	13	2 409 000
Ottawa [1]	**18**	**2 192 000**	17	2 093 000
Total du portefeuille bureau	**80**	**11 089 000**	80	11 056 000

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

	Au 31 décembre 2020		Au 31 décembre 2019	
Bureaux	Nombre d'immeubles	Superficie locative pi^2	Nombre d'immeubles	Superficie locative pi^2
Segment				
Quartier des affaires	**15**	**4 763 000**	15	4 763 000
Banlieue connectée au transport en commun	**21**	**2 288 000**	22	2 354 000
Campus en banlieue	**29**	**2 681 000**	28	2 582 000
Autres	**15**	**1 357 000**	15	1 357 000
Total du portefeuille bureau	**80**	**11 089 000**	80	11 056 000

Investissements dans les propriétés du portefeuille bureau

	Trimestre			Exercice		
Périodes terminées les 31 décembre	2020	2019		2020	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Dépenses en capital — augmentation de la capacité à générer des revenus locatifs	**10 328**	**6 119**	68,8	**27 348**	24 017	13,9
Dépenses en capital — maintien de la capacité à générer des revenus locatifs	**7 102**	1 760	303,5	**9 580**	12 363	(22,5)
Améliorations locatives	**2 105**	3 460	(39,2)	**8 117**	19 197	(57,7)
Frais relatifs à la location	**1 041**	422	146,7	**4 525**	4 372	3,5
Propriétés en développement	**3 183**	2 556	24,5	**22 103**	13 433	64,5
Total des dépenses en capital [1] (incluant intérêts capitalisés)	**23 759**	14 317	65,9	**71 673**	73 382	(2,3)
Total des dépenses en capital [1] (excluant intérêts capitalisés)	**22 090**	12 918	71,0	**65 406**	67 948	(3,7)

1 Inclut la Quote-part Cominar

Immeuble en construction et projet de développement du portefeuille bureau

Palladium (Ford Canada)
Au cours du troisième trimestre de 2019, Cominar a commencé la mise en valeur de l'immeuble situé au 800, Promenade Palladium, qui fait partie du campus Palladium, à Kanata. Cet immeuble de bureaux en banlieue de classe A, de 100 000 pieds carrés, est maintenant entièrement loué et sera occupé, à raison de 96 %, par Ford Canada, qui utilisera les bureaux pour son centre de recherche et développement sur la technologie de conduite autonome. Ford Canada a pris possession de l'immeuble et a commencé les améliorations locatives au début d'août 2020. La construction de l'immeuble est terminée et celui-ci a été transféré dans les immeubles productifs de revenu au 31 décembre 2020.

Opérations immobilières - Bureaux

Taux d'occupation

Historique des taux d'occupation

	Commis		Physique	
Bureaux	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Marché géographique				
Montréal	**91,7 %**	90,5 %	**90,1 %**	85,4 %
Québec	**97,7 %**	98,5 %	97,2 %	97,4 %
Ottawa [1]	**92,1 %**	94,2 %	**88,6 %**	91,9 %
Total du portefeuille bureau	**93,1 %**	92,9 %	**91,4 %**	89,2 %

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

Le taux d'occupation physique des bureaux s'est amélioré de 2,2 % en 2020, ce qui nous assure une croissance des revenus sur les trois marchés. Parallèlement, des baux importants ont été conclus avec des entités gouvernementales et paragouvernementales, ce qui a permis de réduire l'écart entre les taux commis et les taux physiques, qui est passé de 3,7 % à 1,7 % à la fin de 2020. Ces nouveaux baux, pour un total de plus de 300 000 pieds carrés, devraient offrir des flux de trésorerie stables au cours des prochaines années.

Taux d'occupation du portefeuille comparable

	Commis		Physique	
Bureaux	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Segment				
Quartier des affaires	**96,3 %**	96,5 %	**95,7 %**	93,6 %
Banlieue connectée au transport en commun	**93,2 %**	93,6 %	**91,7 %**	85,3 %
Campus en banlieue	**88,0 %**	88,1 %	**86,5 %**	86,2 %
Autres	**92,9 %**	92,6 %	**88,7 %**	90,8 %
Total du portefeuille bureau	**93,1 %**	93,3 %	**91,8 %**	89,7 %

Bien que notre taux d'occupation commis soit resté stable, notre taux d'occupation physique s'est amélioré de 2,1 % par rapport à celui de nos immeubles en banlieue (hausse de 5,5 % en banlieue de Montréal), où se trouvent environ 65 % de nos bureaux vacants. Ce que nous considérions comme un défi au cours des années précédentes est maintenant une occasion, car nous nous attendons à ce que l'augmentation de la demande pour les bureaux en banlieue se poursuive dans un contexte post-COVID-19. Nous prévoyons que de nombreuses organisations envisageront une transition du travail à domicile au travail près du domicile, adoptant ainsi une stratégie d'occupation hybride tout en conservant un siège social dans le quartier des affaires. Alors que nous déployons notre stratégie de bureaux en banlieue, l'augmentation du taux d'occupation en banlieue devrait jouer en faveur de Cominar dans les années à venir, tandis que le quartier des affaires reprend son élan.

Activités de location - Portefeuille bureau

Baux échus en 2020	
Nombre de clients	202
Superficie locative (pieds carrés)	1 469 000
Baux renouvelés	
Nombre de clients	136
Superficie locative (pieds carrés)	1 072 000
Taux de rétention	**73,0 %**
Nouveaux baux	
Nombre de clients	35
Superficie locative (pieds carrés)	619 000
Départs non prévus	
Nombre de clients	12
Superficie locative (pieds carrés)	60 000

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2020, 73,0 % des superficies locatives du portefeuille bureau venant à échéance en 2020 avaient été renouvelées. Au cours de la période, nous avons également signé de nouveaux baux représentant une superficie locative de 0,6 million de pieds carrés, alors que des locataires dont les baux ne venaient pas à échéance et qui ont quitté avant la fin de leur bail, représentant une superficie locative de 0,1 million de pieds carrés. En 2020, 115,0 % de la superficie locative venue à échéance en 2020 a fait l'objet de renouvellements et de nouveaux baux.

Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés

Portefeuille bureau	Trimestre terminé le 31 décembre 2020	Exercice terminé le 31 décembre 2020
Marché géographique		
Montréal	**5,3 %**	**8,0 %**
Québec	**5,3 %**	**3,4 %**
Ottawa[1]	**36,4 %**	**12,8 %**
Portefeuille bureau total	**9,5 %**	**7,6 %**

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

La croissance du loyer net moyen des baux renouvelés est calculée en comparant le loyer en place à la fin du bail au loyer en place au début du renouvellement du bail. La hausse du portefeuille bureau dans la région de Montréal est principalement attribuable au renouvellement de 23 000 pieds carrés en hausse de 8,22 $ ou 142,1 % par une société de technologie et l'augmentation du marché d'Ottawa est principalement liée à deux renouvellements de baux totalisant 52 000 pieds carrés avec une augmentation moyenne de 28%.

Baux venant à échéance - portefeuille bureau

Exercices se terminant les 31 décembre	2021	2022	2023	2024	2025
Superficie locative (pieds carrés)	1 689 347	1 152 439	1 378 216	1 220 210	1 138 397
% du portefeuille bureau	15,2 %	10,4 %	12,4 %	11,0 %	10,3 %

Les échéances de nos baux sont réparties uniformément sur les cinq prochaines années. Le volume plus important de baux arrivant à échéance en 2021 est normal et causé par les baux renouvelés pour un an ou pour six mois dans le contexte de la pandémie. Au 31 décembre 2020, 63 % des baux arrivant à échéance en 2021 avaient déjà été renouvelés, et 92 % des baux de plus de 25 000 pieds carrés avaient été renouvelés.

Le tableau suivant résume certaines informations relatives aux baux du portefeuille bureau au 31 décembre 2020 :

	Terme résiduel moyen pondéré (années)	Terme moyen pondéré des baux (années)	Superficie moyenne par client (pi^2)	Loyer minimum moyen ($/$pi^2$)
Bureaux	5,6	8,6	12 267	18,13

Cominar sert une clientèle vaste et très diversifiée, qui compte quelque 850 locataires occupant chacun une superficie moyenne de 12 267 pieds carrés. Les trois principaux clients, Société québécoise des infrastructures, Travaux publics Canada et Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada, représentent respectivement environ 13,2 %, 9,8 % et 8,0 % des produits d'exploitation provenant de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps. La stabilité et la qualité des flux de trésorerie d'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 23,6 % des produits d'exploitation proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux.

Dans un contexte après COVID-19, nous nous attendons à une possible baisse de la durée moyenne pondérée des baux, du moins pendant un certain temps, jusqu'à ce que l'incidence du télétravail soit mieux connue. À mesure que les locataires redéfiniront leurs stratégies d'occupation, nous pourrions voir cette durée remonter après que les configurations optimales auront été établies. Il en est de même pour les options de location flexibles qui, nous le croyons, joueront un rôle plus important dans un portefeuille bureau diversifié et équilibré. Cominar analyse activement différentes solutions qui répondront aux besoins des locataires à la recherche de baux et d'environnements de travail souples.

10 principaux clients du portefeuille bureau

Le tableau ci-dessous présente nos dix plus importants clients du portefeuille bureau:

Clients	% de la superficie locative brute du portefeuille bureau	% des produits d'exploitation du portefeuille bureau
Société québécoise des infrastructures	15,5 %	13,2 %
Travaux publics Canada	12,0 %	9,8 %
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	5,7 %	8,0 %
Ford Canada	1,7 %	1,9 %
Institut Royal pour l'avancement des sciences (McGill)	1,2 %	1,6 %
Ville de Montréal	1,3 %	1,2 %
Banque HSBC du Canada	0,8 %	1,2 %
Centre de services scolaire de Montréal (Conseil scolaire)	1,8 %	1,1 %
Groupe immobilier Desjardins	1,2 %	1,1 %
Autorité des marchés financiers	0,9 %	1,0 %
Total	**42,1 %**	**40,1 %**

1 Sur la base des locataires en place au 31 décembre 2020

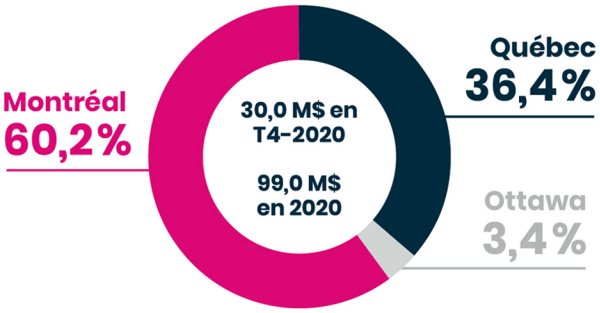
Domaine d'activité	% de la superficie locative brute du portefeuille bureau	% des produits d'exploitation du portefeuille bureau
Établissements gouvernementaux et paragouvernementaux	33,3 %	32,1 %
Services financiers, immobiliers et bancaires	16,6 %	17,7 %
Services professionnels	10,7 %	11,6 %
Technologies	11,3 %	11,2 %
Transport et logistique	6,5 %	7,6 %
Éducation	7,3 %	6,8 %
Distribution	3,5 %	3,1 %
Télécommunications	3,4 %	3,0 %
Services médicaux	2,3 %	2,0 %
Autres	5,1 %	4,9 %
Total	**100,0 %**	**100,0 %**

1 Sur la base des locataires en place au 31 décembre 2020

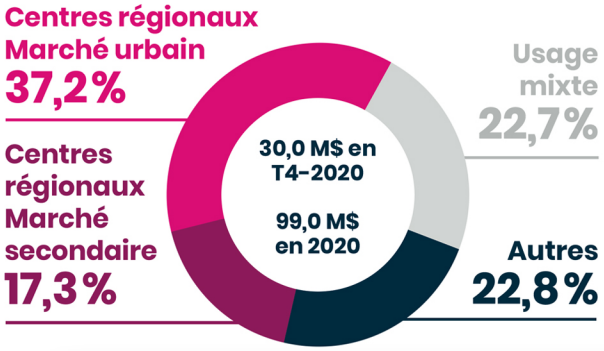
Faits saillants – commercial

Périodes terminées les 31 décembre 2020	Trimestre	Exercice
Perception des loyers	**93,4 %**	**94,9%**
Diminution du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable[1,2]	**(14,7) %**	**(21,5) %**
Diminution du loyer net moyen des baux renouvelés	**(14,8) %**	**(4,3) %**
Taux d'occupation commis		**90,8 %**
Ajustement de la juste valeur	**(164)M$**	**(410)M$**

Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par marché géographique[3]



Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par type d'immeuble[3]



[1] Se référer à la section "Mesures financières non définies par les IFRS".
[2] Inclut l'impact financier estimé de la COVID-19.
[3] Répartition en fonction du trimestre terminé le 31 décembre 2020.

Faits saillants financiers et opérationnels - Commercial

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre[2] 2020 $	Trimestre[2] 2019 $	Trimestre[2] Δ %	Exercice[2] 2020 $	Exercice[2] 2019 $	Exercice[2] Δ %
Performance financière						
Produits d'exploitation — Quote-part Cominar [1]	**59 783**	66 081	(9,5)	**239 967**	267 219	(10,2)
Bénéfice d'exploitation net — Quote-part Cominar [1]	**28 092**	33 502	(16,1)	**98 523**	132 168	(25,5)
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable [1]	**27 957**	32 767	(14,7)	**98 956**	126 038	(21,5)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	**(163 982)**	(128 773)	NS	**(410 196)**	(128 990)	NS
Bénéfice net (perte nette)	**(143 027)**	(105 832)	35,1	**(351 989)**	(35 306)	897,0
Fonds provenant de l'exploitation [1]	**20 860**	25 551	(18,4)	**65 774**	99 762	(34,1)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés [1]	**18 469**	21 594	(14,5)	**52 595**	83 157	(36,8)
Juste valeur des immeubles productifs de revenu - Quote-part Cominar[1]				**1 889 299**	2 327 826	(18,8)
Financement						
Emprunts hypothécaires - Quote-part Cominar [1]				**887 262**	796 492	
Immeubles productifs de revenus non grevés				**645 265**	689 657	
Ratio d'emprunts hypothécaires sur les immeubles productifs de revenus [1,3]				**47,0 %**	34,2 %	
Information opérationnelle						
Nombre d'immeubles de placement				**44**	46	
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)				**9 480**	9 488	
Taux d'occupation commis				**90,8 %**	94,1 %	
Taux d'occupation physique				**86,3 %**	87,3 %	
Taux de rétention				**76,9 %**	66,3 %	
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés				**(4,3) %**	(1,7) %	
Activités de développement						
Immeubles en développement — Quote-part Cominar [1]				**37 165**	30 156	

1 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».
2 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 tiennent compte de l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques ».
3 Total des emprunts hypothécaires divisé par juste valeur des immeubles productifs de revenu - Quote-part Cominar.

Perception des loyers - Commercial

Sommaire de la perception des loyers [1]

	Portefeuille commercial	
	Trimestre terminé le 31 décembre 2020	**Exercice terminé le 31 décembre 2020**
Montants perçus et ententes négociées	**95,5 %**	97,4 %
montants reçus	**93,4 %**	94,9 %
montants à recevoir (ententes)	**2,1 %**	2,5 %
Montants à recevoir (autres)	**4,5 %**	2,6 %
Total	**100,0 %**	100,0 %

1 Au 2 mars 2021. En pourcentage du loyer facturé.

Le tableau suivant présente les comptes clients nets - commercial au 31 décembre 2020 :

Comptes clients - Commercial	Au 31 décembre 2020	Au 31 décembre 2019
	$	$
Comptes clients	15 430	5 854
Provision pour pertes de crédit attendues	(7 356)	(3 063)
Total des comptes clients net	8 074	2 791

Les comptes clients du commercial incluent 0,7 million de dollars facturés aux locataires à la fin 2020 pour les travaux réalisés dans leurs locaux.

Le tableau suivant présente les pertes de crédit attendues au 31 décembre 2020:

Commercial	Trimestre terminé le 31 décembre 2020	Exercice terminé le 31 décembre 2020
	$	$
Pertes de crédit attendues sur les comptes clients	2 195	11 651
Pertes de crédit attendues - part renoncée des programmes AUCLC	—	3 781
Pertes de crédit attendues - réductions de loyer	989	10 464
Total des pertes de crédit attendues	3 184	25 896
Pourcentage des revenus d'exploitation	5,4 %	10,9 %

Les pertes de crédit attendues de 2020 comprennent la part renoncée du propriétaire en vertu du programme Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial et du programme du gouvernement du Québec (programmes AUCLC) laquelle représente 12,5 % du loyer du locataire admissible, les réductions de loyers consenties aux locataires au titre de loyers qui avaient déjà été comptabilisés dans les créances lorsque les locataires avaient fait une demande d'aide financière et une provision pour les reports de loyer à court terme et toutes les autres créances dont la recouvrabilité est incertaine. Les pertes de crédit attendues sont présentées dans les frais d'exploitation au sein des charges d'exploitation.

Résultats d'exploitation - Commercial

Le tableau suivant met en évidence nos résultats d'exploitation pour les périodes terminées les 31 décembre 2020 et 2019:

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Exercice		
	2020 [1]	2019		2020 [1]	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Produits d'exploitation	**59 073**	65 827	(10,3)	**238 272**	265 719	(10,3)
Charges d'exploitation	**(31 549)**	(32 550)	(3,1)	**(140 797)**	(134 516)	4,7
Bénéfice d'exploitation net	**27 524**	33 277	(17,3)	**97 475**	131 203	(25,7)
Charges financières	**(7 150)**	(7 344)	(2,6)	**(30 283)**	(29 952)	1,1
Frais d'administration du Fonds	**(197)**	(1 882)	(89,5)	**(2 774)**	(3 041)	(8,8)
Ajustements des immeubles de placement à la juste valeur	**(163 982)**	(128 773)	27,3	**(410 196)**	(128 990)	NS
Quote-part du bénéfice net (perte nette) des coentreprises	**847**	(1 459)	(158,1)	**(4 325)**	(959)	351,0
Frais de transactions	**(69)**	(769)	(91,0)	**(1 886)**	(3 567)	(47,1)
Bénéfice net (perte nette) avant impôts sur les bénéfices	**(143 027)**	(106 950)	33,7	**(351 989)**	(35 306)	897,0
Impôts exigibles	**—**	—	—	**—**	—	—
Bénéfice net (perte nette) et résultat global	**(143 027)**	(106 950)	33,7	**(351 989)**	(35 306)	897,0

1 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 tiennent compte de l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques ».

Résultats d'exploitation - Portefeuille comparable commercial

Cominar analyse ses résultats d'exploitation sectoriels en incluant la quote-part de ses coentreprises afin d'évaluer le rendement d'exploitation de ses immeubles de placement et porte une attention particulière à la performance de son portefeuille comparable. Le portefeuille commercial comparable comprend les résultats des immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2018, à l'exception des résultats des immeubles vendus, acquis ou en développement en 2019 et en 2020, de même que des revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux.

Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable du commercial

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Exercice		
	2020 [1]	2019		2020 [1]	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Produits d'exploitation du portefeuille comparable - Quote-part Cominar [2]	**59 481**	64 930	(8,4)	**239 781**	256 380	(6,5)
Charges d'exploitation du portefeuille comparable - Quote-part Cominar [2]	**(31 524)**	(32 163)	(2,0)	**(140 825)**	(130 342)	8,0
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable - Quote-part Cominar [2]	**27 957**	32 767	(14,7)	**98 956**	126 038	(21,5)

1 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 tiennent compte de l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques ».
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Au quatrième trimestre, la baisse de 14,7% du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable du commercial selon les états financiers intermédiaires consolidés et selon la quote-part Cominar, par rapport au trimestre correspondant de 2019, est principalement attribuable à l'impact négatif de la COVID-19, notamment aux pertes de crédit attendues estimées à 3,2 millions de dollars (2,2 millions de dollars liés aux comptes clients et 1,0 million de dollars liés aux réductions de loyer). La diminution de 5,4 millions de dollars des produits d'exploitation a été partiellement compensée par une baisse de 3,0 millions de dollars des charges d'exploitation. La baisse des produits d'exploitation au quatrième trimestre est attribuable à plusieurs facteurs, notamment une diminution de l'achalandage de 38 %, la fermeture complète des commerçants non essentiels à partir du 24 décembre 2020, la fermeture de certaines catégories de locataires (la restauration, les salles de sport et le divertissement) depuis le 1er octobre 2020 et le fait que la catégorie de locataires « mode » a été touchée de façon défavorable depuis la réouverture en juin 2020.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Exercice		
	2020 [1]	2019		2020 [1]	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Marché géographique						
Montréal	**16 837**	20 039	(16,0)	**61 524**	76 950	(20,0)
Québec	**10 177**	12 109	(16,0)	**35 850**	46 548	(23,0)
Ottawa [2]	**943**	619	52,3	**1 582**	2 540	(37,7)
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable — Quote-part Cominar [3]	**27 957**	32 767	(14,7)	**98 956**	126 038	(21,5)

1 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 tiennent compte de l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques ».
2 Pour des fins de présentation, la région de Gatineau est incluse dans la région d'Ottawa. Principalement, les Galeries de Hull.
3 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre 2020 [1] $	Trimestre 2019 $	Trimestre Δ %	Exercice 2020 [1] $	Exercice 2019 $	Exercice Δ %
Types d'actif						
Centres régionaux - marché urbain	**10 373**	12 027	(13,8)	**35 459**	46 652	(24,0)
Centres régionaux - marché secondaire	**4 841**	6 708	(27,8)	**17 676**	25 887	(31,7)
Usage mixte	**6 350**	7 993	(20,6)	**26 576**	30 948	(14,1)
Autres	**6 393**	6 039	5,9	**19 245**	22 551	(14,7)
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable — Quote-part Cominar [2]	**27 957**	32 767	(14,7)	**98 956**	126 038	(21,5)

1 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 tiennent compte de l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques ».
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Pondération du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable commercial

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre 2020	Trimestre 2019	Exercice 2020	Exercice 2019
Marché géographique				
Montréal	**60,2 %**	61,1 %	**62,2 %**	61,1 %
Québec	**36,4 %**	37,0 %	**36,2 %**	36,9 %
Ottawa [1]	**3,4 %**	1,9 %	**1,6 %**	2,0 %
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable — Quote-part Cominar [2]	**100,0 %**	100,0 %	**100,0 %**	100,0 %

1 Pour des fins de présentation, la région de Gatineau est incluse dans la région d'Ottawa.
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre 2020	Trimestre 2019	Exercice 2020	Exercice 2019
Périodes terminées les 31 décembre				
Centres régionaux - marché urbain	**37,2 %**	36,7 %	**35,8 %**	37,1 %
Centres régionaux - marché secondaire	**17,3 %**	20,5 %	**17,9 %**	20,5 %
Usage mixte	**22,7 %**	24,4 %	**26,9 %**	24,6 %
Autres	**22,8 %**	18,4 %	**19,4 %**	17,8 %
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable — Quote-part Cominar [1]	**100,0 %**	100,0 %	**100,0 %**	100,0 %

1 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur - Portefeuille commercial

Le commercial est la classe d'actifs qui a été touchée par la plus forte perte et plus particulièrement pour nos centres commerciaux fermés. La variation négative de la juste valeur à la fin du quatrième trimestre représente une baisse de 7,8%. Dans l'ensemble, la variation négative de la juste valeur de 410,2 millions de dollars pour l'exercice 2020 représente une baisse de 17,3%. Les hypothèses des évaluations ont été affectées à la fois par les hypothèses de flux de trésorerie et les rendements. Les périodes d'absorption des espaces vacants ont été augmentées, les loyers du marché ont été réajustés, ainsi que la croissance des loyers du marché qui a été réduite à 0% pendant les 3 premières années et une importante réserve de pertes de crédit attendues (25% pour les grands centres commerciaux) a été envisagée pour la première année. Les rendements ont globalement été augmentés de 25 à 75 points de base sur la plupart des immeubles.

Portefeuille commercial

Commercial	Au 31 décembre 2020 Nombre d'immeubles	Au 31 décembre 2020 Superficie locative pi²	Au 31 décembre 2019 Nombre d'immeubles	Au 31 décembre 2019 Superficie locative pi²
Marché géographique				
Montréal	**19**	**5 218 000**	21	5 226 000
Québec	**23**	**3 913 000**	23	3 913 000
Ottawa [1]	**2**	**349 000**	2	349 000
Total du portefeuille commercial	**44**	**9 480 000**	46	9 488 000

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

Commercial	Au 31 décembre 2020 Nombre d'immeubles	Au 31 décembre 2020 Superficie locative pi²	Au 31 décembre 2019 Nombre d'immeubles	Au 31 décembre 2019 Superficie locative pi²
Types d'actif				
Centres régionaux - marché urbain	**7**	**3 865 000**	7	3 865 000
Centres régionaux - marché secondaire	**6**	**1 918 000**	6	1 918 000
Usage mixte	**2**	**1 415 000**	2	1 415 000
Autres	**29**	**2 282 000**	31	2 290 000
Total du portefeuille commercial	**44**	**9 480 000**	46	9 488 000

Investissements dans les propriétés du portefeuille commercial

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre 2020 $	Trimestre 2019 $	Trimestre Δ %	Exercice 2020 $	Exercice 2019 $	Exercice Δ %
Dépenses en capital — augmentation de la capacité à générer des revenus locatifs	**9 886**	**10 261**	(3,7)	**50 592**	35 944	40,8
Dépenses en capital — maintien de la capacité à générer des revenus locatifs	**3 137**	3 169	(1,0)	**4 366**	5 433	(19,6)
Améliorations locatives	**2 245**	4 598	(51,2)	**8 581**	7 607	12,8
Frais relatifs à la location	**732**	966	(24,2)	**1 602**	1 482	8,1
Propriétés en développement — États financiers	**111**	2 691	(95,9)	**2 654**	17 858	(85,1)
Total des dépenses en capital [1] (incluant intérêts capitalisés)	**16 111**	21 685	(25,7)	**67 795**	68 324	(0,8)
Total des dépenses en capital [1] (excluant intérêts capitalisés)	**15 777**	20 562	(23,3)	**64 837**	65 837	(1,5)

1 Inclut la Quote-part Cominar

La dépenses en capital — augmentation de la capacité à générer des revenus locatifs s'établit à 50,6 millions de dollars pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, dont 32,0 millions de dollars sont liés aux anciens emplacements de Sears.

Immeubles en construction et projets de développement du portefeuille commercial

Société en commandite Chaudière-Duplessis - Ilot Mendel
Cominar continue de revoir ses alternatives visant la mise en valeur de l'Ilot Mendel, un emplacement commercial de 2,0 millions de pieds carrés situé à l'intersection des Autoroutes 40 et 540, deux des principales artères de la région de Québec, lequel sera développé à côté du magasin IKEA de Québec, qui occupe un peu plus de 1 million de pieds carrés en incluant les aires de stationnement. En septembre 2019, un magasin d'articles de sport Décathlon d'une superficie de 57 000 pieds carrés, a également ouvert ses portes au public sur le site.

Selon l'annonce des autorités compétentes, il est prévu que le site sera éventuellement desservi par le nouveau réseau de transport en commun (Tramway) avec une station sur le site. Un exercice de densification a été complété et intègre maintenant une portion résidentielle d'un minimum de 1 000 unités à proximité de la future station de tramway. Conséquemment, l'ampleur de la partie du projet réservée au commercial a été réduite par rapport à nos plans initiaux à une superficie locative additionnelle de 125 000 pieds carrés. La Ville continue de raffiner sa vision pour le secteur, laquelle cadre avec nos objectifs de réaliser un projet à usage mixte, combinant des immeubles résidentiels, commerciaux et industriels. Dans le cadre du processus de consultation publique en cours, nous avons déposé nos commentaires à la Ville et discutons avec elle à cet égard. La mise en valeur future de ce site dépendra des conditions de marché, de la demande de locataire ainsi que du zonage final approuvé par la Ville de Québec.

De plus, Cominar possède des terrains situés au sud du projet commercial qu'il destine, entre autres, à un usage industriel où un potentiel de 250 000 pieds carrés pourrait être développé, pour lequel un changement de zonage est nécessaire et fait partie de la vision exposée ci-dessus.

Société en commandite Bouvier-Bertrand (Québec) et Société en commandite Marais (Québec)
Cominar et Groupe Dallaire sont en coentreprise dans la Société en commandite Bouvier-Bertrand et la Société en commandite Marais. Les sociétés en commandite ont été créées pour les fins de développement de terrains situés dans la ville de Québec. Le site de Bouvier-Bertrand est en grande partie achevé à l'exception d'une petite parcelle résiduelle, et des alternatives pour le site de Marais sont à l'étude.

Occasions d'intensification
Au total, 10 immeubles commerciaux axés sur le transport en commun ont été ciblés comme offrant des possibilités d'intensification, avec une possibilité de 12 700 unités résidentielles, sous réserve d'une modification de zonage. Nous avons tenu de nombreuses rencontres avec les différentes municipalités concernées, et la réponse est généralement positive, car les villes comprennent et soutiennent notre vision de l'intensification et de la polyvalence des utilisations.

Immeuble	Emplacement	Statut du zonage	Nombre de portes estimé
Gare Centrale	Montréal	Plein droits	2 000
Mail Champlain	Grand Montréal	Modification de zonage estimée T1 2022	2 000
Place du Commerce	Grand Montréal	Modification de zonage estimée T1 2022	2 300
Centropolis [1]	Grand Montréal	Plein droits	500
Rockland	Montréal	Modification de zonage estimée T2 2021	800
Place Longueuil	Grand Montréal	Modification de zonage estimée T3 2021	500
Centre Laval	Grand Montréal	Plein droits	500
Quartier Laval	Grand Montréal	Plein droits	2 500
Galeries de Hull	Gatineau	Plein droits	600
Îlot Mendel	Québec	Modification de zonage estimée T1 2022	1 000
Total			12 700

1 Nous avons conclu un premier partenariat avec Cogir / Divco pour le développement de 500 unités à Centropolis, avec la construction de la première phase (environ 364 portes) prévue au T3 2021

Rien ne garantit que ces développements seront achevés, incluant que les changements de zonage seront acquis.

Opérations immobilières - Commercial

Taux d'occupation

Historique des taux d'occupation

	Commis		Physique	
Commercial	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Marché géographique				
Montréal	**91,3 %**	95,3 %	**87,8 %**	88,5 %
Québec	**90,3 %**	92,6 %	**86,0 %**	87,7 %
Ottawa[1]	**87,5 %**	90,9 %	**65,2 %**	63,3 %
Total du portefeuille commercial	**90,8 %**	94,1 %	**86,3 %**	87,3 %

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

Taux d'occupation du portefeuille comparable

	Commis		Physique	
Commercial	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Type d'actif				
Centres régionaux - marché urbain	**91,7 %**	94,3 %	**85,2 %**	85,0 %
Centres régionaux - marché secondaire	**93,9 %**	95,7 %	**88,6 %**	88,8 %
Usage mixte	**95,5 %**	97,3 %	**95,0 %**	95,1 %
Autres	**83,8 %**	89,4 %	**82,3 %**	87,4 %
Total du portefeuille commercial	**90,7 %**	93,9 %	**86,7 %**	87,9 %

Activités de location - Commercial

Baux venus à échéance en 2020	
Nombre de clients	513
Superficie locative (pieds carrés)	1 522 000
Baux renouvelés	
Nombre de clients	321
Superficie locative (pieds carrés)	1 170 000
Taux de rétention	**76,9 %**
Nouveaux baux	
Nombre de clients	38
Superficie locative (pieds carrés)	415 000
Départs non prévus	
Nombre de clients	58
Superficie locative (pieds carrés)	223 000

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2020, 76,9 % des superficies locatives du portefeuille commercial venues à échéance en 2020 avaient été renouvelées. Nous sommes demeurés actifs sur le plan de la location, et de nouveaux baux représentant au total 415 000 pieds carrés sont entrés en vigueur en 2020. Les locataires ayant quitté les lieux avant la fin de leur bail représentent 0,2 million de pieds carrés. Pour 2020, 100,4 % de la superficie locative arrivant à échéance a fait l'objet de renouvellements et de nouveaux baux.

Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2020, nous avons enregistré un total de 171 000 pieds carrés de nouveaux baux entrés en vigueur. Décathlon a ouvert ses portes au Centre Laval à la mi-décembre (67 000 pieds carrés signés immédiatement

après la fermeture du Sportium), Hart (22 000 pieds carrés) a ouvert au Centre Les Rivières dans l'ancien espace Sears et une institution fédérale (11 000 pieds carrés) a ouvert aux Galeries de Hull dans l'ancien espace Sears.

Le Centre Rockland compte un nouveau magasin IGA de 36 000 pieds carrées et un magasin de la SAQ de 6 000 pieds carrés qui a été relocalisé et rénové. Il est prévu que l'ancien local de la SAQ soit occupé pour une utilisation orientée vers les services médicaux de 17 000 pieds carrés à être annoncée.

Le Centre Les Rivières a ouvert un magasin Urban Planet de 21 000 pieds carrés, ce qui dépasse de plus de 30 % son concept initial et se traduit par un loyer supplémentaire pour Cominar.

Les Galeries Rive-Nord continuent de progresser avec l'ajout d'un tout nouveau magasin Sports Experts de 38 000 pieds carrés, qui est deux fois plus grand que l'ancien magasin, qui a ouvert en juillet 2020. Nous avons également signé un bail de 30 000 pieds carrés avec GBI Ingénierie pour des bureaux au deuxième étage de l'espace anciennement occupé par Sears dont l'ouverture est prévue en décembre 2021, un magasin Aubainerie de 30 000 pieds carrés aux Galeries de Hull, dont l'ouverture est prévue en mars 2021, un magasin La Vue de 16 000 pieds carrés aux Promenades Beauport, dont l'ouverture est prévue en mars 2021, et un espace Econofitness de 14 000 pieds carrés au Carrefour Charlesbourg, dont l'ouverture est prévue en septembre 2021.

Cette nouvelle activité cadre avec notre stratégie qui est d'augmenter notre ratio de locataires performants dans leur catégorie et représentant un facteur de risque plus faible. Dans chaque cas, leur chiffre d'affaires a été projeté statistiquement pour assurer que leur présence maximise la valeur pour Cominar en plus de rehausser l'expérience client et d'accroître le nombre de visites dans nos centres commerciaux.

Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés

Portefeuille commercial	Trimestre terminé le 31 décembre 2020	Exercice terminé le 31 décembre 2020
Marché géographique		
Montréal	**(22,6)%**	**(7,8)%**
Québec	**(2,7)%**	**(1,0)%**
Ottawa[1]	**— %**	**9,8 %**
Portefeuille commercial total	**(14,8)%**	**(4,3)%**

1 Aux fins de la présentation, la région de Gatineau est comprise dans le marché géographique d'Ottawa.

2 La baisse du loyer net moyen des baux renouvelés ne prend pas en compte le renouvellement d'un locataire majeur du divertissement (100 000 pieds carrés) en novembre 2020 avant les dix ans avec une baisse de (45)% sur son loyer net, ce locataire ayant un loyer net plus élevé ne reflétant pas le marché et il est aussi sévèrement touché depuis le début du COVID-19. Au dernier trimestre clos en décembre 2020, nous avons également renouvelé un bail TOYS`R US (38 000 pieds carrés) avec une baisse de (48%) sur son loyer net, impactant négativement la croissance du loyer net moyen de (8%) au dernier trimestre et (2%) pour l'année.

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

Baux venant à échéance - portefeuille commercial

Exercices se terminant les 31 décembre	2021	2022	2023	2024	2025
Superficie locative (pieds carrés)	1 473 056	1 129 405	980 854	896 602	840 301
% du portefeuille commercial	15,5 %	11,9 %	10,3 %	9,5 %	8,9 %

Le tableau suivant résume certaines informations relatives aux baux du portefeuille commercial au 31 décembre 2020 :

	Terme résiduel moyen pondéré (années)	Terme moyen pondéré des baux (années)	Superficie moyenne par client (pi^2)	Loyer minimum moyen ($/$pi^2$)
Commercial	5,1	7,9	4 844	19,52

Cominar sert une clientèle vaste et très diversifiée dans le commercial, qui compte quelque 1 700 locataires occupant chacun une superficie moyenne de 4 844 pieds carrés. Les trois principaux clients, (i) Groupe Canadian Tire, (ii) Winners, Home Sense et Marshalls et (iii) Groupe Loblaws, représentent respectivement environ 4,1 %, 3,0 % et 2,8 % des produits d'exploitation du portefeuille commercial provenant de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps.

10 principaux clients du portefeuille commercial

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

10 principaux clients commercial	% de surface locative du portefeuille commercial	% des produits d'exploitation du portefeuille commercial
Groupe Canadian Tire	5,5 %	4,1 %
Winners, Home Sense et Marshalls	2,4 %	3,0 %
Groupe Loblaws	2,6 %	2,8 %
Groupe Metro	2,8 %	2,3 %
Dollarama	1,8 %	2,1 %
Sobey's (IGA)	1,8 %	1,7 %
Leon's/The Brick	1,8 %	1,7 %
Decathlon	2,0 %	1,6 %
Famous Players	1,1 %	1,0 %
Bell/La Source	0,4 %	1,4 %
Total	**22,2 %**	**21,7 %**

1 Sur la base des locataires en place au 31 décembre 2020

Usages par catégorie

Catégories	% de la superficie locative du portefeuille commercial	% des produits d'exploitation du portefeuille commercial
Mode	22,0 %	20,0 %
Restaurants	8,0 %	13,0 %
Magasins généraux et magasins populaires	13,0 %	10,0 %
Soins de santé et de beauté / Soins personnels	5,0 %	10,0 %
Marchés d'alimentation / Marchés spécialisés	10,0 %	7,0 %
Meubles et accessoires d'ameublement et de décoration	9,0 %	6,0 %
Articles de sport	8,0 %	6,0 %
Mode valeur	6,0 %	5,0 %
Électronique	2,0 %	5,0 %
Locaux pour bureaux et cliniques médicales	6,0 %	4,0 %
Divertissement	5,0 %	4,0 %
Institutions gouvernementales et para-gouvernementales	2,0 %	3,0 %
Autres	4,0 %	7,0 %
Total	**100,0 %**	**100,0 %**

1 Sur la base des locataires en place au 31 décembre 2020

Notre objectif consiste à réduire les catégories telles que celles de la mode intermédiaire, des exploitants de restaurants obsolètes ou d'établissements de divertissement obsolètes, et d'augmenter les catégories de locataires qui résistent mieux aux ralentissements de l'économie, comme les cliniques médicales, les marques de mode de valeur et les grandes marques, les magasins d'alimentation et d'aliments spécialisés, les magasins généraux et ceux de l'électronique.

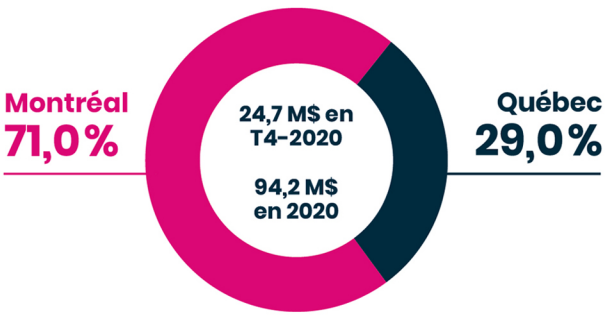
Performance des ventes et achalandage

Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2020, tous les immeubles (sauf Place Alexis-Nihon et Place de la Cité) ont enregistré une baisse liée à la COVID-19 de 27 % de l'achalandage par rapport à 2019 et une baisse de 20 % du chiffre d'affaires. En tenant compte des immeubles à usage mixte (bureau et commerce de détail) Place Alexis-Nihon et Place de la Cité, qui sont situés en zone urbaine, la baisse de l'achalandage a atteint 38 % et la baisse des ventes a atteint 23 %. Les réductions de loyer accordées à un certain nombre de locataires ont été établies, au cas par cas, en tenant compte de la baisse du chiffre d'affaires enregistrée par certains locataires.

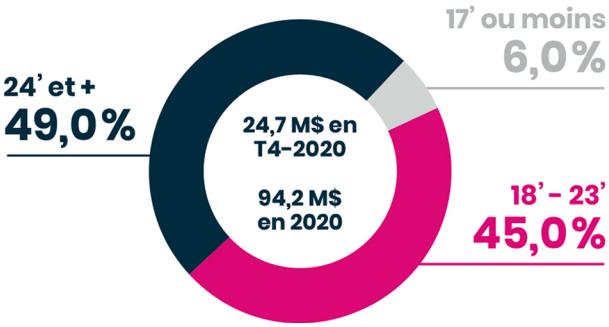
Faits saillants – Industriel et polyvalent

Périodes terminées les 31 décembre 2020	Trimestre	Exercice
Perception des loyers	**96,4 %**	**98,3 %**
Augmentation du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable[1,2]	**4,9 %**	**3,3 %**
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés	**12,9 %**	**18,0 %**
Taux d'occupation commis		**96,7 %**
Ajustement de la juste valeur	**156M$**	**123M$**

Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable par marché géographique [3]



Hauteur libre % de superficie locative du portefeuille



[1] Se référer à la section "Mesures financières non définies par les IFRS".
[2] Inclut l'impact financier estimé de la COVID-19.
[3] Répartition en fonction du trimestre terminé le 31 décembre 2020.

Faits saillants financiers et opérationnels - Industriel et polyvalent

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre[2]			Exercice[2]		
	2020	2019		2020	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Performance financière						
Produits d'exploitation — Quote-part Cominar [1]	**39 006**	38 164	2,2	**157 494**	159 397	(1,2)
Bénéfice d'exploitation net — Quote-part Cominar [1]	**25 113**	24 101	4,2	**96 138**	93 539	2,8
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable [1]	**24 704**	23 550	4,9	**94 182**	91 215	3,3
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	**156 364**	353 847	NS	**123 165**	360 615	NS
Bénéfice net	**177 674**	370 894	(52,1)	**184 791**	434 930	(57,5)
Fonds provenant de l'exploitation [1]	**21 189**	17 370	22,0	**77 793**	75 134	3,5
Fonds provenant de l'exploitation ajustés [1]	**19 873**	14 838	33,9	**68 885**	65 146	5,7
Juste valeur des immeubles productifs de revenu - Quote-part Cominar[1]				**1 931 935**	1 428 275	35,3
Financement						
Emprunts hypothécaires - Quote-part Cominar [1]				**502 837**	538 246	
Immeubles productifs de revenus non grevés				**634 715**	497 951	
Ratio d'emprunts hypothécaires sur les immeubles productifs de revenus [3]				**26,0 %**	37,7 %	
Information opérationnelle						
Nombre d'immeubles de placement				**190**	191	
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)				**15 252**	15 351	
Taux d'occupation commis				**96,7 %**	97,1 %	
Taux d'occupation physique				**95,3 %**	96,2 %	
Taux de rétention				**77,7 %**	72,6 %	
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés				**18,0 %**	10,1 %	

1 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».
2 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 tiennent compte de l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques ».
3 Total des emprunts hypothécaires divisé par juste valeur des immeubles productifs de revenu - Quote-part Cominar.

L'immobilier industriel continue d'offrir un très bon rendement dans le contexte de la COVID-19, conformément aux indicateurs de base résilients du marché industriel. Nous prévoyons que la demande continuera d'augmenter, principalement sous l'effet des progrès du commerce électronique, de la relocalisation des activités de fabrication, de l'augmentation des niveaux de stocks, de la croissance des fournisseurs de logistique de tierce partie et de logistique du dernier kilomètre, de la croissance du stockage des aliments et de l'accélération des investissements dans les sciences de la vie au cours des années à venir.

Une livraison rapide et peu coûteuse reste la priorité des clients du commerce électronique quand ils achètent en ligne. En conséquence, les entrepôts situés beaucoup plus près des centres urbains, participant à une approche communément appelée logistique du dernier kilomètre, sont très recherchés, et nous nous attendons à un environnement très concurrentiel pour ce type d'actifs, car la livraison en 24 heures est en train de devenir la norme. Le portefeuille industriel de Cominar à Montréal est situé dans trois grands noyaux (rive sud, St-Laurent-Lachine-Dorval, Laval), et sa position est extrêmement bonne pour profiter de ces occasions qui offrent les loyers les plus élevés, car des installations bien situées au dernier kilomètre permettent de réduire les coûts opérationnels et donnent accès à une main-d'œuvre de proximité.

En outre, la pénurie de terrains pour l'aménagement d'immeubles industriels a fait atteindre de nouveaux records au prix de ces terrains. S'ajoutant aux conditions d'aménagement urbain de plus en plus strictes, les coûts de construction plus élevés continuent d'exercer une pression sur les loyers nets des nouveaux immeubles, qui atteignent les deux chiffres. Cette situation offre une marge de manœuvre supplémentaire pour augmenter les loyers des immeubles actuels. Cominar est le plus important propriétaire d'immeubles industriels au Québec, et 47 % de ses baux expirent dans les trois prochaines années, ce qui place le FPI dans une position souhaitable pour créer de la valeur par des augmentations de loyer soutenues.

Perception des loyers – Industriel et polyvalent

Sommaire de la perception des loyers [1]

	Portefeuille industriel et polyvalent	
	Trimestre terminé le 31 décembre 2020	**Exercice terminé le 31 décembre 2020**
Montants perçus et ententes négociées	**96,7 %**	98,5 %
montants reçus	**96,4 %**	98,3 %
montants à recevoir (ententes)	**0,3 %**	0,2 %
Montants à recevoir (autres)	**3,3 %**	1,5 %
Total	**100,0 %**	100,0 %

1 Au 2 mars 2021. En pourcentage du loyer facturé.

Le tableau suivant présente les comptes clients nets - industriel et polyvalent au 31 décembre 2020 :

Comptes clients - Industriel et polyvalent	Au 31 décembre 2020	Au 31 décembre 2019
	$	$
Comptes clients	6 357	3 936
Provision pour pertes de crédit attendues	(2 859)	(1 633)
Total des comptes clients net	3 498	2 303

Le tableau suivant présente les pertes de crédit attendues au 31 décembre 2020:

Industriel et polyvalent	Trimestre terminé le 31 décembre 2020	Exercice terminé le 31 décembre 2020
	$	$
Pertes de crédit attendues sur les comptes clients	1 396	2 487
Pertes de crédit attendues - part renoncée des programmes AUCLC	—	550
Pertes de crédit attendues - réductions de loyer	7	824
Total des pertes de crédit attendues	1 403	3 861
Pourcentage des revenus d'exploitation	3,6 %	2,5 %

Les pertes de crédit attendues de 2020 comprennent la part renoncée du propriétaire en vertu du programme Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial et du programme du gouvernement du Québec (programmes AUCLC) laquelle représente 12,5 % du loyer du locataire admissible, les réductions de loyers consenties aux locataires au titre de loyers qui avaient déjà été comptabilisés dans les créances lorsque les locataires avaient fait une demande d'aide financière et une provision pour les reports de loyer à court terme et toutes les autres créances dont la recouvrabilité est incertaine. Les pertes de crédit attendues sont présentées dans les frais d'exploitation au sein des charges d'exploitation.

Résultats d'exploitation - Industriel et polyvalent

Le tableau suivant met en évidence nos résultats d'exploitation pour les périodes terminées les 31 décembre 2020 et 2019:

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Exercice		
	2020 [1]	2019		2020 [1]	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Produits d'exploitation	**39 006**	38 165	2,2	**157 494**	159 397	(1,2)
Charges d'exploitation	**(13 893)**	(14 063)	(1,2)	**(61 356)**	(65 858)	(6,8)
Bénéfice d'exploitation net	**25 113**	24 102	4,2	**96 138**	93 539	2,8
Charges financières	**(3 714)**	(6 559)	(43,4)	**(17 602)**	(17 703)	(0,6)
Frais d'administration du Fonds	**(89)**	(849)	(89,5)	**(1 251)**	(1 372)	(8,8)
Ajustements des immeubles de placement à la juste valeur	**156 364**	353 847	NS	**123 165**	360 615	NS
Frais de transactions	**—**	(160)	100,0	**0**	(159)	100,0
Dépréciation du goodwill	**—**	—	—	**(15 721)**	—	(100,0)
Bénéfice net avant impôts sur les bénéfices	**177 674**	370 381	(52,0)	**184 729**	434 920	(57,5)
Impôts exigibles	**—**	—	—	**62**	10	520,0
Bénéfice net et résultat global	**177 674**	370 381	(52,0)	**184 791**	434 930	(57,5)

1 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 tiennent compte de l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques ».

Résultats d'exploitation - Portefeuille comparable industriel et polyvalent

Cominar analyse ses résultats d'exploitation sectoriels en incluant la quote-part de ses coentreprises afin d'évaluer le rendement d'exploitation de ses immeubles de placement et porte une attention particulière à la performance de son portefeuille comparable. Le portefeuille industriel et polyvalent comparable comprend les résultats des immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2018, à l'exception des résultats des immeubles vendus, acquis ou en développement en 2019 et en 2020, de même que des revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux.

Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable industriel et polyvalent

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Exercice		
	2020 [1]	2019		2020 [1]	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Produits d'exploitation du portefeuille comparable - Quote-part Cominar [2]	**38 504**	37 422	2,9	**154 846**	155 123	(0,2)
Charges d'exploitation du portefeuille comparable - Quote-part Cominar [2]	**(13 800)**	(13 872)	(0,5)	**(60 664)**	(63 908)	(5,1)
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable - Quote-part Cominar [2]	**24 704**	23 550	4,9	**94 182**	91 215	3,3

1 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 tiennent compte de l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques ».
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Au quatrième trimestre de 2020, la hausse de 4,9 % du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable industriel et polyvalent par rapport au trimestre correspondant de 2019, s'explique principalement par l'augmentation de 0,9 % du taux d'occupation physique moyen d'un exercice à l'autre, par la croissance de 18 % du loyer net moyen des baux renouvelés et par l'incidence positive de la réduction des frais d'exploitation ainsi que des impôts fonciers et services, ces facteurs ayant été en partie compensés par l'impact financier négatif des pertes de crédit attendues estimées à 1,4 million de dollars pour le quatrième trimestre et 3,9 millions de dollars pour 2020. Lors de l'analyse de la nature des pertes de crédit attendues sur les comptes clients, 65 % proviennent de locataires occupant des locaux dont la superficie est inférieure à 25 000 pieds carrés, 76 % proviennent de locataires dont la hauteur dégagée est inférieure ou égale à 24 pieds, 87 % proviennent de locataires louant des locaux dans des immeubles multi-locataires. Ces observations renforcent notre stratégie à long terme qui vise à augmenter la proportion de propriétés à locataire unique de pointe dans notre portefeuille, car ces actifs offrent clairement une meilleure résilience.

De plus, des fluctuations à court terme du bénéfice d'exploitation net peuvent survenir en raison de notre stratégie qui peut augmenter le roulement des locations afin de saisir les meilleures opportunités sur le marché, les augmentations nettes des loyers et la croissance du bénéfice d'exploitation net.

Notre portefeuille industriel et polyvalent a fait preuve de résilience au cours des derniers trimestres, ce qui reflète la solidité actuelle du marché. Les perspectives demeurent très favorables, en raison du déséquilibre entre l'offre et la demande, en dépit du contexte de pandémie de la COVID-19, et cela nous permet de rester centrés sur l'exécution de notre plan stratégique, qui est axé sur la création de valeur et l'augmentation des loyers.

Derrière le taux d'occupation, qui est resté relativement stable, se trouve un volume d'activité important. Nous avons réussi à obtenir une croissance soutenue des renouvellements de baux au cours des 12 derniers mois. Au total, 2,3 millions de pieds carrés ont été renouvelés, avec une croissance moyenne de 18,0 % (20,2 % ou 1,19 $ par pied carré à Montréal; 10,6 % ou 0,78 $ par pied carré à Québec). En parallèle, 0,7 million de pieds carrés avec un loyer moyen de 5,38 $ par pied carré n'ont pas été renouvelés ou ont été résiliés, mais cela a été complètement compensé par l'entrée en vigueur de nouveaux baux totalisant 0,9 million de pieds carrés, avec un loyer moyen de 7,43 $ par pied carré. Cela représente un écart favorable de 38 % en loyers nets entre les départs et les nouveaux baux.

Nous estimons que nous sommes dans une excellente position pour poursuivre la croissance du bénéfice d'exploitation net de nos immeubles industriels et polyvalents par des augmentations de loyer au cours des prochains trimestres, étant donné que 31 % du portefeuille expire en 2021 et 2022, avec un loyer moyen actuellement estimé à un niveau nettement inférieur au marché.

	Trimestre			Exercice		
Périodes terminées les 31 décembre	2020 [1]	2019		2020 [1]	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Marché géographique						
Montréal	**17 544**	17 133	2,4	**67 753**	65 191	3,9
Québec	**7 160**	6 417	11,6	**26 429**	26 024	1,6
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable — Quote-part Cominar [2]	**24 704**	23 550	4,9	**94 182**	91 215	3,3

1 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 tiennent compte de l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques ».
2 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Le portefeuille industriel et polyvalent a poursuivi sa croissance au quatrième trimestre malgré les répercussions de la COVID-19. La croissance est principalement attribuable aux fortes conversions de loyer lors des renouvellements de 2020, entraînant des hausses de loyer de 20,2 % en moyenne à Montréal et de 10,6 % à Québec.

Les loyers augmentent rapidement sur le marché montréalais. Le portefeuille de Montréal affiche presque complet depuis plus d'un an; il est donc normal, dans le cadre de notre stratégie de constater des fluctuations à court terme du bénéfice d'exploitation net lorsque nous provoquons des changements de locataires afin de saisir les meilleures occasions sur le marché, pour faire croître les loyers nets et le bénéfice d'exploitation net. Au 31 décembre 2020, le loyer net moyen du portefeuille de Montréal avait augmenté de 3,9 % d'un exercice à l'autre.

Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille industriel et polyvalent de Québec a connu une augmentation de 11,6 % au quatrième trimestre et de 1.6 % d'un exercice à l'autre. Cette augmentation est principalement due à une réduction des dépenses et à une augmentation du loyer net moyen d'un exercice à l'autre de 3,8 % pour l'ensemble du portefeuille de Québec.

Pondération du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable

	Trimestre		Exercice	
Périodes terminées les 31 décembre	2020	2019	2020	2019
Marché géographique				
Montréal	**71,0 %**	72,8 %	**71,9 %**	71,5 %
Québec	**29,0 %**	27,2 %	**28,1 %**	28,5 %
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable — Quote-part Cominar [1]	**100,0 %**	100,0 %	**100,0 %**	100,0 %

1 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».

Locataires uniques et locataires multiples en fonction des pieds carrés

Industriel et polyvalent	Locataires uniques	Locataires multiples	Total
Marché géographique			
Montréal	**40,0 %**	60,0 %	100,0 %
Québec	**18,0 %**	82,0 %	100,0 %
Global	**34,0 %**	66,0 %	100,0 %

Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur - Portefeuille industriel et polyvalent

L'industriel est la classe d'actifs qui connaît la plus forte croissance, que ce soit de la demande d'espace des locataires ou d'investisseurs qui s'attendent à une forte croissance potentielle. À ce titre, les loyers du marché ont été ajustés pour refléter la forte demande d'espace des locataires et les rendements ont été compressés jusqu'à 50 points de base. Les ajustements ont tenu compte de l'emplacement pour refléter une demande plus forte à Montréal et pour la qualité des propriétés (âge, hauteur). Dans l'ensemble, les valeurs ont augmenté de 8,7% au quatrième trimestre de 2020 et de 6,7% pour l'exercice 2020.

Portefeuille industriel et polyvalent

	Au 31 décembre 2020		Au 31 décembre 2019	
Industriel et polyvalent	Nombre d'immeubles	Superficie locative pi^2	Nombre d'immeubles	Superficie locative pi^2
Marché géographique				
Montréal	**126**	**11 811 000**	127	11 910 000
Québec	**64**	**3 441 000**	64	3 441 000
Total du portefeuille industriel et polyvalent	**190**	**15 252 000**	191	15 351 000

Investissements dans les propriétés du portefeuille industriel et polyvalent

	Trimestre			Exercice		
Périodes terminées les 31 décembre	2020	2019		2020	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Dépenses en capital — augmentation de la capacité à générer des revenus locatifs	**1 152**	**3 635**	(68,3)	**3 790**	8 699	(56,4)
Dépenses en capital — maintien de la capacité à générer des revenus locatifs	**2 433**	874	178,4	**3 055**	3 927	(22,2)
Améliorations locatives	**1 253**	2 440	(48,6)	**4 845**	7 792	(37,8)
Frais relatifs à la location	**541**	1 068	(49,3)	**2 278**	3 120	(27,0)
Coûts en capital — Propriétés en développement	**142**	17	735,3	**259**	118	119,5
Total des dépenses en capital (incluant intérêts capitalisés)	**5 521**	8 034	(31,3)	**14 227**	23 656	(39,9)
Total des dépenses en capital (excluant intérêts capitalisés)	**5 521**	8 034	(31,3)	**14 227**	23 656	(39,9)

Occasions pour le portefeuille d'immeubles industriels et polyvalents

Nous progressons dans le développement de deux sites industriels importants.

Le projet de développement sur Curé-Labelle consiste en un terrain de 1,7 million de pieds carrés stratégiquement situé au cœur de Laval. C'est un emplacement idéal dans la grande région de Montréal, offrant un accès rapide aux principaux axes routiers de la région. Les phases 1 et 2, comme prévu, comprennent deux immeubles ultramodernes de 200 000 pieds carrés chacun. Les plans d'architecture et d'ingénierie ainsi que l'évaluation des coûts du projet sont terminés, tandis que la commercialisation du projet et la

prélocation sont en cours. Le début de la construction est prévu pour le printemps 2021, et la livraison est prévue pour la fin du premier trimestre de 2022. Cominar a retenu les services de CBRE pour la location de la phase 1, et nous sommes déjà en discussion avec des locataires potentiels.

Ilot Mendel : comme l'ont annoncé les autorités compétentes, il est prévu que le site sera éventuellement central pour le nouveau réseau de transport en commun régional de la ville de Québec (tramway), et une station sera située sur le site même, que nous prévoyons développer en vue de satisfaire une variété d'utilisations, y compris des immeubles industriels et polyvalents axés sur les installations de haute technologie, sous réserve du zonage. Pour les utilisateurs d'espaces industriels, le site offrira une combinaison unique dans un aménagement axé sur le transport en commun. Des discussions de zonage sont en cours avec la Ville de Québec pour des utilisations additionnelles.

Nous menons également une analyse approfondie afin de cibler des possibilités stratégiques de regroupement des terrains, de réaménagement des immeubles et de densification au sein de notre portefeuille industriel et polyvalent, afin de saisir les meilleures occasions de loyer élevé du dernier kilomètre. Plusieurs sites ont été ciblés comme offrant des possibilités de réaménagement et de densification, pour un potentiel de 530 000 pieds carrés de surface brute supplémentaire à louer. Nous étudions également des possibilités de levage de toiture et de transformation de locaux d'entreposage libre-service dans des immeubles de zones urbaines denses pour l'ensemble de notre portefeuille. Notre stratégie de location a évolué pour nous permettre de créer des conjonctures favorables à différents moments au cours des prochaines années afin de réaménager ces sites, ce qui se traduit par un certain nombre de possibilités qui seront soigneusement planifiées et commercialisées.

Opérations immobilières - Industriel et polyvalent

Taux d'occupation

Historique des taux d'occupation - Portefeuille global et portefeuille comparable

	Commis		Physique	
Industriel et polyvalent	31 déc. 2020	31 déc. 2019	31 déc. 2020	31 déc. 2019
Marché géographique				
Montréal	**96,6 %**	96,9 %	**95,2 %**	96,0 %
Québec	**96,9 %**	97,9 %	**95,7 %**	96,5 %
Total du portefeuille global et du portefeuille comparable - industriel et polyvalent	**96,7 %**	97,1 %	**95,3 %**	96,2 %

Le taux d'occupation physique a diminué de 0,8 % à Montréal et Québec d'un exercice à l'autre. Ceci est le résultat de notre stratégie alors que nous nous efforçons d'augmenter les loyers et de provoquer une rotation des locations pour réaliser une augmentation des loyers avec de nouvelles locations. Nous nous attendons à ce que ce mouvement se poursuive au cours des prochains trimestres, car nous saisissons les meilleures occasions de conversion de loyer dans un marché locatif très favorable. À l'heure actuelle, nous considérons les taux d'occupation et la rotation des locataires comme étant à leur niveau optimal pour nous permettre de saisir les occasions du marché tout en générant des flux de trésorerie croissants.

Activités de location - Industriel et polyvalent

Baux venus à échéance en 2020	
Nombre de clients	226
Superficie locative (pieds carrés)	2 966 000
Baux renouvelés	
Nombre de clients	153
Superficie locative (pieds carrés)	2 306 000
Taux de rétention	**77,7 %**
Nouveaux baux	
Nombre de clients	72
Superficie locative (pieds carrés)	896 000
Départs non prévus	
Nombre de clients	23
Superficie locative (pieds carrés)	193 000

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2020, 2,3 millions de pieds carrés ou 77,7 % des superficies locatives du portefeuille industriel et polyvalent venues à échéance en 2020 ont été renouvelées. Au cours de la période, nous avons également signé de nouveaux baux représentant une superficie locative de 0,9 million de pieds carrés, alors que des locataires dont les baux ne venaient pas à échéance ont quitté avant la fin de leur bail, représentant une superficie locative de 0,2 million de pieds carrés. À la fin de 2020, nous avions couvert plus de 107% des échéances 2020, réapprovisionnant le portefeuille avec des nouveaux baux et des renouvellements. Notre objectif principal pour le portefeuille industriel reste la croissance locative et la création de valeur.

Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés

Industriel et polyvalent	Trimestre terminé le 31 décembre 2020	Exercice terminé le 31 décembre 2020
Marché géographique		
Montréal	11,5 %	20,3 %
Québec	15,6 %	10,6 %
Portefeuille industriel et polyvalent total	12,9 %	18,0 %

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

Baux venant à échéance - portefeuille industriel et polyvalent

Exercices se terminant les 31 décembre	2021	2022	2023	2024	2025
Superficie locative (pieds carrés)	2 193 035	2 542 814	2 353 817	1 690 010	1 858 118
% du portefeuille industriel et polyvalent	14,4 %	16,7 %	15,4 %	11,1 %	12,2 %

Un total de 7,1 millions de pieds carrés arrivera à échéance au cours des trois prochaines années. Environ 75 % de ces expirations sont situées dans la région du Grand Montréal et affichent un loyer en place de 6,19 $ le pied carré, que nous estimons être considérablement sous le marché à ce jour. Alors que les loyers du marché augmentent à un rythme soutenu de 15 à 20 % par année, la hausse des loyers, particulièrement dans la région de Montréal, représente une précieuse opportunité de création de valeur. Capturer le potentiel de loyer à la hausse, même au détriment des fluctuations à court terme du bénéfice d'exploitation net de l'industriel et polyvalent, reste un pilier important de notre plan stratégique industriel.

Le tableau suivant résume certaines informations relatives aux baux du portefeuille industriel et polyvalent au 31 décembre 2020 :

	Terme résiduel moyen pondéré (années)	Terme moyen pondéré des baux (années)	Superficie moyenne par client (pi^2)	Loyer minimum moyen ($/$pi^2$)
Industriel et polyvalent	7,2	7,7	16 616	7,23

Cominar sert une clientèle vaste et très diversifiée, qui compte quelque 900 locataires occupant chacun une superficie moyenne de 16 616 pieds carrés. Les trois principaux clients, Infra MTL inc. [1], LDC Logistics Development corp. et Société québécoise des infrastructures, représentent respectivement environ 9,8 %, 2,2 % et 1,9 % des produits d'exploitation provenant de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps. La stabilité et la qualité des flux de trésorerie d'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 12,0 % des produits d'exploitation proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux.

10 principaux clients du portefeuille industriel et polyvalent

Le tableau ci-dessous présente de nos dix plus importants clients du portefeuille industriel et polyvalent:

10 principaux clients industriel et polyvalent	% de la superficie locative du portefeuille industriel et polyvalent	% des produits d'exploitation du portefeuille industriel et polyvalent
Infra MTL inc. [1]	6,9 %	9,8 %
LDC Logistics Development corp	3,7 %	2,2 %
Société québécoise des infrastructures	1,3 %	1,9 %
Groupe immobilier Desjardins	0,9 %	1,6 %
Wolseley Canada	1,5 %	1,3 %
Groupe Colabor	1,4 %	1,2 %
Entreposage et manutention GTI inc.	1,4 %	1,2 %
Nortek Air Solutions Québec	0,5 %	1,2 %
Englobe Corp	1,0 %	1,0 %
115161 Canada inc	1,1 %	0,9 %
Total	**19,7 %**	**22,3 %**

1 Infra MTL inc. est une filiale à part entière de la Caisse de dépôt et placement du Québec et est liée au projet REM.
2 Sur la base des locataires en place au 31 décembre 2020

Domaine d'activité	% de la superficie locative du portefeuille industriel et polyvalent	% des produits d'exploitation du portefeuille industriel et polyvalent
Distribution	29,5 %	28,4 %
Logistique et transport	19,7 %	14,5 %
Administration publique	9,8 %	13,0 %
Distribution agro-alimentaire	7,3 %	6,3 %
Distribution de biens de détail	8,3 %	6,8 %
Génie-conseil	3,3 %	6,9 %
Manufacturier	3,3 %	4,3 %
Industrie lourde	3,7 %	3,4 %
Finance, immobilier et services bancaires	2,3 %	3,2 %
Autre	12,8 %	13,2 %
Total	**100,0 %**	**100,0 %**

1 Sur la base des locataires en place au 31 décembre 2020

Faits saillants financiers et opérationnels - Corporatif

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre[2]			Exercice[2]		
	2020	2019		2020	2019	
	$	$	Δ %	$	$	Δ %
Performance financière						
Charge financière	**(18 018)**	(22 099)	(18,5)	**(66 351)**	(75 580)	(12,2)
Frais d'administration du fonds	**(3 778)**	(2 251)	67,8	**(10 863)**	(7 054)	54,0
Bénéfice net (perte nette)	**(21 796)**	(24 555)	(11,2)	**(77 214)**	(90 906)	(15,1)
Fonds provenant de l'exploitation [1]	**(20 345)**	(24 394)	(16,6)	**(76 652)**	(90 230)	(15,0)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés [1]	**(20 346)**	(24 368)	(16,5)	**(76 651)**	(90 204)	(15,0)
Financement [3]						
Facilité de crédit non garantie				**74 158**	117 856	
Facilité de crédit garantie				**292 800**	180 000	
Débentures				**1 070 491**	1 320 962	

1 Se référer à la section « Mesures financières non définies par les IFRS ».
2 Le trimestre et l'exercice terminés le 31 décembre 2020 tiennent compte de l'impact financier estimé de la COVID-19. Se reporter à la rubrique « COVID-19 - Analyse des impacts et risques ».
3 Se reporter à la rubrique « Liquidités et sources de financement ».

Dépenses corporatives

Les dépenses corporatives comprennent la charge financière liée aux débentures non garanties et les facilités de crédit et les frais d'administration du fonds non affectés aux propriétés.

Charges financières

La diminution de la charge financière liée au corporatif en 2020, par rapport à 2019, est principalement attribuable à la baisse des intérêts sur les débentures liées au rachat net de 700,0 millions de dollars de débentures depuis juin 2019 et à un environnement de taux d'intérêt plus bas.

Frais d'administration du fonds

Au cours de l'exercice 2020, les frais d'administration du Fonds non affectés aux propriétés ont augmenté en raison principalement de l'impact positif sur les salaires et autres avantages de la SSUC de 1,3 million de dollars, partiellement compensé par les honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques. Le 15 septembre 2020, Cominar a annoncé le début d'un processus d'analyse stratégique visant à relever, à analyser et à évaluer une vaste gamme d'alternatives stratégiques possibles en vue de continuer à augmenter la valeur pour les porteurs de parts. Au 31 décembre 2020, 1,7 million de dollars avait été engagés au titre de ce projet.

Parts émises et en circulation

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

	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019
	Parts	Parts
Parts émises et en circulation au début de l'exercice	**182 111 365**	181 956 349
Exercices d'options, conversion des parts incessibles et parts différées	**339 661**	155 016
Parts émises et en circulation à la fin de l'exercice	**182 451 026**	182 111 365

Information supplémentaire	2 mars 2021
Parts émises et en circulation	182 451 026
Option d'achat de parts en cours	3 314 050
Parts incessibles, parts différées et parts à la performance	859 398

Plan incitatif à long terme

				Options d'achat de parts	
Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020	Parts attribuées en fonction de la performance	Parts différées	Parts incessibles	Quantité	Prix d'exercice moyen pondéré $
Solde au début de l'exercice	349 766	334 115	2 311	5 235 900	14,15
Octroyées	141 403	109 499	—	—	—
Converties ou exercées	—	(78 472)	(1 039)	(260 150)	13,93
Renoncées ou annulées	(42 773)	(18 136)	—	(1 590 600)	14,16
Distributions accumulées	31 402	22 018	87	—	—
Solde à la fin de l'exercice	**479 798**	**369 024**	**1 359**	**3 385 150**	**14,16**
Parts/options dont les droits sont acquis à la fin de l'exercice	**—**	**235 414**	**—**	**3 385 150**	**14,16**

Au 31 décembre 2020, le nombre maximal de parts pouvant être émises aux termes du plan incitatif à long terme s'élevait à 16 055 878 parts.

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

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

Des évaluations sont réalisées périodiquement pour mesurer l'efficacité des CPCI, y compris le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef de la direction financière ont conclu que les CPCI étaient efficaces à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2020, et que les contrôles et procédures en vigueur fournissent une assurance raisonnable que les informations importantes relatives à Cominar, y compris ses filiales consolidées, leur sont communiquées pendant la période de préparation de ces documents d'information.

Des évaluations sont également réalisées pour mesurer l'efficacité des CIIF. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef de la direction financière de Cominar ont conclu que les CIIF étaient efficaces à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2020, et, plus spécifiquement, que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS.

Principales conventions et estimations comptables utilisées dans les états financiers

a) Mode de présentation

Les états financiers consolidés de Cominar ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standards Board («IASB»). Les conventions comptables et les méthodes d'application de celles-ci ont été appliquées de façon uniforme pour chacun des exercices présentés dans ces états financiers consolidés à l'exception des estimations et jugements comptables critiques liés à la COVID-19 présentés ci-dessous.

b) Mode de préparation

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

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

Estimations et jugements comptables critiques liés à la COVID-19
La propagation continue de la maladie respiratoire causée par le nouveau coronavirus (la « COVID-19 ») à l'échelle mondiale a nui considérablement à Cominar et aux activités de certains de ses locataires et pourrait continuer de leur nuire à court et à long terme. Parmi les aspects de Cominar et de ses activités qui ont été touchés ou qui pourraient l'être dans l'avenir, mentionnons les suivants : la santé des employés, les revenus de location, les taux d'occupation, les améliorations locatives, la demande future d'espaces et les loyers du marché, qui ont tous essentiellement une incidence sur l'évaluation actuelle et future de notre portefeuille d'immeubles, en plus d'autres facteurs qui dépendent des développements futurs, lesquels sont indépendants de la volonté de Cominar. Les pertes de crédit attendues liées à la solvabilité financière des locataires pendant la pandémie font aussi l'objet de beaucoup d'incertitude.

Bien que ces estimations soient fondées sur la meilleure connaissance qu'a la direction des montants, des événements ou des actions, les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

- ***Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial (AUCLC)***
  L'AUCLC a fourni du soutien aux petites entreprises qui ont des difficultés financières en raison de la COVID-19. Le programme a permis aux propriétaires d'immeubles de réduire de 75 % le loyer des mois d'avril à septembre 2020 de leurs locataires qui sont de petites entreprises. L'AUCLC a couvert 50 % du loyer, les locataires ont payé 25 % et les propriétaires ont renoncé à 25 %. Le gouvernement du Québeca mis en place un programme qui couvre la même période et qui couvre 50% de la portion renoncée du propriétaire de 25%. Selon les modalités de l'AUCLC publiées par le gouvernement, le locataire est considéré comme le mandant et Cominar, comme le mandataire, ce qui permet à Cominar de comptabiliser la tranche de loyer couverte par l'AUCLC (et par le programme du gouvernement du Québec) en tant que loyer à payer par les gouvernements fédéral et provincial. Comme l'admissibilité de chaque locataire a été déterminée, ou l'extension du programme a été annoncée, selon le cas, après que les loyers aient été facturés, la partie renoncée du propriétaire est considérée une perte de crédit attendue. La partie attribuable au locataire est comptabilisée comme d'habitude. Cominar a estimé les montants au titre de l'AUCLC devant être inscrits dans les états financiers d'après le formulaire de pré admissibilité aux critères du programme que lui ont fait parvenir les locataires qui avaient demandé une aide financière. Les résultats réels pourraient être différents et ils sont tributaires de l'appréciation par les gouvernements de l'admissibilité des locataires au programme.

- ***Immeubles de placement***
  Les immeubles de placement sont présentés à leur juste valeur à la date du bilan. La juste valeur est déterminée à l'aide à la fois d'évaluations internes et d'évaluations de spécialistes en évaluation immobilière indépendants, effectuées conformément à des techniques d'évaluation reconnues, et de conventions définitives visant la vente d'immeubles de placement. Les techniques utilisées comprennent la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie qui demande d'estimer les flux de trésorerie futurs prévus, ainsi que les taux d'actualisation et le taux d'actualisation final, et la méthode de la capitalisation directe du bénéfice d'exploitation net qui reposent sur le bénéfice d'exploitation net stabilisé et les taux de capitalisation globaux. Les estimations du bénéfice d'exploitation net stabilisé, des flux de trésorerie futurs prévus, du taux de capitalisation global, du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final ont subi l'incidence de la COVID-19, et cette incidence a été prise en compte dans les présents états financiers consolidés.

- ***Provision pour pertes de crédit attendues***
  La provision de Cominar pour pertes de crédit attendues au 31 décembre 2020 inclut des estimations pour tenir compte de l'incertitude de la recouvrabilité des loyers auprès de locataires, de l'incertitude de la recouvrabilité des reports de loyers à court terme et de l'incertitude de la recouvrabilité de toutes les autres créances. Les résultats réels peuvent différer.

- ***Partenariats***
  Au moment de la création d'un partenariat, la direction de Cominar examine ses critères de classement afin de déterminer s'il s'agit d'une coentreprise à comptabiliser selon la méthode de la mise en équivalence ou d'une entreprise commune pour laquelle nous devons comptabiliser la quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges. Cominar détient des participations de 50 % et de 75 % dans ses partenariats. Elle exerce un contrôle conjoint sur ceux-ci et, selon les ententes contractuelles, un consentement unanime de toutes les parties aux ententes est nécessaire dans les décisions concernant les activités pertinentes. Les partenariats auxquels Cominar participe sont structurés de façon à conférer à Cominar des droits sur l'actif net de ces

entités. Par conséquent, ces arrangements sont présentés comme des coentreprises et comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Instruments financiers
Cominar classe ses instruments financiers par catégorie selon les fins pour lesquelles ils ont été acquis et selon leurs caractéristiques. La direction détermine la classification au moment de la comptabilisation initiale qui est habituellement à la date d'achat.

Cominar a effectué les classifications suivantes de ses instruments financiers :

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

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

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

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

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

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

Subventions de l'État
Les subventions de l'État sont comptabilisées seulement lorsque Cominar est raisonnablement certain qu'il remplit les conditions et qu'il recevra les subventions. Cominar a établi que les subventions de l'État liées aux charges, comme la Subvention salariale d'urgence du Canada, sont comptabilisées en résultat net, en réduction des charges connexes.

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

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

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

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

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

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

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

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

Information sectorielle
L'information sectorielle est déterminée sur la base de rapports internes qui sont régulièrement revus par le principal décideur opérationnel dans le but d'allouer des ressources au secteur et d'évaluer sa performance. Les secteurs de Cominar sont gérés par l'utilisation faite des propriétés.

Risques et incertitudes

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

Risques liés aux activités de Cominar

Crise sanitaire du COVID-19
La COVID-19 et les mesures restrictives du gouvernement qui en résultent continuent d'avoir un impact significatif sur l'économie mondiale et nationale depuis le début de la pandémie en mars 2020. Alors que de nombreuses régions ont connu un répit dans les décomptes de cas délimitant la première vague, la pandémie est entrée dans une seconde vague avec une augmentation des cas. Après la fin de l'exercice 2020, le gouvernement du Québec a pris une autre série de mesures pour ralentir la propagation de la pandémie en annonçant le 8 janvier 2021 la fermeture des opérations de vente au détail non essentielles dans toute la province et en rendant le télétravail obligatoire pour les personnes travaillant dans les bureaux, sauf pour les travailleurs dont les employeurs du secteur public ou privé jugent leur présence nécessaire pour poursuivre les activités de l'organisation.

Cominar a mis en œuvre des mesures de sécurité supplémentaires pour toutes ses propriétés, y compris une fréquence accrue de nettoyage et de désinfection, ainsi que des pratiques d'éloignement physique. À mesure que la pandémie du COVID-19 évolue, Cominar continuera d'agir conformément aux directives fournies par les gouvernements fédéral, provincial et municipal. Malgré le récent déploiement de vaccins partout au Canada et dans le monde, la longévité et l'étendue de la pandémie, la durée et l'intensité des perturbations commerciales qui en résultent et les répercussions financières, sociales et sur la santé publique qui en découlent demeurent actuellement fluides et incertaines.

Ces risques et incertitudes continus découlant de la crise sanitaire du COVID-19 comprennent, mais sans s'y limiter, les demandes des consommateurs pour les produits ou services des locataires; le trafic piétonnier des consommateurs vers les magasins locataires et les centres commerciaux Cominar; changer les habitudes de consommation et le niveau des dépenses discrétionnaires; restrictions de mobilité; augmentation du chômage; la capacité des locataires à doter en personnel adéquatement leur entreprise; la capacité des locataires à payer le loyer comme l'exige leur bail; l'ampleur des fermetures d'entreprises locataires et des changements dans les stratégies commerciales des locataires qui peuvent avoir une incidence sur l'occupation des immeubles commerciaux; les changements dans la solvabilité des locataires; activités de crédit-bail; les loyers du marché; la disponibilité, la durée et l'efficacité des divers programmes de soutien qui sont ou peuvent être offerts par les divers paliers de gouvernement au Canada; l'introduction ou l'extension d'un contrôle temporaire ou permanent des loyers ou d'une autre forme de réglementation ou de législation qui pourrait limiter la capacité de Cominar ou son étendue à augmenter les loyers en fonction des conditions du marché lors du renouvellement des baux ou restreindre les droits existants du propriétaire ou la capacité du propriétaire à renforcer ces droits de propriétaire; la disponibilité et l'étendue des programmes de soutien que Cominar peut offrir à ses locataires; le rythme des locations immobilières ou des loyers et les rendements obtenus à l'achèvement du développement; chaînes d'approvisionnement nationales et mondiales; l'offre et la demande de main-d'œuvre; et les taux de capitalisation que les acheteurs et les vendeurs sans lien de dépendance sont prêts à effectuer sur les propriétés.

Bon nombre de ces facteurs pourraient non seulement avoir une incidence sur les activités et la performance financière de Cominar, mais pourraient également avoir un impact défavorable important sur les évaluations des immeubles de placement de Cominar, car ces facteurs pourraient avoir un impact direct ou indirect sur le bénéfice d'exploitation net, les flux de trésorerie ou les taux de capitalisation, entre autres, qui sont des données d'entrée pour les évaluations des immeubles de placement. En 2020, la direction a réévalué l'ensemble du portefeuille immobilier à l'aide d'évaluations internes et externes et a déterminé qu'une diminution nette de 469,8 millions de dollars était nécessaire pour ajuster la valeur comptable des immeubles de placement à la juste valeur. La variation négative de la juste valeur liée aux immeubles de placement détenus au 31 décembre 2020 s'élève à 471,1 $ millions de dollars. Au fur et à mesure que les événements se déroulent en lien avec la pandémie, d'autres ajustements de la valeur IFRS des immeubles de placement de Cominar, qui pourraient être négatifs ou positifs, pourraient s'avérer nécessaires.

La pandémie en cours pourrait également avoir une incidence sur les délais et les coûts liés à l'exécution du plan stratégique de Cominar, ainsi que sur le rythme de maintien de ses dépenses en capital. La pandémie actuelle pourrait également accroître les risques associés à la cybersécurité, aux systèmes et aux réseaux de technologie de l'information, ce qui à son tour pourrait avoir un impact sur les activités et les activités de Cominar. La propagation, la durée et la gravité du COVID-19 pourraient avoir des effets négatifs sur les économies mondiales, y compris les marchés du crédit et des capitaux, entraînant une récession économique à court ou à long terme, ce qui pourrait potentiellement augmenter la difficulté et le coût d'accès aux capitaux.

Accès aux capitaux et au financement par emprunt, et conjoncture financière mondiale
Le secteur immobilier est capitalistique. Cominar a besoin de capitaux pour entretenir ses immeubles et financer sa stratégie de croissance et les dépenses en immobilisations importantes qu'il engage à l'occasion. Rien ne garantit que Cominar aura accès à des capitaux suffisants (y compris à du financement par emprunt) suivant des modalités qui lui sont favorables pour financer les acquisitions ou les développements futurs d'immeubles, pour financer ou refinancer des immeubles, pour financer des dépenses d'exploitation ou pour d'autres fins. En outre, Cominar pourrait être incapable d'emprunter aux termes de ses facilités de crédit renouvelable non garantie en raison des restrictions sur sa capacité à contracter des dettes stipulées dans le contrat de fiducie ou des modalités de ses instruments d'emprunt. L'accès de Cominar au marché des débentures non garanties et le coût des emprunts de Cominar aux termes de sa facilité de crédit renouvelable non garantie sont également tributaires de sa note de crédit. Une

nouvelle modification défavorable apportée à sa note de crédit pourrait avoir une incidence défavorable supplémentaire importante sur Cominar. Voir la rubrique « Risques et incertitudes – Facteurs de risque liés à la propriété de titres – Note de crédit ».

La conjoncture et l'évolution du marché, y compris des perturbations touchant les marchés du crédit étrangers et régionaux et d'autres systèmes financiers et la situation économique mondiale, pourraient entraver l'accès de Cominar aux capitaux (y compris au financement par emprunt) ou en faire augmenter le coût. L'incapacité éventuelle à réunir ou à obtenir des capitaux au moment opportun ou selon des modalités favorables pourrait avoir un effet défavorable important sur la situation financière et les résultats d'exploitation de Cominar, y compris sur les développements d'immeubles.

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

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

La facilité de crédit renouvelable non garantie d'un montant stipulé de 400,0 millions de dollars est remboursable en juillet 2021 et Cominar est en discussions avec ses principales banques en vue d'une nouvelle facilité de crédit et rien ne garantit que les conditions seront aussi favorables que la facilité de crédit actuelle. Au 31 décembre 2020, les emprunts bancaires totalisaient 74,2 millions de dollars aux termes de cette facilité de crédit non garantie. Au 31 décembre 2020, Cominar disposait d'une facilité de crédit garantie de 172,8 millions de dollars venant à échéance en septembre 2023. Au 31 décembre 2020, cette facilité de crédit était entièrement utilisée. En 2020, Cominar a conclu une nouvelle facilité de crédit garantie de 120,0 millions de dollars venant à échéance en septembre 2022. Au 31 décembre 2020, cette facilité de crédit était entièrement utilisée.

Entre janvier 2021 et mai 2024, 1,075 milliard de dollars de débentures de premier rang arriveront à échéance, avec un montant en capital global de 200,0 millions de dollars de débentures de premier rang de série 8 exigibles pour la première fois en décembre 2021.

Cominar est exposée aux risques de financement par emprunt, y compris le risque que les emprunts hypothécaires existants garanties par ses propriétés, la facilité de crédit renouvelable non garantie ou les débentures de premier rang ne peuvent pas être refinancées ou que les modalités de ce refinancement ne seront pas aussi favorables que les modalités des prêts existants.

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

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

La valeur des biens immobiliers et de leurs améliorations peut également dépendre de la solvabilité et de la stabilité financière des locataires, du contexte économique dans lequel ils évoluent et de l'accroissement des taux d'intérêts. En raison des conditions difficiles dans le secteur du détail au Canada, certains détaillants ont annoncé la fermeture de leurs magasins; c'est le cas notamment de Sears Canada Inc. et d'autres détaillants qui étaient ou sont des locataires de Cominar. D'autres détaillants pourraient faire de même. Cominar a pour sa part été impacté par l'incidence des vacances et de la révision à la baisse des loyers qui ont marqué le marché des immeubles de bureaux en banlieue de Montréal et celui des immeubles de bureaux à Ottawa. L'impossibilité d'un ou de plusieurs locataires importants ou d'un nombre significatif de locataires d'honorer leurs obligations locatives ou l'incapacité de louer à des conditions économiquement favorables ou de simplement relouer une partie importante de la superficie inoccupée des immeubles de Cominar pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats d'exploitation et le bénéfice distribuable de Cominar. En cas de défaut d'un locataire, il se pourrait que l'exercice des droits de Cominar à titre de locateur soit retardé ou limité et que Cominar doive engager des dépenses importantes pour protéger son investissement. De nombreux facteurs auront une incidence sur l'aptitude à louer la superficie inoccupée des immeubles de Cominar, y compris le niveau d'activité économique générale et la concurrence livrée par d'autres immeubles pour attirer des locataires. L'incapacité de Cominar de louer les locaux inoccupés ou de les louer rapidement ou moyennant des loyers équivalents ou supérieurs aux loyers en vigueur aurait vraisemblablement un effet défavorable sur la situation financière de Cominar et sur la valeur des immeubles de celui-ci.

Cominar doit supporter certaines dépenses importantes, y compris payer les impôts fonciers et les frais d'entretien et d'exploitation, la réparations et l'améliorations des immobilisations, faire les versements hypothécaires et payer le coût des assurances ainsi que

les charges connexes, pendant tout le temps où il est propriétaire d'un bien immobilier, peu importe que le bien immobilier produise ou non des revenus. Afin de conserver l'espace louable en état et générer un revenu intéressant à long terme, Cominar doit entretenir ou, dans certains cas, améliorer l'état de l'immeuble. L'entretien d'un immeuble locatif conformément aux normes du marché peut entraîner des frais considérables, que Cominar risque de ne pas récupérer de ses locataires. De plus, une augmentation des impôts fonciers peut se produire par suite de l'actualisation des valeurs d'évaluation, que Cominar risque de ne pas récupérer de ses locataires. Dans une telle situation, Cominar assumera le fardeau financier de ces frais d'exploitation et de ces impôts, ce qui pourrait avoir un impact défavorable sur la situation financière et les résultats d'exploitation de Cominar et diminuer les liquidités à distribuer aux porteurs de parts. De nombreux facteurs, dont l'âge de l'immeuble concerné, les matériaux utilisés au moment de la construction ou des violations du code du bâtiment actuellement inconnues pourraient entraîner des frais élevés non prévus au budget de remise à neuf ou de modernisation. De plus, le moment et le montant des dépenses en immobilisations pourraient influer indirectement sur les liquidités disponibles à distribuer aux porteurs de parts. De surcroît, si Cominar n'est pas en mesure d'honorer ses versements hypothécaires sur un bien immobilier, il pourrait subir une perte du fait que le créancier hypothécaire exerce ses recours hypothécaires.

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

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

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

Conformément à ses principes d'exploitation, Cominar obtiendra ou examinera un audit environnemental de phase I pour chaque bien immobilier qu'il doit acquérir. Voir la rubrique « Description de l'activité – Lignes directrices en matière d'investissement et principes d'exploitation – Principes d'exploitation » aux pages 8 à 9 de la notice annuelle 2019.

Changement climatique
Le changement climatique a continué d'attirer l'attention des gouvernements, de la communauté scientifique et du grand public en tant que menace importante, étant donné que les émissions de gaz à effet de serre et d'autres activités continuent d'avoir un impact négatif sur la planète. En tant que propriétaire et gestionnaire de biens immobiliers, Cominar court le risque que ses propriétés soient soumises à des initiatives gouvernementales visant à lutter contre le changement climatique, telles que la réduction des émissions de gaz à effet de serre, ce qui pourrait imposer des contraintes sur sa flexibilité opérationnelle. Dans la mesure où une telle initiative obligerait Cominar à garantir la conformité de ses locataires et/ou à restreindre leurs activités de quelque manière que ce soit, cela pourrait avoir un effet indésirable sur la capacité de Cominar à poursuivre avec succès sa stratégie de location. De plus, les propriétés de Cominar peuvent être exposées à l'impact d'événements causés par le changement climatique, tels que des catastrophes naturelles et des conditions météorologiques de plus en plus fréquentes et graves. De tels événements pourraient interrompre les opérations et les activités de Cominar, endommager ses propriétés, réduire le trafic et obliger Cominar à engager des dépenses supplémentaires importantes. La situation financière et les résultats d'exploitation de Cominar, ainsi que sa capacité à obtenir et à maintenir des baux lucratifs, seraient affectés négativement par la matérialisation de l'un des risques identifiés dans le présent document liés aux changements climatiques.

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

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

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

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

La faisabilité, l'échéancier et la rentabilité de certaines des occasions d'intensification et de densification de Cominar pourraient être touchés par la réalisation de certaines initiatives de transport en commun comme le REM, le prolongement du métro, les tramways et les trambus, ainsi que les réseaux de train léger. Rien ne garantit que ces initiatives seront menées à terme ni qu'elles le seront au moment opportun. Ces initiatives d'intensification et de développement peuvent également être touchées par la hausse des coûts de construction et les modifications au zonage nécessaires. Rien ne garantit que de telles modifications au zonage pourront être obtenues. Cominar pourrait être assujetti à des impôts, à des taxes, à des prélèvements et à des cotisations spéciaux à l'égard de ces développements.

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

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

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

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

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

Cybersécurité
Cominar est exposé à diverses menaces à la sécurité, y compris des menaces à la cybersécurité dans le but d'obtenir un accès non autorisé à des renseignements confidentiels, de rendre des données ou des systèmes inutilisables ou d'avoir toute autre incidence sur la capacité de Cominar à exercer ses activités. Les activités de Cominar l'obligent à utiliser et à stocker des renseignements personnels identifiables et d'autres renseignements de nature délicate sur ses locataires et ses employés. La collecte et l'utilisation de renseignements personnels identifiables sont régies par des lois et des règlements fédéraux et provinciaux canadiens. Les lois sur la protection des renseignements personnels et sur la sécurité de l'information évoluent sans cesse et peuvent différer d'un territoire à l'autre. Les mesures de sécurité mises en place à cet égard par Cominar dans le cadre de l'exploitation de son entreprise ne peuvent fournir une sécurité absolue. En effet, les cyberattaques sont en constante évolution et comprennent notamment les logiciels malveillants, les tentatives d'obtention d'un accès non autorisé aux données, et d'autres atteintes à la sécurité électronique qui pourraient entraîner des perturbations des systèmes critiques, la publication non autorisée de renseignements confidentiels ou

autrement protégés et la corruption de données. La survenance de l'une des situations susmentionnées pourrait entraîner une baisse importante des revenus ou une perte financière, nécessiter l'engagement de coûts supplémentaires, entacher la réputation de Cominar, accroître la réglementation ou le nombre de litiges, ou entraîner la publication de renseignements erronés au sujet des activités de Cominar. De telles situations pourraient exposer Cominar à des risques accrus et entraîner une augmentation des coûts et, selon leur ampleur, elles pourraient avoir un effet défavorable important sur la situation financière et les résultats d'exploitation de Cominar.

Cominar a développé un programme de gestion des risques de sécurité informatique basé sur le cadre NIST et se concentre sur un large éventail de mesures de prévention et de protection. Ces mesures comprennent, sans s'y limiter, des programmes de sensibilisation et de formation à la sécurité pour tous les employés, la gestion des correctifs et de la dette technologique, le contrôle de l'identité et de l'accès, une évaluation régulière de la posture de sécurité effectuée par des tiers spécialisés et diverses activités de surveillance. Le plan de sécurité stratégique global vise à identifier le profil de risque de Cominar et à hiérarchiser les mesures de sécurité appropriées et ses initiatives de gestion des menaces.

Facteurs de risque liés à la propriété des titres

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

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

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

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

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

Liquidités disponibles
Le bénéfice distribuable peut être supérieur aux liquidités dont Cominar dispose réellement pour des raisons comme les remboursements de capital, les mesures incitatives à la location, les commissions de location et les dépenses en immobilisations. Cominar pourrait devoir utiliser une partie de sa capacité d'emprunt ou réduire les distributions afin de s'acquitter de ses obligations à ce titre. Voir « Risques et incertitudes - Facteurs de risque liés aux activités de Cominar - Financement par emprunt ».

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

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

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

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

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

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

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

Les fiduciaires feront en sorte que les activités de Cominar soient exercées, selon l'avis des conseillers juridiques, d'une manière et dans des territoires permettant d'éviter, dans la mesure où ils l'estiment possible et dans le respect de leur devoir d'agir au mieux des intérêts des porteurs de parts, tout risque important susceptible d'engager la responsabilité des porteurs de parts à l'égard de réclamations contre Cominar.

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

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

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

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

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

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

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

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

La direction estime que Cominar répond actuellement à tous les critères requis pour être admissible à l'exception relative aux fiducies de placement immobilier, telle qu'elle est en vigueur en date des présentes, et que, par conséquent, les règles relatives aux EIPD ne s'appliquent pas à Cominar. La direction a l'intention de prendre toutes les mesures nécessaires pour continuer de respecter en tout temps ces conditions. Néanmoins, rien ne garantit que Cominar continuera de remplir toutes les conditions requises pour être admissible à l'exception relative aux fiducies de placement immobilier pour l'exercice 2021 et les exercices suivants.

Facteurs de risque liés à la propriété des débentures de premier rang

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

Le 29 décembre 2020, DBRS a confirmé la cote de crédit de Cominar à BB (élevée), mais a changé la perspective de «stable» à «négative ». Toute révision à la baisse de la cote de crédit attribuée par DBRS à Cominar et aux débentures de premier rang pourrait avoir une incidence défavorable importante sur Cominar.

Marché de négociation des débentures de premier rang
A l'heure actuelle, il n'existe aucun marché pour la négociation des débentures de premier rang. Rien ne garantit qu'un marché actif ou liquide sera créé ou maintenu pour la négociation de ces titres. Si un tel marché ne peut être créé ou maintenu, cela pourrait avoir une incidence défavorable sur le cours de ces titres. Le fait que ces titres se négocient ou non à des cours inférieurs dépend de nombreux facteurs, dont la liquidité de ces titres, les taux d'intérêt en vigueur et les marchés pour des titres similaires, le cours des parts, la conjoncture économique générale ainsi que la situation financière, la performance financière historique et les perspectives futures de Cominar.

Fluctuation du prix ou de la valeur du marché
Si elles sont négociées après leur émission initiale, les débentures de premier rang pourraient être négociées à un prix inférieur à leur prix d'offre initial. De nombreux facteurs ont une incidence sur le cours ou la valeur des débentures de premier rang, dont la liquidité des débentures de premier rang, les taux d'intérêt en vigueur et les marchés existant pour des titres similaires, la conjoncture économique générale et la situation financière, la performance financière antérieure et les perspectives du Cominar. Dans l'hypothèse où tous les autres facteurs demeurent inchangés, le cours ou la valeur des débentures de premier rang, qui portent

intérêt à un taux fixe, diminuera probablement si les taux d'intérêt en vigueur des titres d'emprunt comparables augmentent et augmentera probablement si les taux d'intérêt en vigueur des titres d'emprunt comparables diminuent.

La conjoncture difficile du marché, la santé de l'économie en général et de nombreux autres facteurs indépendants de la volonté du Cominar peuvent avoir un effet important sur l'entreprise, la situation financière, la liquidité et les résultats d'exploitation du Cominar. Ces dernières années, les marchés des capitaux ont connu d'importantes fluctuations des cours et des volumes qui ont notamment touché les cours des titres des émetteurs d'une manière qui, souvent, n'a eu aucun rapport avec la performance opérationnelle, la valeur des actifs sous-jacents ou les perspectives de ces émetteurs. Rien ne garantit qu'il n'y aura pas de fluctuations des cours ou des volumes dans l'avenir. Par conséquent, le cours des débentures de premier rang pourrait diminuer même si les résultats d'exploitation, la valeur des actifs sous-jacents ou les perspectives du Cominar ne changent pas. En période de volatilité accrue et de perturbation du marché, les activités du Cominar et le cours des débentures de premier rang pourraient s'en ressentir.

Risque lié au droit de rachat des débentures de premier rang
Cominar peut à tout moment décider de rembourser les débentures de premier rang avant l'échéance, en totalité ou en partie, surtout lorsque les taux d'intérêt en vigueur sont inférieurs au taux d'intérêt des débentures de premier rang. Si les taux en vigueur sont plus bas que le taux d'intérêt des débentures de premier rang au moment du remboursement anticipé, l'acquéreur pourrait ne pas être en mesure de réinvestir le produit tiré du remboursement dans un titre comparable portant intérêt à un taux effectif aussi élevé que celui des débentures de premier rang faisant l'objet du remboursement.

Incapacité de Cominar d'acheter des débentures de premier rang en cas de changement de contrôle
Cominar pourrait être tenue d'acheter toutes les débentures de premier rang en circulation à la survenance d'un changement de contrôle. Cependant, il est possible qu'à la suite d'un changement de contrôle, Cominar ne dispose pas de fonds suffisants à ce moment pour effectuer tout achat requis de débentures de premier rang en circulation ou que les restrictions contenues dans d'autres dettes restreindront ces achats.

États financiers consolidés

Fonds de placement immobilier Cominar

31 décembre 2020

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière

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

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

Au 31 décembre 2020, le président et chef de la direction et la vice-présidente exécutive et chef de la direction financière de Cominar ont fait évaluer, sous leur supervision directe, l'efficacité des contrôles et procédures liés à la préparation des documents d'information ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière tels que définis par le Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et, en se fondant sur cette évaluation, ils ont conclu que les contrôles étaient efficaces.

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

PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l., société de comptables professionnels agréés indépendants nommés par les porteurs de parts de Cominar sur recommandation du comité d'audit et du conseil des fiduciaires, ont effectué un audit indépendant des états financiers consolidés au 31 décembre 2020 et ont présenté le rapport qui suit. Les auditeurs peuvent en tout temps s'entretenir avec le comité d'audit de tous les aspects de leur mission d'audit et de tous les points soulevés dans le cadre de leur travail.

SYLVAIN COSSETTE
Président et chef de la direction

ANTOINE TRONQUOY
Vice-président exécutif et
chef de la direction financière

Québec, le 2 mars 2021

Rapport de l'auditeur indépendant

Aux porteurs de parts du
Fonds de placement immobilier Cominar

Notre opinion

À notre avis, les états financiers consolidés ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière du Fonds de placement immobilier Cominar et de ses filiales (collectivement, le « Fonds ») aux 31 décembre 2020 et 2019, ainsi que de sa performance financière et de ses flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS).

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

- les bilans consolidés aux 31 décembre 2020 et 2019;
- les états consolidés de l'avoir des porteurs de parts pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés du résultat global pour les exercices clos à ces dates;
- les états consolidés des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates;
- les notes annexes, qui comprennent les principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Fondement de l'opinion

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

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

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

Questions clés de l'audit

Les questions clés de l'audit sont les questions qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2020. Ces questions ont été traitées dans le contexte de notre audit des états financiers consolidés pris dans leur ensemble et aux fins de la formation de notre opinion sur ceux-ci, et nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces questions.

PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l.
Place de la Cité, Tour Cominar, 2640, boulevard Laurier, bureau 1700, Québec (Québec) Canada G1V 5C2
Tél. : +1 418 522-7001, Téléc. : +1 418 522-5663

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

Question clé de l'audit	Comment notre audit a traité la question clé de l'audit

Détermination de la juste valeur des immeubles productifs de revenu

Voir la note 2 « Principales conventions comptables » et la note 4 « Immeubles productifs de revenu »

Le Fonds a choisi de présenter ses immeubles productifs de revenu dans les états financiers consolidés selon le modèle de la juste valeur. La juste valeur des immeubles productifs de revenu au 31 décembre 2020 s'établissait à 6 077 millions de dollars et la variation de la juste valeur des immeubles productifs de revenu constituait une diminution de la juste valeur de 456 millions de dollars pour l'exercice clos à cette date. Les immeubles productifs de revenu sont évalués d'après les estimations effectuées à l'interne et les estimations effectuées par des évaluateurs immobiliers indépendants. Les immeubles productifs de revenu qui ont été évalués à l'interne et par des évaluateurs indépendants l'ont été selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Les hypothèses clés utilisées dans la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie portent sur les produits tirés des contrats de location en cours, les charges prévues et réelles ainsi que les hypothèses concernant les produits tirés de contrats de location futurs, les taux d'actualisation et les taux globaux d'actualisation à la réversion.

Nous avons considéré cette question comme étant une question clé de l'audit en raison du degré élevé de jugement que la direction a dû exercer dans la détermination de la juste valeur des immeubles productifs de revenu ainsi que le degré élevé de complexité de l'application des procédures d'audit pour tester les hypothèses clés. De plus, nous avons eu recours à des professionnels ayant des compétences et des connaissances dans le domaine de l'évaluation immobilière.

Notre approche pour traiter cette question a notamment compris les procédures suivantes :

- Tester l'efficacité du fonctionnement du contrôle interne à l'égard de la détermination de la juste valeur des immeubles productifs de revenu, ce qui inclut l'examen fait par la direction des hypothèses clés utilisées dans la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie.
- Tester la façon dont la direction a déterminé la juste valeur d'un échantillon d'immeubles productifs de revenu en effectuant, notamment, les procédures suivantes
  - Évaluer le caractère approprié de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie utilisée par la direction.
  - Évaluer le caractère raisonnable des hypothèses utilisées telles que les taux globaux d'actualisation à la réversion utilisés dans l'évaluation de la juste valeur des immeubles productifs de revenu en comparant les taux aux données du secteur pour des immeubles similaires situés dans la même zone géographique.
  - Évaluer le caractère raisonnable des hypothèses liées aux produits tirés des contrats de location en cours et futurs et aux charges prévues et réelles, compte tenu :
    - des produits tirés des contrats de location historiquement par l'immeuble productif de revenu en question;
    - de la cohérence avec les données de marché externes et les données du secteur;
    - de la conformité des hypothèses avec les éléments probants obtenus dans d'autres volets de l'audit.
- Obtenir de l'aide de professionnels ayant des compétences et des connaissances spécialisées dans le domaine de l'évaluation immobilière pour évaluer le caractère approprié de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et du caractère raisonnable, s'il y a lieu, des produits tirés des contrats de location futurs, des taux d'actualisation et des taux globaux d'actualisation à la réversion.
- Tester l'exactitude mathématique de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie.

Autres informations

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que des informations y afférentes fournies par cette dernière;

- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par la direction du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds à poursuivre ses activités. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Fonds à cesser ses activités;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des états financiers consolidés, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers consolidés représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle;
- nous obtenons des éléments probants suffisants et appropriés concernant l'information financière des entités et activités du Fonds pour exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe, et assumons l'entière responsabilité de notre opinion d'audit.

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

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

Parmi les questions communiquées aux responsables de la gouvernance, nous déterminons quelles ont été les plus importantes dans l'audit des états financiers consolidés de la période considérée : ce sont les questions clés de l'audit. Nous décrivons ces questions dans notre rapport de l'auditeur, sauf si des textes légaux ou réglementaires en empêchent la publication ou si, dans des circonstances extrêmement rares, nous déterminons que nous ne devrions pas communiquer une question dans notre rapport parce que l'on peut raisonnablement s'attendre à ce que les conséquences néfastes de la communication de cette question dépassent les avantages pour l'intérêt public.

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

Québec (Québec)
Le 2 mars 2021

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

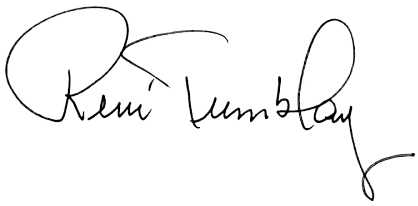
Bilans consolidés

[en milliers de dollars canadiens]

Au	Note	31 décembre 2020 $	31 décembre 2019 $
Actif			
Immeubles de placement			
Immeubles productifs de revenu	4	**6 077 025**	6 412 739
Immeubles en développement	5	**26 315**	41 471
Terrains détenus pour développement futur	5	**87 910**	100 507
		6 191 250	6 554 717
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	6	**20 990**	11 730
Participation dans des coentreprises	7	**97 497**	97 456
Goodwill	8	**—**	15 721
Débiteurs	9	**51 816**	37 930
Frais payés d'avance et autres actifs		**19 132**	22 232
Trésorerie et équivalents de trésorerie		**13 594**	152 634
Total de l'actif		**6 394 279**	6 892 420
Passif			
Emprunts hypothécaires	10	**2 105 906**	2 114 021
Débentures	11	**1 070 491**	1 320 962
Emprunt bancaires	12	**366 958**	180 000
Créditeurs et charges à payer	13	**126 350**	126 543
Passif d'impôt différé		**93**	93
Total du passif		**3 669 798**	3 741 619
Avoir des porteurs de parts			
Avoir des porteurs de parts		**2 724 481**	3 150 801
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts		**6 394 279**	6 892 420

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Approuvé par le conseil des fiduciaires.



René Tremblay
Président du conseil des fiduciaires

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

États consolidés de l'avoir des porteurs de parts

Pour les exercices terminés les 31 décembre
[en milliers de dollars canadiens]

	Note	Apport des porteurs de parts $	Bénéfices nets cumulés $	Distributions cumulées $	Surplus d'apport $	Total $
Solde au 1er janvier 2020		3 228 903	2 112 583	(2 197 010)	6 325	3 150 801
Perte nette et résultat global		—	(329 277)	—	—	(329 277)
Distributions aux porteurs de parts	14	—	—	(103 980)	—	(103 980)
Émissions de parts	14	4 583	—	—	(978)	3 605
Plan incitatif à long terme	14	—	283	—	3 049	3 332
Solde au 31 décembre 2020		**3 233 486**	**1 783 589**	**(2 300 990)**	**8 396**	**2 724 481**

	Note	Apport des porteurs de parts $	Bénéfices nets cumulés $	Distributions cumulées $	Surplus d'apport $	Total $
Solde au 1er janvier 2019		3 226 929	1 649 516	(2 065 942)	5 193	2 815 696
Bénéfice net et résultat global		—	462 504	—	—	462 504
Distributions aux porteurs de parts	14	—	—	(131 068)	—	(131 068)
Émissions de parts		1 974	—	—	(1 277)	697
Plan incitatif à long terme	14	—	563	—	2 409	2 972
Solde au 31 décembre 2019		3 228 903	2 112 583	(2 197 010)	6 325	3 150 801

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés du résultat global

Pour les exercices terminés les 31 décembre
[en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part]

	Note	2020 $	2019 $
Produits d'exploitation			
Revenus tirés des immeubles de placement	15	**661 320**	704 041
Charges d'exploitation			
Frais d'exploitation	18	**(163 174)**	(160 611)
Impôts fonciers et services		**(155 526)**	(169 652)
Frais de gestion immobilière	18	**(15 433)**	(15 456)
		(334 133)	(345 719)
Bénéfice d'exploitation net		**327 187**	358 322
Charge financière	19	**(143 640)**	(151 051)
Frais d'administration du Fonds	20	**(16 973)**	(17 254)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	4, 5, 6	**(469 763)**	276 475
Quote-part du bénéfice net (perte nette) des coentreprises	7	**(5 058)**	7 200
Frais de transaction	21	**(5 375)**	(6 463)
Frais de restructuration	22	**—**	(4 774)
Dépréciation du goodwill	8	**(15 721)**	—
Bénéfice net (perte nette) avant impôts sur les bénéfices		**(329 343)**	462 455
Impôts sur les bénéfices			
Exigibles		**66**	—
Différés		**—**	49
		66	49
Bénéfice net (perte nette) et résultat global		**(329 277)**	462 504
Bénéfice net (perte nette) de base et dilué par part	23	**(1,80)**	2,54

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

États consolidés des flux de trésorerie

Pour les exercices terminés les 31 décembre
[en milliers de dollars canadiens]

	Note	2020 $	2019 $
Activités d'exploitation			
Bénéfice net (perte nette)		**(329 277)**	462 504
Ajustements pour:			
Excédent de la quote-part du bénéfice net (perte nette) sur les distributions reçues des coentreprises	7	**5 545**	(4 838)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	4, 5, 6	**469 763**	(276 475)
Amortissements		**6 644**	4 830
Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme	14	**3 332**	2 972
Impôts différés		**—**	(49)
Dépréciation du goodwill	8	**15 721**	—
Comptabilisation linéaire des baux	4, 5, 6	**1 485**	(288)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	24	**(8 747)**	3 212
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation		**164 466**	191 868
Activités d'investissement			
Investissements liés aux immeubles productifs de revenus	4, 24	**(131 773)**	(132 978)
Investissements liés aux immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	5, 24	**(23 650)**	(31 344)
Produit net de la vente d'immeubles de placement	3, 4, 6	**24 205**	260 606
Produit de la vente d'une participation dans une société en commandite	7	**4 012**	—
Contribution au capital des coentreprises	7	**(17)**	(150)
Variation des autres actifs		**(795)**	(1 047)
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'investissement		**(128 018)**	95 087
Activités de financement			
Distributions en espèces aux porteurs de parts	14	**(103 980)**	(131 068)
Emprunts bancaires		**186 958**	27 050
Produit net des emprunts hypothécaires contractés	10	**221 398**	662 773
Produit net de l'émission de débentures	11	**148 147**	197 143
Produit net de l'émission de part	14	**3 605**	697
Remboursement des débentures	11	**(400 000)**	(600 000)
Remboursement d'emprunts hypothécaires	10	**(180 991)**	(238 183)
Remboursements mensuels des emprunts hypothécaires	10	**(50 625)**	(54 231)
Flux de trésorerie affectés aux activités de financement		**(175 488)**	(135 819)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		**(139 040)**	151 136
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		**152 634**	1 498
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice		**13 594**	152 634
Autres informations			
Intérêts payés		**144 681**	148 823
Liquidités distribuées par une coentreprise	7	**487**	2 362

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Pour les exercices terminés le 31 décembre 2020 et 2019
[en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part]

1) Description du Fonds

Le Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar » ou le « Fonds ») est un fonds de placement à capital fixe non constitué en société, qui a été créé en vertu d'une convention de fiducie le 31 mars 1998, selon les lois en vigueur dans la province de Québec. Au 31 décembre 2020, Cominar détenait et gérait un portefeuille de 314 immeubles de qualité qui couvraient au total 35,8 millions de pieds carrés répartis au Québec, et à Ottawa.

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

Les états financiers consolidés de Cominar ont été approuvés par le conseil des fiduciaires le 2 mars 2021.

2) Principales conventions comptables

a) Mode de présentation

Les états financiers consolidés de Cominar ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »), publiées par l'International Accounting Standards Board (« IASB »). Les conventions comptables et les méthodes d'application de celles-ci ont été appliquées de façon uniforme pour chacun des exercices présentés dans ces états financiers consolidés à l'exception des estimations et jugements comptables critiques liés à la COVID-19 présentés ci-dessous.

b) Mode de préparation

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

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

Estimations et jugements comptables critiques liés à la COVID-19
La propagation continue de la maladie respiratoire causée par le nouveau coronavirus (la « COVID-19 ») à l'échelle mondiale a nui considérablement à Cominar et aux activités de certains de ses locataires et pourrait continuer de leur nuire à court et à long terme. Parmi les aspects de Cominar et de ses activités qui ont été touchés ou qui pourraient l'être dans l'avenir, mentionnons les suivants : la santé des employés, les revenus de location, les taux d'occupation, les améliorations locatives, la demande future d'espaces et les loyers du marché, qui ont tous essentiellement une incidence sur l'évaluation actuelle et future de notre portefeuille d'immeubles, en plus d'autres facteurs qui dépendent des développements futurs, lesquels sont indépendants de la volonté de Cominar. Les pertes de crédit attendues liées à la solvabilité financière des locataires pendant la pandémie font aussi l'objet de beaucoup d'incertitude.

Bien que ces estimations soient fondées sur la meilleure connaissance qu'a la direction des montants, des événements ou des actions, les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

- ***Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial (AUCLC)***
  L'AUCLC a fourni du soutien aux petites entreprises qui ont des difficultés financières en raison de la COVID-19. Le programme a permis aux propriétaires d'immeubles de réduire de 75 % le loyer des mois d'avril à septembre 2020 de leurs locataires qui sont de petites entreprises. L'AUCLC a couvert 50 % du loyer, les locataires ont payé 25 % et les propriétaires ont renoncé à 25 %. Le gouvernement du Québeca mis en place un programme qui couvre la même période et qui couvre 50% de la portion renoncée du propriétaire de 25%. Selon les modalités de l'AUCLC publiées par le gouvernement, le locataire est considéré comme le mandant et Cominar, comme le mandataire, ce qui permet à Cominar de comptabiliser la tranche de loyer couverte par l'AUCLC (et par le programme du gouvernement du Québec) en tant que loyer à payer par les gouvernements fédéral et provincial. Comme l'admissibilité de chaque locataire a été déterminée, ou l'extension du programme a été annoncée, selon le cas, après que les loyers aient été facturés, la partie renoncée du propriétaire est considérée une perte de crédit attendue. La partie attribuable au locataire est comptabilisée comme d'habitude. Cominar a estimé les montants au titre de l'AUCLC devant être inscrits dans les états financiers d'après le formulaire de pré admissibilité aux critères du programme que lui ont fait parvenir les locataires qui avaient demandé une aide financière. Les résultats réels pourraient être différents et ils sont tributaires de l'appréciation par les gouvernements de l'admissibilité des locataires au programme.

- ***Immeubles de placement***
  Les immeubles de placement sont présentés à leur juste valeur à la date du bilan. La juste valeur est déterminée à l'aide à la fois d'évaluations internes et d'évaluations de spécialistes en évaluation immobilière indépendants, effectuées conformément à des techniques d'évaluation reconnues, et de conventions définitives visant la vente d'immeubles de placement. Les techniques utilisées comprennent la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie qui demande d'estimer les flux de trésorerie futurs prévus, ainsi que le taux d'actualisation global à la réversion, et la méthode de la capitalisation directe du bénéfice d'exploitation net qui repose sur le bénéfice d'exploitation net stabilisé et les taux de capitalisation globaux. Les estimations du bénéfice d'exploitation net stabilisé, des flux de trésorerie futurs prévus, du taux de capitalisation global, du taux d'actualisation et du taux de capitalisation final ont subi l'incidence de la COVID-19, et cette incidence a été prise en compte dans les présents états financiers consolidés.

- ***Provision pour pertes de crédit attendues***
  La provision de Cominar pour pertes de crédit attendues au 31 décembre 2020 inclut des estimations pour tenir compte de l'incertitude de la recouvrabilité des loyers auprès de locataires, de l'incertitude de la recouvrabilité des reports de loyers à court terme et de l'incertitude de la recouvrabilité de toutes les autres créances. Les résultats réels peuvent différer.

- ***Partenariats***
  Au moment de la création d'un partenariat, la direction de Cominar examine ses critères de classement afin de déterminer s'il s'agit d'une coentreprise à comptabiliser selon la méthode de la mise en équivalence ou d'une entreprise commune pour laquelle nous devons comptabiliser la quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges. Cominar détient des participations de 50 % et de 75 % dans ses partenariats. Elle exerce un contrôle conjoint sur ceux-ci et, selon les ententes contractuelles, un consentement unanime de toutes les parties aux ententes est nécessaire dans les décisions concernant les activités pertinentes. Les partenariats auxquels Cominar participe sont structurés de façon à conférer à Cominar des droits sur l'actif net de ces entités. Par conséquent, ces arrangements sont présentés comme des coentreprises et comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Instruments financiers
Cominar classe ses instruments financiers par catégorie selon les fins pour lesquelles ils ont été acquis et selon leurs caractéristiques. La direction détermine la classification au moment de la comptabilisation initiale qui est habituellement à la date d'achat.

Cominar a effectué les classifications suivantes de ses instruments financiers :

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

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

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

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

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

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

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

Subventions de l'État
Les subventions de l'État sont comptabilisées seulement lorsque Cominar est raisonnablement certain qu'il remplit les conditions et qu'il recevra les subventions. Cominar a établi que les subventions de l'État liées aux charges, comme la Subvention salariale d'urgence du Canada, sont comptabilisées en résultat net, en réduction des charges connexes.

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

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

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

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

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

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

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

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

Information sectorielle
L'information sectorielle est déterminée sur la base de rapports internes qui sont régulièrement revus par le principal décideur opérationnel dans le but d'allouer des ressources au secteur et d'évaluer sa performance. Les secteurs de Cominar sont gérés par l'utilisation faite des propriétés.

3) Dispositions

Dispositions d'immeubles de placement détenus en vue de la vente en 2020

Date	Type d'immeuble	Nombre d'immeuble	Marché géographique	Prix de vente ($)
21 janvier 2020	Commercial	2	Montréal	850
23 janvier 2020	Terrain	—	Montréal	1 855
17 septembre 2020	Bureau	1	Montréal	14 250
1 décembre 2020	Industriel et polyvalent	1	Montréal	7 250
		4		**24 205**

Ces immeubles vendus au cours de l'exercice 2020 ont fait l'objet d'une augmentation globale de leur valeur comptable à leur juste valeur de 1 437 $ en 2020. Ces mêmes immeubles avaient fait l'objet d'une augmentation globale de leur valeur comptable à la juste valeur de 6 669 $ en 2019.

Dispositions d'immeubles de placement détenus en vue de la vente en 2019

Date	Type d'immeuble	Nombre d'immeuble	Marché géographique	Prix de vente ($)
11 janvier 2019	Bureau	1	Montréal	4 100
14 janvier 2019	Industriel et polyvalent	1	Québec	1 200
16 janvier 2019	Commercial	1	Montréal	1 841
15 février 2019	Bureau et commercial	10	Montréal	41 250
26 mars 2019	Industriel et polyvalent	1	Montréal	26 000
18 avril 2019	Bureau	1	Moncton, Nouveau-Brunswick	8 020
29 avril 2019	Commercial	1	Montréal	750
30 mai 2019	Commercial	9	Montréal	28 000
6 juin 2019	Commercial	1	Montréal	850
20 juin 2019	Bureau et commercial	1	Montréal	76 324
19 juillet 2019	Industriel et polyvalent	1	Montréal	14 000
13 septembre 2019	Commercial	2	Montréal	2 900
26 septembre 2019	Bureau	1	Montréal	3 425
2 décembre 2019	Bureau	2	Québec	17 700
18 décembre 2019	Bureau, commercial et industriel et polyvalent	11	Montréal et Québec	31 696
		44		258 056

Ces immeubles vendus au cours de l'exercice 2019 avaient fait l'objet d'une augmentation globale de leur valeur comptable à leur juste valeur de 5 004 $ en 2019.

Dispositions d'immeubles productifs de revenus en 2019

Le 14 juin 2019, Cominar a complété la vente d'un immeuble industriel et polyvalent situé à Québec, pour un montant de 1 825 $.

Le 12 décembre 2019, Cominar a complété la vente d'un immeuble commercial situé à Montréal, pour un montant de 725 $.

Ces immeubles vendus au cours de l'exercice 2019 ont fait l'objet d'une augmentation globale de leur valeur comptable à leur juste valeur de 20 $ en 2019.

4) Immeubles productifs de revenu

Exercices terminés les 31 décembre	Note	2020 $	2019 $
Solde au début de l'exercice		**6 412 739**	6 058 191
Acquisitions et coûts afférents		**—**	538
Ajustement à la juste valeur		**(456 189)**	278 580
Actifs au titre de droits d'utilisation		**—**	9 409
Coût en capital		**119 196**	120 284
Dispositions	3	**—**	(2 550)
Transfert net aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	6	**(36 160)**	(75 934)
Transferts des immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	5	**30 800**	14 932
Variation des coûts directs initiaux		**8 124**	8 974
Comptabilisation linéaire des baux		**(1 485)**	315
Solde à la fin de l'exercice		**6 077 025**	**6 412 739**

Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur

Cominar a choisi le modèle de la juste valeur pour présenter ses immeubles de placement dans ses états financiers consolidés. Les justes valeurs sont établies d'après des évaluations effectuées à l'interne et par des évaluateurs immobiliers indépendants, ou selon des conventions définitives visant la vente d'immeubles de placement. Les évaluations externes ont été effectuées par des firmes nationales indépendantes ayant une qualification professionnelle pertinente et reconnue, et une expérience récente quant à la situation géographique et à la catégorie des immeubles de placement faisant l'objet des évaluations.

Voici une description de ces méthodes et des hypothèses clés utilisées :

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

La méthode de la capitalisation directe des bénéfices d'exploitation nets - Selon cette méthode, les taux global d'actualisation sont appliqués aux bénéfices d'exploitation nets stabilisés pour se conformer aux normes d'évaluation en vigueur. Les bénéfices d'exploitation nets stabilisés représentent le bénéfice d'exploitation net ajusté pour des éléments tels que les frais de gestion, les taux d'occupation, la linéarisation des baux et d'autres éléments non récurrents. Cominar reçoit périodiquement les publications de firmes nationales traitant de l'activité immobilière et de ses tendances.

Cominar a déterminé qu'une augmentation ou une diminution des taux de capitalisation en 2020 de 0,1 % pour l'ensemble du portefeuille immobilier, excluant les immeubles de placement détenus en vue de la vente, entrainerait une diminution ou une augmentation d'environ 111 000 $ [111 462 $ en 2019] de la juste valeur de ses immeubles de placement.

Au cours de l'exercice 2020, Cominar a réévalué l'intégralité de son portefeuille immobilier au moyen d'évaluations internes ou externes et a établi qu'une diminution nette de 469 763 $ était nécessaire pour ajuster la valeur comptable des immeubles de placement en fonction de la juste valeur [augmentation de 276 475 $ en 2019]. La variation de la juste valeur des immeubles de placement détenus au 31 décembre 2020 s'établit à (471 087) $ [271 450 $ en 2019]. La juste valeur des immeubles de placement réévaluée à la fin de 2020 et provenant d'évaluation externe représentait 65 % [56 % en 2019] de la valeur de tous les immeubles de placement.

Les taux de capitalisation et d'actualisation utilisés aux fins des évaluations internes et externes concordent.

	2020		2019	
	Fourchette	Moyenne pondérée	Fourchette	Moyenne pondérée
Immeubles de bureaux				
Méthode de la capitalisation directe des bénéfices d'exploitation nets				
Taux global d'actualisation	**5,3 % - 7,5 %**	**6,1 %**	4,7 % - 7,5 %	5,7 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie				
Taux d'actualisation	**6,8 % - 8,5 %**	**7,3 %**	5,5 % - 8,5 %	6,6 %
Taux global d'actualisation à la réversion	**5,5 % - 7,8 %**	**6,3 %**	5,0 % - 7,8 %	6,0 %
Immeubles commerciaux				
Méthode de la capitalisation directe des bénéfices d'exploitation nets				
Taux global d'actualisation	**5,8 % - 8,3 %**	**6,9 %**	4,7 % - 8,5 %	6,3 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie				
Taux d'actualisation	**6,8 % - 9,3 %**	**7,9 %**	5,5 % - 8,8 %	7,0 %
Taux global d'actualisation à la réversion	**6,0 % - 8,5 %**	**7,1 %**	5,0 % - 8,3 %	6,4 %
Immeubles industriels et polyvalents				
Méthode de la capitalisation directe des bénéfices d'exploitation nets				
Taux global d'actualisation	**5,1 % - 8,0 %**	**5,8 %**	4,8 % - 8,0 %	6,4 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie				
Taux d'actualisation	**6,0 % - 9,0 %**	**6,7 %**	5,5 % - 8,3 %	6,8 %
Taux global d'actualisation à la réversion	**5,4 % - 8,3 %**	**6,1 %**	5,0 % - 7,5 %	6,1 %
Total				
Méthode de la capitalisation directe des bénéfices d'exploitation nets				
Taux global de capitalisation		**6,3 %**		6,0 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie				
Taux d'actualisation		**7,3 %**		6,8 %
Taux global d'actualisation à la réversion		**6,5 %**		6,2 %

En 2020, 100 % des immeubles de placement ont été évalués selon la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie comparativement à 63 % en 2019. Par conséquent, les taux d'actualisation et les taux de capitalisation globaux moyens pondérés peuvent ne pas être comparables d'un exercice à l'autre.

5) Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur

Exercices terminés les 31 décembre	Note	2020 $	2019 $
Solde au début de l'exercice		**141 978**	128 043
Ajustement à la juste valeur		**(10 786)**	(1 301)
Coûts en capital		**17 640**	24 776
Comptabilisation linéaire des baux		**50**	—
Transferts nets aux immeubles productifs de revenu	4	**(30 800)**	(14 932)
Transfert aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	6	**—**	(1 855)
Contribution à une coentreprise	7	**(11 138)**	—
Intérêts capitalisés		**7 153**	6 634
Variation des coûts directs initiaux		**128**	613
Solde à la fin de l'exercice		**114 225**	141 978
Répartition:			
Immeubles en développement		**26 315**	41 471
Terrains détenus pour développement futur		**87 910**	100 507

6) Immeubles de placement détenus en vue de la vente

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

Exercices terminés les 31 décembre		2020				2019
	Note	Immeubles de bureaux $	Immeubles commerciaux $	Immeubles industriels et polyvalents $	Total $	Total $
Immeubles de placement détenus en vue de la vente						
Solde au début de l'exercice		**—**	**11 730**	**—**	**11 730**	188 727
Transferts des immeubles productifs de revenu	4	**17 250**	**11 660**	**7 250**	**36 160**	75 934
Transferts des immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	5	**—**	**—**	**—**	**—**	1 855
Coûts capitalisés [1]		**—**	**93**	**—**	**93**	4 074
Ajustement à la juste valeur		**—**	**(2 788)**	**—**	**(2 788)**	(804)
Dispositions		**(14 250)**	**(2 705)**	**(7 250)**	**(24 205)**	(258 056)
Solde à la fin de l'exercice		**3 000**	**17 990**	**—**	**20 990**	11 730

1 Inclut (50) $ ((27) $ en 2019) de comptabilisation linéaire des baux.

Au cours de l'exercice 2020, Cominar a vendu 4 immeubles de placement détenus en vue de la vente et 1 terrain pour un prix de vente total de 24 205 $.

Au cours du trimestre terminé le 31 décembre 2020, Cominar a reclassé 4 immeubles de placement destinés à la vente d'une juste valeur de 223 977 $ dans les immeubles productifs de revenus. Ce changement de classification n'a eu aucune incidence sur les résultats du Fonds.

Au 31 décembre 2020, Cominar avait 4 immeubles de placement détenus en vue de la vente ayant une juste valeur de 20 990$.

Exercices terminés les 31 décembre	2020				2019
	Immeubles de bureaux $	Immeubles commerciaux $	Immeubles industriels et polyvalents $	Total $	Total $
Emprunts hypothécaires reliés aux immeubles de placement détenus en vue de la vente					
Solde au début de l'exercice	**—**	**—**	**—**	**—**	123
Remboursement mensuel du capital	**—**	**—**	**—**	**—**	(123)
Solde à la fin de l'exercice	**—**	**—**	**—**	**—**	—

7) Coentreprises

Aux 31 décembre			2020	2019
Coentreprises	Adresse	Ville/province	Participation	Participation
Société en commandite Complexe Jules-Dallaire	2820, boulevard Laurier	Québec, Québec	**75 %**	75 %
Société en commandite Marais	Rue du Marais	Québec, Québec	**75 %**	75 %
Société en commandite Bouvier-Bertrand	Espace Bouvier	Québec, Québec	**50 %**	50 %
Société en commandite Terrains Centropolis	Centropolis	Laval, Québec	**50 %**	N/A

L'objectif commercial de ces coentreprises est la détention, la gestion et le développement de projets immobiliers. Le tableau suivant présente les informations financières des participations dans ces coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence :

Exercices terminés les 31 décembre	2020	2019
	$	$
Participations dans des coentreprises au début de l'exercice	**97 456**	92 468
Contribution au capital des coentreprises	**5 586**	150
Quote-part du bénéfice net (perte nette) et résultat global des coentreprises	**(5 058)**	7 200
Liquidités distribuées par une coentreprise	**(487)**	(2 362)
Participations dans des coentreprises à la fin de l'exercice	**97 497**	97 456

En 2020, Cominar a créé une nouvelle entité détenue à 100% par Cominar, nommée Terrains Centropolis S.E.C., et a transféré une parcelle de deux terrains vacants à fort potentiel de développement d'une juste valeur de 11 138 $ en échange de 100% de la participation dans la nouvelle entité. Plus tard en 2020, Cominar a vendu 50% de sa participation dans Terrains Centropolis S.E.C. à un commanditaire pour un montant de 5 884 $. Au 31 décembre 2020, 4 012 $ avaient été reçus et, conformément à la convention d'achat d'unités, le solde doit être reçu au plus tard en novembre 2025.

Droits et obligations contractuels

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

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

	Coentreprises		Quote-part Cominar	
Aux 31 décembre	2020	2019	2020	2019
	$	$	$	$
Immeubles productifs de revenus	**227 270**	243 680	**161 885**	171 573
Immeubles en développement	**21 699**	11 800	**10 850**	5 900
Terrains détenus pour développement futur	**10 705**	10 181	**8 029**	7 631
Autres actifs	**4 289**	1 716	**2 808**	1 164
Emprunt hypothécaires	**(116 593)**	(120 071)	**(80 499)**	(82 981)
Emprunts bancaires[1]	**(8 200)**	(8 200)	**(4 100)**	(4 100)
Autres passifs	**(2 346)**	(2 782)	**(1 476)**	(1 731)
Actif net des coentreprises	**136 824**	136 324	**97 497**	97 456

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

	Coentreprises		Quote-part Cominar	
Exercices terminés les 31 décembre	2020	2019	2020	2019
	$	$	$	$
Produits d'exploitation	**25 140**	24 735	**17 406**	17 194
Charges d'exploitation	**(10 628)**	(10 499)	**(7 377)**	(7 361)
Bénéfice d'exploitation net	**14 512**	14 236	**10 029**	9 833
Charge financière	**(5 651)**	(5 669)	**(3 809)**	(3 953)
Frais d'administration	**(33)**	(39)	**(16)**	(19)
Ajustement à la juste valeur	**(19 532)**	58	**(11 262)**	1 339
Bénéfice net (perte nette)	**(10 704)**	8 586	**(5 058)**	7 200

8) Goodwill

Au 30 juin 2020, Cominar a soumis son portefeuille d'immeubles industriels et polyvalents à un test de dépréciation afin d'établir la valeur recouvrable des actifs nets de cette UGT et de la comparer avec la valeur comptable, y compris le goodwill. Au 30 juin 2020, la valeur recouvrable de l'UGT a été déterminée en fonction de la valeur d'utilité et calculée en actualisant les bénéfices d'exploitation nets futurs qui devraient être générés par l'utilisation continue. Pour les exercices 2020 à 2030, les projections de bénéfices d'exploitation nets ont été établies en fonction des projections budgétaires effectuées par la direction et appuyées sur l'expérience passée et sur l'incidence prévue de la COVID-19 sur le bénéfice d'exploitation net. Les taux d'actualisation et de capitalisation finaux ont été estimés selon le taux de capitalisation global moyen pondéré sectoriel. Pour l'exercice conclu le 31 décembre 2020, le goodwill a été déprécié de 15 721 $, alors qu'il n'a pas été déprécié au cours de l'exercice conclu le 31 décembre 2019. Au 31 décembre 2020, le solde du goodwill était de 0$.

	Immeubles de bureau	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Total
	$	$	$	$
Solde au 31 décembre 2019	–	–	15 721	15 721
Dépréciation du goodwill	–	–	(15 721)	(15 721)
Solde au 31 décembre 2020	**–**	**–**	**–**	–

Les taux d'actualisation et les taux de capitalisation finaux utilisés pour évaluer la valeur recouvrable au 30 juin 2020 et 31 décembre 2019 de l'UGT industriels et polyvalents s'établissent comme suit :

	Au 30 juin 2020	31 décembre 2019
Taux de capitalisation final	**6,4 %**	6,0 %
Taux d'actualisation	**7,0 %**	6,6 %

9) Débiteurs

Aux 31 décembre	Note	2020 $	2019 $
Comptes clients		**40 516**	26 518
Provision pour pertes de crédit attendues	16	**(13 635)**	(6 482)
		26 881	20 036
Débiteurs portant intérêt		**575**	543
Dépôts de garantie		**504**	482
Subvention salariale d'urgence du Canada		**4 758**	–
Autres débiteurs et revenus à recevoir		**19 098**	16 869
Total		**51 816**	37 930

10) Emprunts hypothécaires

Exercices terminés les 31 décembre	2020		2019	
	$	Taux contractuel moyen pondéré	$	Taux contractuel moyen pondéré
Solde au début de l'exercice	**2 121 777**	**3,84 %**	1 747 991	4,03 %
Emprunts hypothécaires contractés	**225 060**	**2,90 %**	666 200	3,72 %
Remboursements mensuels du capital	**(50 625)**	**— %**	(54 231)	— %
Remboursement des soldes	**(180 991)**	**4,84 %**	(238 183)	4,82 %
	2 115 221	**3,54 %**	2 121 777	3,84 %
Plus: écart d'évaluation sur les emprunts pris en charge	**187**		463	
Moins: coûts de financement différés	**(9 502)**		(8 219)	
Solde à la fin de l'exercice [1]	**2 105 906**		2 114 021	

Les échéances contractuelles des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit au 31 décembre 2020:

Exercices terminés les 31 décembre	Remboursement du capital $	Soldes à l'échéance $	Total $
2021	49 507	6 167	**55 674**
2022	49 796	397 010	**446 806**
2023	48 277	104 292	**152 569**
2024	47 152	252 602	**299 754**
2025	37 812	213 508	**251 320**
2026 et suivants	73 441	835 657	**909 098**
Total	**305 985**	**1 809 236**	**2 115 221**

Les emprunts hypothécaires sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles de placement ayant une valeur comptable de 3 616 087 $ [4 009 348 $ au 31 décembre 2019]. Ils portent intérêt à des taux contractuels annuels variant de 2,31 % à 5,77 % au 31 décembre 2020 [3,00% à 6,61% au 31 décembre 2019], le taux contractuel moyen pondéré s'élevant à 3,54 % au 31 décembre 2020 [3,84 % au 31 décembre 2019], et viennent à échéance à diverses dates entre février 2021 et avril 2034. Au 31 décembre 2020, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré s'élevait à 3,74 % [3,95 % au 31 décembre 2019].

Au 31 décembre 2020, la quasi-totalité des emprunts hypothécaires portait intérêt à taux fixes. Certains emprunts hypothécaires renferment des clauses restrictives qui étaient respectées aux 31 décembre 2020 et 31 décembre 2019.

11) Débentures

Exercices terminés les 31 décembre	2020		2019	
	$	Taux contractuel moyen pondéré	$	Taux contractuel moyen pondéré
Solde au début de l'exercice	**1 325 000**	**4,41 %**	1 725 000	4,23 %
Émissions	**150 000**	**5,95 %**	200 000	4,50 %
Remboursement	**(400 000)**	**4,71 %**	(600 000)	3,93 %
	1 075 000	**4,51 %**	1 325 000	4,41 %
Moins: coûts de financement différés	**(4 509)**		(4 423)	
Plus: prime et escomptes nets à l'émission	**—**		385	
Solde à la fin de l'exercice	**1 070 491**		1 320 962	

Le tableau suivant présente les caractéristiques des débentures en cours au 31 décembre 2020

	Date d'émission	Taux d'intérêt contractuel	Taux d'intérêt effectif	Date d'échéance	Valeur nominale au 31 décembre 2020 ($)
Série 8	Décembre 2014	4,25 %	4,34 %	Décembre 2021	**200 000**
Série 9	Juin 2015	4,16 %	4,25 %	Juin 2022	**300 000**
Série 10	Mai 2016	4,25 %	4,34 %	Mai 2023	**225 000**
Série 11	Mai 2019	4,50 %	4,82 %	Mai 2024	**200 000**
Série 12	Mai 2020	5,95 %	6,24 %	Mai 2025	**150 000**
		4,51 %	**4,67 %**		**1 075 000**

Le 5 mai 2020, Cominar a émis 150 000 $ de débentures non garanties de premier rang de série 12 portant intérêt à 5,95 % et venant à échéance en mai 2025.

Le 13 mai 2020, Cominar a racheté avant échéance des débentures non garanties de premier rang de série 4 portant intérêt à 4,941 % pour un montant de 300 000 $ à l'aide des liquidités disponibles et de sa facilité de crédit renouvelable non garantie. Cominar a payé des frais de maintien de rendement et d'autres frais de 2 487 $ relativement à ce rachat.

Le 31 octobre 2020, Cominar a remboursé à l'échéance ses débentures non garanties de premier rang de série 3 de 100 000$ et portant intérêt à 4,00 % au moyen de sa facilité de crédit renouvelable non garantie.

Le 15 mai 2019, Cominar a émis 200 000 $ de débentures non garanties de premier rang de série 11 portant intérêt à 4,5 % et venant à échéance en mai 2024.

Le 21 juin 2019, Cominar a remboursé à l'échéance ses débentures non garanties de premier rang de série 7 de 300 000 $ et portant intérêt à 3,62 % au moyen de sa facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable non garantie.

Le 26 septembre 2019, Cominar a racheté des débentures non garanties de premier rang de série 2 à 4,23 % de 300 000 $. Cominar a payé des intérêts courus de 3 964 $, ainsi que des frais de maintien de rendement de 1 008 $.

Les débentures, en vertu de l'acte de fiducie, renferment des clauses restrictives qui étaient respectées aux 31 décembre 2020 et 2019.

12) Emprunts bancaires

Au 31 décembre 2020, Cominar disposait d'une facilité de crédit renouvelable non garantie pour un montant maximum de 400 000 $ venant à échéance en juillet 2021. Cette facilité de crédit porte intérêt au taux préférentiel majoré de 110 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 210 points de base. Cette facilité renferme certaines clauses restrictives qui étaient respectées au 31 décembre 2020 et au 31 décembre 2019. Au 31 décembre 2020, les emprunts bancaires totalisaient 74 158 $ et les liquidités disponibles représentaient 325 842 $.

Au 31 décembre 2020, Cominar disposait d'une facilité de crédit garantie de 172 800 $ venant à échéance en septembre 2023. Cette facilité de crédit porte intérêt au taux préférentiel majoré de 70 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 170 points de base et elle prévoit des paiements trimestriels de 1 800 $. Au 31 décembre 2020, cette facilité de crédit était garantie par des immeubles de placement ayant une valeur de 287 595 $. Cette facilité renferme certaines clauses restrictives qui étaient respectées au 31 décembre 2020 et au 31 décembre 2019. Au 31 décembre 2020, la totalité de la facilité de crédit était utilisée.

Le 9 juin 2020, Cominar a contracté une nouvelle facilité de crédit garantie d'un montant maximal de 120 000 $ venant à échéance en septembre 2022. Cette nouvelle facilité de crédit porte intérêt au taux préférentiel majoré de 250 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 350 points de base. Au 31 décembre 2020, cette facilité de crédit était garantie par des immeubles de placement ayant une valeur de 201 770 $. Cette facilité renferme certaines clauses restrictives qui étaient respectées au 31 décembre 2020. Au 31 décembre 2020, la totalité de la facilité de crédit était utilisée.

13) Créditeurs et charges à payer

Aux 31 décembre	2020	2019
	$	$
Comptes fournisseurs	**4 929**	3 610
Intérêts courus à payer	**12 785**	18 110
Loyers perçus d'avance et dépôts de locataire	**24 407**	25 620
Autres créditeurs et dépenses à payer	**78 061**	70 159
Taxes à la consommation et autres passifs non financiers	**6 168**	9 044
Total	**126 350**	126 543

14) Parts émises et en circulation

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

Exercices terminés les 31 décembre	2020		2019	
	Parts	$	Parts	$
Parts émises et en circulation au début de l'exercice	**182 111 365**	**3 228 903**	181 956 349	3 226 929
Exercice d'options, conversion de parts incessibles et parts différées	**339 661**	**4 583**	155 016	1 974
Parts émises et en circulation à la fin de l'exercice	**182 451 026**	**3 233 486**	182 111 365	3 228 903

Plan incitatif à long terme

Parts attribuées en fonction de la performance
Les parts attribuées en fonction de la performance constituent des attributions dont la valeur, pour le participant, augmente ou diminue en fonction de la valeur du cours boursier des parts de Cominar. Lorsque la période d'acquisition des droits est complétée, chaque part attribuée en fonction de la performance est multipliée par un facteur d'ajustement en fonction du rendement total pour les détenteurs de parts de Cominar par rapport au rendement total d'un groupe de référence composé d'entités comparables à Cominar. Les périodes d'acquisition des droits sont déterminées par le conseil des fiduciaires à la date d'octroi. Ces droits sont généralement acquis après trois ans à partir de la date d'octroi. À chaque distribution de liquidités sur les parts de Cominar, un nombre supplémentaire de parts attribuées en fonction de la performance est dévolu à chaque participant. La juste valeur des parts attribuées en fonction de la performance est représentée par la valeur du cours boursier des parts de Cominar à la date de l'octroi.

Exercices terminés les 31 décembre	2020	2019
	Parts	Parts
Solde au début de l'exercice	**349 766**	164 425
Octroyées	**141 403**	174 972
Renoncées	**(42 773)**	(9 246)
Distributions accumulées	**31 402**	19 615
Solde à la fin de l'exercice	**479 798**	349 766
Parts/options dont les droits sont acquis à la fin de l'exercice	**—**	—

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

Exercices terminés les 31 décembre	2020	2019
	Parts	Parts
Solde au début de l'exercice	**334 115**	315 435
Octroyées	**109 499**	107 555
Converties	**(78 472)**	(100 809)
Renoncées	**(18 136)**	(6 102)
Distributions accumulées	**22 018**	18 036
Solde à la fin de l'exercice	**369 024**	334 115
Parts/options dont les droits sont acquis à la fin de l'exercice	**235 414**	197 781

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

Exercices terminés les 31 décembre	2020	2019
	Parts	Parts
Solde au début de l'exercice	**2 311**	2 946
Converties	**(1 039)**	(507)
Renoncées	**—**	(225)
Distributions accumulées	**87**	97
Solde à la fin de l'exercice	**1 359**	2 311
Parts/options dont les droits sont acquis à la fin de l'exercice	**—**	1 039

Options d'achat de parts
En vertu du plan incitatif à long terme, Cominar a accordé des options d'achat de parts aux dirigeants et aux employés. Au 31 décembre 2020, des options visant l'acquisition de 3 385 150 parts étaient en cours.

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

		Au 31 décembre 2020			
Date de l'octroi	Acquisitions graduelles des droits	Date d'échéance	Prix d'exercice $	Options en cours	Options pouvant être exercées
15 décembre 2015	33 1/3 %	15 décembre 2022	14,15	940 600	940 600
13 décembre 2016	33 1/3 %	13 décembre 2023	14,90	1 187 100	1 187 100
24 août 2017	33 1/3 %	24 août 2024	13,46	1 257 450	1 257 450
				3 385 150	**3 385 150**

Au 31 décembre 2020, la durée de vie contractuelle moyenne pondérée des options en cours était de 2,9 ans.

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

Exercices terminés les 31 décembre	2020		2019	
	Options	Prix d'exercice moyen pondéré $	Options	Prix d'exercice moyen pondéré $
En cours au début de l'exercice	**5 235 900**	**14,15**	8 689 400	14,86
Exercées	**(260 150)**	**13,93**	(53 700)	13,63
Renoncées	**(1 590 600)**	**14,16**	(2 186 300)	14,82
Expirées	**—**	**—**	(1 213 500)	18,07
En cours à la fin de l'exercice	**3 385 150**	**14,16**	5 235 900	14,15
Options pouvant être exercées à la fin de l'exercice	**3 385 150**	**14,16**	4 712 800	14,22

Au 31 décembre 2020, le nombre maximum de parts pouvant être émises dans le cadre du plan incitatif à long terme est de 16 055 878 parts.

Rémunération à base de parts
La charge de rémunération relative aux parts différées et aux parts à la performance octroyées en janvier 2020 a été calculée en fonction du cours boursier des parts de Cominar à la date de l'octroi, soit 14,16 $.

La charge de rémunération relative aux parts différées et aux parts à la performance octroyées en janvier 2019 a été calculée en fonction du cours boursier des parts de Cominar à la date de l'octroi, soit 11,20 $.

La charge de rémunération relative aux parts incessibles octroyées en novembre 2019 a été calculée en fonction du cours boursier des parts de Cominar à la date de l'octroi, soit 13,39 $.

La charge de rémunération globale du plan incitatif à long terme pour l'exercice 2020 s'est élevée à 3 332 $ [2 972 $ en 2019].

Distributions aux porteurs de parts

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

Exercices terminés les 31 décembre	2020	2019
	$	$
Distribution aux porteurs de parts	**103 980**	131 068
Distributions par parts	**0,57**	0,72

Le 5 août 2020, Cominar a diminué la distribution mensuelle de 0,06$ par part à 0,03$ par part, à compter de la distribution du mois d'août 2020 payée en septembre 2020.

15) Produits d'exploitation

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

Exercice terminé le 31 décembre 2020	Immeubles de bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Total des produits d'exploitation
	$	$	$	$
Revenus de location	232 678	220 914	151 011	604 603
Revenus de stationnement	13 036	404	85	13 525
Revenus d'autres services[1]	19 839	16 954	6 399	43 192
Total	**265 553**	**238 272**	**157 495**	**661 320**

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

Exercice terminé le 31 décembre 2019	Immeubles de bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Total des produits d'exploitation
	$	$	$	$
Revenus de location	236 361	243 334	152 306	632 001
Revenus de stationnement	21 403	478	31	21 912
Revenus d'autres services[1]	21 161	21 907	7 060	50 128
Total	278 925	265 719	159 397	704 041

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

16) Pertes de crédit attendues

Cominar comptabilise la perte de crédit attendue selon la méthode simplifiée pour les créances clients, prévue dans IFRS 9, selon laquelle la provision pour pertes de crédit attendues est évaluée, au moment de la comptabilisation initiale et pour la durée de vie des créances, à un montant correspondant à la perte de crédit attendue pour la durée de vie.

Pour évaluer la perte de crédit attendue, les créances clients ont été regroupées en fonction des caractéristiques de risque de crédit communes et du nombre de jours depuis lesquels les créances sont en souffrance. Les taux de pertes de crédit attendues sont calculés selon les profils de paiement des ventes pour une période par rapport aux pertes de crédit historiques survenues dans cette période. Les taux de perte historiques sont rajustés pour refléter les informations actuelles et prospectives sur les facteurs macroéconomiques ayant une incidence sur la capacité des clients à régler les créances. Cominar a établi que la pandémie de COVID-19 et les mesures prises par les gouvernements pour gérer cette situation constituent des facteurs pertinents; par conséquent, elle a rajusté ses taux de perte historiques pour tenir compte des changements prévus dans ces facteurs. La perte de crédit attendue de Cominar au 31 décembre 2020 inclut la portion renoncée revenant au propriétaire dans le cadre du programme AUCLC et du programme du gouvernement du Québec (programmes AUCLC), laquelle représente 12,5 % du loyer du locataire admissible, des réductions de loyer octroyées aux locataires en lien avec des loyers qui avaient déjà été comptabilisés dans les débiteurs lorsque les locataires avaient fait une demande d'aide financière et une provision pour report de loyer à court terme et pour toutes autres créances pour lesquelles la recouvrabilité est incertaine.

Les créances clients sont radiées lorsque leur recouvrement n'est pas raisonnablement attendu. Les indices que le recouvrement n'est pas raisonnablement attendu comprennent, notamment, le manquement aux paiements contractuels pendant plus de 120 jours après la date prévue.

Les pertes de valeur sur les créances clients sont présentées dans les frais d'exploitation des charges d'exploitation. Les reprises de montants précédemment radiés sont portées au crédit du même poste

Sur ce fondement, la provision pour pertes au 31 décembre 2020 et au 31 décembre 2019 a été déterminée comme suit :

31 décembre 2020	Courant	Plus de 30 jours en souffrance	Plus de 120 jours en souffrance	Total
Taux de pertes de crédit attendues	6,20 %	19,09 %	55,20 %	
Valeur comptable brute - comptes clients	10 700	9 655	20 161	40 516
Provision pour perte de crédit attendue	663	1 843	11 129	13 635

31 décembre 2019	Courant	Plus de 30 jours en souffrance	Plus de 120 jours en souffrance	Total
Taux de pertes de crédit attendues	4,40 %	8,58 %	42,71 %	
Valeur comptable brute - comptes clients	6 111	7 332	13 075	26 518
Provision pour pertes de crédit attendues	269	629	5 584	6 482

Le rapprochement des variations de la provision pour pertes de crédit attendues sur les comptes clients est présenté dans le tableau suivant :

	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019
	$	$
Solde au début de l'exercice	**6 482**	6 326
Provision supplémentaire comptabilisée en charges d'exploitation	**16 573**	2 753
Comptes clients radiés au cours de la période	**(9 420)**	(2 597)
Solde à la fin de l'exercice	**13 635**	6 482

Les tableaux suivants présentent les pertes de crédit attendues:

Exercices terminés les 31 décembre	2020	2019
	$	$
Pertes de crédit attendues sur les comptes clients	**16 573**	2 753
Pertes de crédit attendues - portion renoncée des programmes AUCLC (12,5%)	**4 787**	—
Pertes de crédit attendues - réductions de loyer	**12 252**	—
Pertes de crédit attendues comptabilisées en charges d'exploitation	**33 612**	2 753

Exercices terminés les 31 décembre	2020	2019
	$	$
Bureau	**3 854**	578
Commercial	**25 897**	1 560
Industriel et polyvalent	**3 861**	615
Pertes de crédit attendues	**33 612**	2 753
Pourcentage des produits d'exploitation	**5,1 %**	0,4 %

17) Revenu de location au titre des contrats de location simple

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

Au 31 décembre 2020	$
2021	**404 848**
2022	**367 356**
2023	**317 856**
2024	**268 698**
2025	**222 851**
2026+	**994 020**

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

Exercices terminés les 31 décembre	2020	2019
	$	$
Loyers conditionnels	**5 553**	6 090

18) Frais d'exploitation et de gestion immobilière

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

Exercices terminés les 31 décembre	2020	2019
	$	$
Entretien et réparations	**53 608**	63 739
Énergie	**44 922**	55 399
Salaires et autres avantages	**30 200**	33 285
Pertes de crédit attendues	**33 612**	2 753
Autres frais	**16 265**	20 891
Total	**178 607**	176 067

19) Charge financière

Exercices terminés les 31 décembre	2020	2019
	$	$
Intérêts sur emprunts hypothécaires[1]	**82 002**	80 840
Intérêts sur débentures[2]	**57 271**	70 669
Intérêts sur emprunts bancaires	**8 526**	3 995
Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débentures	**(385)**	(555)
Amortissement des coûts de financement différés et autres	**5 595**	4 150
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charges	**(251)**	(264)
Moins: intérêts capitalisés[3]	**(9 118)**	(7 784)
Total	**143 640**	151 051

1 Les intérêts sur emprunts hypothécaires en 2020 incluent 4 623 $ associés aux pénalités sur les remboursements hypothécaires avant l'échéance.
2 Les intérêts sur les débentures pour l'exercice 2020 incluent $2,487 payés au rachat des débentures non garanties de premier rang de série 4.
3 Incluent des intérêts capitalisés sur des immeubles en développement et sur des projets majeurs de revalorisation d'immeubles productifs de revenu s'étalant sur une longue période. Le taux d'intérêt moyen pondéré utilisé en 2020 a été de 4,15 % [4,31 % en 2019].

20) Frais d'administration du Fonds

Exercices terminés les 31 décembre	2020	2019
	$	$
Salaires et autres avantages [1]	**8 805**	11 259
Rémunération relative au plan incitatif à long terme	**3 332**	2 972
Honoraires professionnels	**983**	879
Frais liés aux sociétés ouvertes	**990**	801
Honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques	**1 694**	–
Autres frais	**1 169**	1 343
Total	**16 973**	17 254

1 Les salaires et autres avantages pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019 incluent 1 043 $ associés au départ d'un haut dirigeant.

21) Frais de transaction

Exercices terminés les 31 décembre	2020	2019
	$	$
Honoraires de courtage	**48**	2 192
Honoraires professionnels	**193**	544
Baux principaux assumés	**–**	217
Pénalités sur remboursements de dettes	**–**	41
Ajustements de clôture	**5 134**	3 400
Autres	**–**	69
Total	**5 375**	6 463

22) Frais de restructuration

Au cours de 2019, Cominar a annoncé une restructuration organisationnelle afin de rationaliser et d'améliorer l'efficacité des opérations, ce qui a notamment entraîné une réduction de ses effectifs. Cominar a enregistré une provision de 4 774 $ liée à cette restructuration organisationnelle, principalement liée aux indemnités de départ. Au 31 décembre 2020, l'entièreté du 4 774 $ avait été payée dans le cadre de la restructuration (2 215 $ était impayé au 31 décembre 2019).

23) Base de calculs par part

Exercices terminés les 31 décembre	2020	2019
	Parts	Parts
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	**182 604 003**	182 183 995
Dilution afférente au plan incitatif à long terme	**–**	186 676
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	**182 604 003**	182 370 671

Le calcul du nombre moyen pondéré de parts en circulation dilué ne tient pas compte de l'effet de la conversion en parts de 3 999 917 options, parts attribuées en fonction de la performance, parts différées et parts incessibles non acquises en cours à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2020 [2 256 773 en 2019], du fait qu'elles sont anti dilutives.

24) Informations supplémentaires relatives aux flux de trésorerie

Exercices terminés les 31 décembre	2020	2019
	$	$
Débiteurs	**(12 014)**	3 232
Frais payés d'avance	**762**	(4 747)
Créditeurs et charges à payer	**2 505**	11 490
Impôts exigibles à payer	**—**	(6 763)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	**(8 747)**	3 212
Autres informations		
Créditeurs et charges à payer relatifs aux activités d'investissement	**12 265**	14 895
Débiteurs relatifs aux activités d'investissement	**1 872**	4 014

25) Rémunération des principaux dirigeants

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

Exercices terminés les 31 décembre	2020	2019
	$	$
Avantages à court terme	**5 323**	4 795
Participation aux régimes d'épargne retraite	**134**	165
Plan incitatif à long terme	**2 119**	1 079
Allocations de départ	**—**	2 779
Total	**7 576**	8 818

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

26) Gestion du capital

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

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

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

Aux 31 décembre	2020	2019
	$	$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**(13 594)**	(152 634)
Emprunts hypothécaires	**2 105 906**	2 114 021
Débentures	**1 070 491**	1 320 962
Emprunts bancaires	**366 958**	180 000
Avoir des porteurs de parts	**2 724 481**	3 150 801
Total	**6 254 242**	6 613 150
Ratio d'endettement [1]	**55,3 %**	51,4 %
Ratio de couverture des intérêts[2]	**2,28 : 1**	2,36 : 1

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

2 *Le ratio de couverture des intérêts est égal au bénéfice d'exploitation net (produits d'exploitation moins charges d'exploitation) moins les frais d'administration du Fonds (excluant les honoraires de consultation sur la gouvernance et les alternatives stratégiques, ainsi que l'allocation de départ versée à un haut dirigeant) divisé par la charge financière (excluant la charge financière relative aux remboursements d'hypothèques avant échéance et les frais de maintien de rendement et des frais payés relativement au rachat de débentures non garanties de premier rang de série 4).*

La convention de fiducie de Cominar stipule qu'il ne peut prendre en charge de dette si, compte tenu de la dette ainsi contractée ou prise en charge, le total de la dette de Cominar est supérieur à 60 % de la valeur comptable de ses actifs (65 % si des débentures convertibles sont en circulation). Au 31 décembre 2020, Cominar maintenait un ratio d'endettement de 55,3 % et respectait la convention de fiducie.

Le ratio de couverture des intérêts permet de mesurer la capacité de Cominar à payer les intérêts de sa dette à même ses résultats d'exploitation. Ainsi, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020, ce ratio de couverture des intérêts se situait à 2,28 : 1, témoignant de sa capacité à s'acquitter de ses obligations à cet égard.

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

27) Juste valeur

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

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

Cominar a pour politique de constater les transferts entre les niveaux de hiérarchie à la date du changement de circonstances qui a causé le transfert. Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux de hiérarchie au cours de la l'exercice 2020 and 2019.

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

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

Classification

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

		Au 31 décembre 2020		31 décembre 2019	
	Niveau	Valeur comptable $	Juste valeur $	Valeur comptable $	Juste valeur $
Évaluations récurrentes d'actifs non financiers					
Immeubles productifs de revenus	3	**6 077 025**	**6 077 025**	6 412 739	6 412 739
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	3	**20 990**	**20 990**	11 730	11 730
Terrains détenus pour développement futur	3	**87 910**	**87 910**	100 507	100 507
Passifs financiers					
Emprunts hypothécaires	2	**2 105 906**	**2 128 211**	2 114 021	2 164 680
Débentures	2	**1 070 491**	**1 104 247**	1 320 962	1 368 398

28) Instruments financiers

Gestion des risques

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

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

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

Cominar sert une clientèle commerciale vaste et très diversifiée, qui compte quelque 3 450 occupant chacun une superficie moyenne d'environ 9 650 pieds carrés. Les trois principaux clients, Société québécoise des infrastructures, Travaux publics Canada et Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada, représentent respectivement environ 6,3 %, 4,4 % et 3,4 % des produits d'exploitation provenant de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps. La stabilité et la qualité des flux de trésorerie d'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 14,1 % des produits d'exploitation proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux, représentant environ 100 baux.

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

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

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

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

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

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

Une hausse ou une baisse du taux d'intérêt moyen de la période de 25 points de base sur les dettes à taux variables, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeuraient constantes, aurait eu un impact sur le bénéfice net de Cominar de plus ou moins 769 $ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020 [320 $ en 2019].

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

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

Les flux de trésorerie (intérêts et capital) contractuels non actualisés des passifs financiers au 31 décembre 2020 se présentent comme suit :

		Flux de trésorerie		
		Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans
	Note	$	$	$
Emprunts hypothécaires	10	**147 574**	**1 403 260**	**999 407**
Débentures	11	**248 473**	**949 317**	**—**
Emprunts bancaires	12	**112 278**	**295 307**	**—**
Créditeurs et charges à payer [1]	13	**110 469**	**—**	**—**
Obligation locative		**584**	**2 490**	**16 654**

1 Exclut les taxes à la consommation, autres passifs non financiers et les obligations locative

29) Informations sectorielles

Les activités de Cominar englobent un portefeuille diversifié de trois catégories de biens immobiliers répartis au Québec et à Ottawa. Les conventions comptables des différentes catégories de biens immobiliers sont les mêmes que celles décrites dans les principales conventions comptables présentées à la note 2. Cominar utilise le bénéfice d'exploitation net comme principal critère pour évaluer le rendement d'exploitation, à savoir les produits d'exploitation moins les charges d'exploitation des immeubles de placement.

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

Exercices terminés les

31 décembre 2020	Immeubles de bureau $	Immeubles commerciaux $	Immeubles industriels et polyvalents $	Quote-part Cominar $	Coentreprises $	États financiers consolidés $
Revenus de location tirés des immeubles de placement	**281 264**	**239 967**	**157 495**	**678 726**	**(17 406)**	**661 320**
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	**(188 917)**	**(415 273)**	**123 165**	**(481 025)**	**11 262**	**(469 763)**
Bénéfice d'exploitation net	**142 555**	**98 523**	**96 138**	**337 216**	**(10 029)**	**327 187**
Quote-part de la perte nette dans les coentreprises	**—**	**—**	**—**	**—**	**(5 058)**	**(5 058)**

31 décembre 2019	$	$	$	$	$	$
Revenus de location tirés des immeubles de placement	294 619	267 219	159 397	721 235	(17 194)	704 041
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	47 797	(130 598)	360 615	277 814	(1 339)	276 475
Bénéfice d'exploitation net	142 448	132 168	93 539	368 155	(9 833)	358 322
Quote-part du bénéfice dans les coentreprises	—	—	—	—	7 200	7 200

Au 31 décembre 2020	Immeubles de bureaux $	Immeubles commerciaux $	Immeubles industriels et polyvalents $	Quote-part Cominar $	Coentreprises $	États financiers consolidés $
Immeubles productifs de revenus	**2 417 676**	**1 889 299**	**1 931 935**	**6 238 910**	**(161 885)**	**6 077 025**
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	**3 000**	**17 990**	**—**	**20 990**	**—**	**20 990**
Participation dans des coentreprises	**—**	**—**	**—**	**—**	**97 497**	**97 497**

31 décembre 2019	Immeubles de bureaux $	Immeubles commerciaux $	Immeubles industriels et polyvalents $	Quote-part Cominar $	Coentreprises $	États financiers consolidés $
Immeubles productifs de revenus	2 499 714	2 285 789	1 798 809	6 584 312	(171 573)	6 412 739
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	—	11 730	—	11 730	—	11 730
Participation dans des coentreprises	—	—	—	—	97 456	97 456

30) Événements postérieurs à la date du bilan

Les 15 janvier et le 16 février 2021, Cominar a déclaré une distribution mensuelle de 0,03 $ par part pour chacun de ces deux mois.

Le 15 février 2021, Cominar a conclu la vente d'un immeuble de bureaux destiné à la vente situé à Montréal pour un montant total de 3 000 $.

Informations corporatives

Conseil des fiduciaires

René Tremblay
Administrateur de sociétés

Luc Bachand
Administrateur de sociétés

Christine Beaubien
Administratrice de sociétés

Paul Campbell
Administrateur de sociétés

Mitchell Cohen
Administrateur de sociétés

Sylvain Cossette
Président et chef de la direction
Fonds de placement immobilier Cominar

Zachary R. George
Co-fondateur, gestionnaire de portefeuille
FrontFour Capital Group

Karen Laflamme, FCPA, FCA
Administratrice de sociétés

Johanne M. Lépine
Administratrice de sociétés

Michel Théroux, FCPA, FCA
Administrateur de sociétés

Principaux dirigeants

Sylvain Cossette
Président et chef de la direction

Antoine Tronquoy
Vice-président exécutif et
chef de la direction financière

Marie-Andrée Boutin, MBA
Vice-présidente exécutive, Commerce de détail et
chef du développement

Bernard Poliquin
Vice-président exécutif, Bureau et
chef des opérations immobilières

Nathalie Rousseau
Vice-présidente exécutive, gestion d'actifs et transactions

Informations aux porteurs de parts

Fonds de placement immobilier Cominar

Complexe Jules-Dallaire - T3
2820, boulevard Laurier, bureau 850
Québec (Qc) Canada G1V 0C1

Tél.: 418 681-8151
Télec.: 418 681-2946
Sans frais : 1-866 COMINAR
Courriel : info@cominar.com
Site Web : www.cominar.com

Inscription en bourse

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

Agent de transfert

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

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

Taxation des distributions

En 2020, 100 % des distributions versées par Cominar aux porteurs de parts étaient un retour de capital réduisant le prix de base rajusté des parts.

Conseillers juridiques

Davies Ward Phillips & Vineberg LLP

Auditeurs

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

Régime de réinvestissement des distributions

Cominar a suspendu temporairement le régime de réinvestissement des distributions en 2017. Si Cominar décide de réactiver le régime dans le futur, les porteurs de parts qui étaient inscrits au régime au moment de sa suspension et qui le sont toujours au moment de son redéploiement reprendront automatiquement leur participation au régime.

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

Cominar