

Rapport de gestion

Trimestre terminé le 31 mars 2022



Table des matières

3 Rapport de gestion intermédiaire

- 4 Faits saillants du premier trimestre terminé le 31 mars 2022
- 5 Événements postérieurs à la date du bilan
- 5 Mise en garde à l'égard des déclarations prospectives
- 6 Mesures financières non définies par les IFRS et autres mesures financières
- 7 Faits saillants financiers et opérationnels
- 8 Information trimestrielle choisie
- 9 Aperçu général de l'entreprise
- 10 Aperçu du premier trimestre de 2022
- 11 Rapprochements selon la quote-part de Cominar
- 13 Analyse de la performance
- 14 Résultats d'exploitation
- 16 Fonds provenant de l'exploitation
- 17 Distributions
- 18 Liquidités et sources de financement
- 21 Portefeuille immobilier
- 22 Acquisitions, investissements et dispositions
- 23 Opérations immobilières
- 24 Parts émises et en circulation
- 24 Contrôles et procédures de communication de l'information et contrôle interne à l'égard de l'information financière
- 24 Principales conventions et estimations comptables
- 25 Risques et incertitudes

Rapport de gestion intermédiaire

Le rapport de gestion intermédiaire 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 le trimestre terminé le 31 mars 2022, par rapport au trimestre correspondant de 2021, ainsi que sa situation financière à cette date. Ce rapport de gestion intermédiaire, daté du 4 mai 2022, fait état de toute l'information importante disponible jusqu'à cette date et doit être lu en parallèle avec les états financiers intermédiaires consolidés résumés et les notes afférentes apparaissant sur le site Web de Cominar.

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 intermédiaires consolidés résumés 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 intermédiaire présentent les bilans consolidés et les états intermédiaires consolidés résumés 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 de 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 détenteurs de débentures 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 intermédiaires consolidés résumés 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 intermédiaire.

Des renseignements supplémentaires au sujet de Cominar, y compris son rapport de gestion 2021, 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 intermédiaire le 4 mai 2022 .

Faits saillants

Trimestre terminé le 31 mars 2022

Opération du plan d'arrangement (l'« Arrangement »)

- Clôture de l'Arrangement le 1er mars 2022
- Toutes les parts émises et en circulation acquises de Cominar (les « parts ») pour 11,75 \$ par part par un consortium, Iris Acquisition LLP (« IRIS »), dirigée par une société affiliée de Canderel Management Inc, qui comprend, FrontFour Capital Group LLC, Artis Real Estate Investment Trust (« Artis ») et des sociétés en commandite gérées par Sandpiper Group et Koch Real Estate Investments, LLC (« KREI »)
- Vente dans le cadre de l'Arrangement d'un portefeuille d'immeubles de bureaux et de commerces de détail à une société affiliée de Mach Capital Inc.
- Vente dans le cadre de l'Arrangement de la grande majorité du portefeuille de propriétés industrielles à une société affiliée de Blackstone Real Estate LLC
- 1,1 milliard de dollars de prêts hypothécaires ont été pris en charge par les acheteurs d'immeubles ou remboursés par Cominar
- À la suite de la transaction réalisée, les parts de Cominar ont été radiées de la cote de la Bourse de Toronto (la « TSX ») à la clôture des marchés le 2 mars 2022

Performance financière

Produits d'exploitation du portefeuille comparable ¹	78,4 millions \$
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable ¹	35,1 millions \$
Frais de transaction	76,2 millions \$

Financement

Rachat de débentures de série 9	300,0 millions \$
Ratio d'endettement ¹ (clause restrictive relative aux débentures: ratio inférieur ou égal à 65,0 %)	36,2% ²
Ratio de couverture des intérêts ¹ (clause restrictive relative aux débentures: ratio d'au moins de 1,65:1)	2.23:1
Ratio de couverture des actifs non grevés ¹ (clause restrictive relative aux débentures: ratio d'au moins de 1,30:1)	1.86:1

Portefeuille au 31 mars 2022

Nombre d'immeubles de placement	80
Juste valeur des immeubles de placement	2,6 billions \$
Superficie locative (en pieds carrés)	12,9 millions
Immeubles en développement - Quote-part Cominar ¹	36,9 millions \$

¹ Se reporter à la section « Mesures financières non définies par les IFRS et autres mesures financières ».

² Comprend une souscription à recevoir de la société mère de 1 325 millions de dollars.

Événements postérieurs à la date du bilan

En mars 2022, 153,9 millions de dollars de débentures de série 10, 149,2 millions de dollars de débentures de série 11 et 0,9 million de dollars de débentures de série 12 ont exercé leur droit, après la réalisation de l'arrangement, d'exiger que le FPI rachète leurs débentures pour un prix d'achat de 101 % du capital total de celles-ci, dont les remboursements ont été effectués par le FPI le 19 avril 2022. Le montant total versé à ces détenteurs de débentures dans le cadre de ce droit de vente facultatif était de 307,0 millions de dollars.

Le 27 avril 2022, Cominar a vendu sa participation de 50 % dans Société en commandite Bouvier-Bertrand pour 6,3 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 ou détenteurs de débentures et dans d'autres communications. Ces informations comprennent, mais sans s'y limiter, les déclarations faites concernant le COVID 19 et ses impacts sur les résultats dans la section Résultats d'exploitation - Portefeuille comparable 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 certaines actions, événements 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 assujéti 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 de 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; la propagation des variantes, 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; 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 Facteurs de risques liés aux activités de Cominar - Crise sanitaire de la COVID-19 du rapport annuel 2020. 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 les lecteurs que la liste susmentionnée de facteurs susceptibles d'influer sur nos résultats futurs n'est pas exhaustive. Les personnes, et notamment les détenteurs de débentures, 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 intermédiaire, ainsi qu'à la section « Facteurs de risques liés aux activités de Cominar » de la notice annuelle 2021 de Cominar.

Mesures financières non définies par les IFRS et autres mesures financières

Les états financiers intermédiaires consolidés résumés de Cominar sont préparés conformément aux IFRS. Cependant, nous publions de l'information, incluse dans ce rapport de gestion intermédiaire, au sujet de certaines mesures financières non définies par les IFRS, de certains ratios non définis par les IFRS et de certains autres mesures financières spécifiques, parce qu'elles constituent des mesures auxquelles la direction a recours pour évaluer la performance de Cominar. Étant donné que les mesures financières 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 financières non définies par les IFRS soient définies clairement, qu'elles fassent l'objet d'une mise en garde et d'un rapprochement avec les mesures financières conformes aux IFRS les plus semblables et qu'on n'y accorde pas plus d'importance qu'à ces dernières. Ces mesures sont énumérées ci-dessous. Le rapprochement avec la mesure financière conforme aux IFRS la plus proche et d'autres informations pertinentes concernant ces indicateurs de performance sont fournis dans les sections appropriées du présent rapport de gestion intermédiaire.

Mesures financières non définies par les IFRS

- Quote-part Cominar
- Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable
- Fonds provenant de l'exploitation
- Charges financières ajustées
- Frais d'administration du Fonds ajustés

Ratios non définis par les IFRS et autres indicateurs de performance

- Croissance du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable
- Ratio d'endettement
- Ratio de couverture des intérêts
- Taux d'intérêt moyen pondéré sur la dette totale
- Terme résiduel moyen pondéré de la dette totale
- Ratio de la dette non garantie sur la dette
- Immeubles productifs de revenus non grevés
- Ratio des actifs non grevés sur la dette nette non garantie

Faits saillants financiers et opérationnels

Trimestres terminés les 31 mars

	2022 ¹	2021 ²	Δ %	Page
	\$	\$		
Performance financière				
Produits d'exploitation — États financiers	139 791	169 721	(17,6)	14
Produits d'exploitation — Quote-part Cominar ³	142 771	173 756	(17,8)	14
Bénéfice d'exploitation net — États financiers	64 999	86 471	(24,8)	14
Bénéfice d'exploitation net — Quote-part Cominar ³	66 577	88 785	(25,0)	14
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable ³	35 108	38 890	(9,7)	15
Bénéfice net	22 112	50 264	(56,0)	14
Fonds provenant de l'exploitation ³	26 673	51 511	(48,2)	16
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	(61 812)	78 955	(178,3)	17
Distributions en espèces aux porteurs de parts	8 210	16 421	(50,0)	17
Actif total	4 072 081	6 389 259	(36,3)	11
Financement				
Ratio d'endettement ^{3,4}	36,2 %	54,5 %		20
Ratio de couverture des intérêts ³	2,23 : 1	2,33 : 1		20
Taux d'intérêt moyen pondéré sur la dette totale	4,07 %	3,78 %		18
Terme résiduel moyen pondéré de la dette totale (années)	4,4	3,7		18
Ratio de la dette non garantie sur la dette totale	38,4 %	31,8 %		20
Immeubles productifs de revenus non grevés	1 005 847	1 983 894		20
Ratio des actifs non grevés sur la dette nette non garantie	1,86 : 1	1,82 : 1		20
Information opérationnelle				
Nombre d'immeubles de placement	80	310		21
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	12 858	35 671		21
Taux d'occupation commis	89,2 %	93,3 %		23
Taux d'occupation physique	87,1 %	91,2 %		23
Activités de développement				
Immeubles en développement — Quote-part Cominar ³	36 876	66 304		11

¹ Comprend l'incidence de l'Arrangement.

² Comprend 1,4 million de dollars d'honoraires de consultation en alternatives stratégiques et une distribution de 2,7 millions de dollars reçue à l'égard d'un règlement de réclamation concernant Sears Canada.

³ Se reporter à la section « Mesures financières non définies par les IFRS et autres mesures financières ».

⁴ Comprend une souscription à recevoir de la société mère de 1 325 millions de dollars.

Information trimestrielle choisie

Trimestres terminés les	Mars 2022 ¹	Déc. 2021 ²	Sept. 2021 ³	Juin 2021 ⁴	Mars 2021 ⁵	Déc. 2020 ⁶	Sept. 2020 ⁷	Juin 2020 ⁸
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Performance financière								
Produits d'exploitation — États financiers	139 791	162 911	161 684	164 278	169 721	166 156	162 505	160 550
Produits d'exploitation — Quote-part Cominar ⁹	142 771	167 099	165 658	168 325	173 756	170 675	166 711	164 829
Bénéfice d'exploitation net — États financiers	64 999	82 876	87 453	85 438	86 471	87 956	80 916	72 590
Bénéfice d'exploitation net — Quote-part Cominar ⁹	66 577	85 035	89 647	87 710	88 785	90 413	83 445	75 077
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	71 332	(217 719)	(506)	(129 565)	(65)	(150 295)	(45)	(320 631)
Bénéfice net (perte nette)	22 112	(204 283)	50 101	(91 390)	50 264	(100 277)	44 145	(318 119)
Fonds provenant de l'exploitation ⁹	26 673	30 739	51 232	45 406	51 511	50 943	45 437	34 217
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	(61 812)	46 066	48 351	29 117	78 955	92 626	30 321	25 076
Distributions en espèces	8 210	—	16 420	16 421	16 421	16 420	21 894	32 840
Performance financière par part								
Distributions aux porteurs de parts	0,05	0,00	0,09	0,09	0,09	0,09	0,12	0,18

¹ Comprend l'incidence de l'Arrangement.

² Inclut des honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques de 12,8 millions de dollars.

³ Inclut des honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques de 1,1 million de dollars.

⁴ Inclut des honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques de 2,5 millions de dollars.

⁵ Inclut des honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques de 1,4 million de dollars et une distribution de 2,7 millions de dollars en règlement de réclamation concernant Sears Canada.

⁶ Inclut des honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques de 1,7 million de dollars.

⁷ Inclut des honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques de 0,3 million de dollars.

⁸ Inclut 2,5 millions de dollars de frais de maintien du rendement en lien avec le remboursement de débentures de série 4.

⁹ Se reporter à la section « Mesures financières non définies par les IFRS et autres mesures financières ».

Aperçu général de l'entreprise

Depuis le 1er mars 2022, Cominar est la propriété privée détenue par IRIS. Cominar détient et gère un portefeuille de 80 immeubles de placement, soit des immeubles de bureaux et à usage mixte, et d'immeubles commerciaux, situés dans la région de Montréal, dans la région de Québec et dans la région d'Ottawa. Le portefeuille de Cominar comptait environ 6,9 millions de pieds carrés d'espaces de bureaux et à usage mixte, 6,0 millions de pieds carrés d'espaces commerciaux, ce qui représente au total, une superficie locative d'environ 12,9 millions de pieds carrés.

Sommaire du portefeuille immobilier au 31 mars 2022

Type d'immeuble	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)	Taux d'occupation commis	Taux d'occupation physique
Bureau et à usage mixte	52	6 904 000	86,7 %	85,6 %
Commercial	28	5 954 000	89,7 %	86,4 %
Total	80	12 858 000	89,2 %	87,1 %

À la suite de l'Arrangement, le portefeuille de Cominar est composé de deux types d'immeubles (immeubles de bureaux et à usage mixte, et immeubles commerciaux) situés dans la province de Québec et à Ottawa, en Ontario, chaque type étant désormais considéré comme un secteur. Ainsi, Cominar a revu sa répartition des immeubles à l'égard de ces deux secteurs afin de refléter la nouvelle composition de son portefeuille suite à l'Arrangement et a retraité l'information comparative, lorsqu'applicable, pour s'aligner sur cette nouvelle répartition.

Marché géographique	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)	Taux d'occupation commis	Taux d'occupation physique
Montréal	57	10 152 000	89,8	87,6
Québec	16	1 533 000	85,5	84,9
Ottawa	7	1 173 000	88,0	85,9
Total	80	12 858 000	89,2 %	87,1 %

Notre stratégie

Guidés par nos valeurs et notre expertise, notre ambition est d'ouvrir la voie pour de nouvelles occasions en vue de créer de la valeur dans notre portefeuille d'immeubles de bureaux et à usage mixte et commerciaux à Montréal, Québec et Ottawa.

Aperçu du premier trimestre de 2022

L'Arrangement

- L'Arrangement s'est clôturé le 1^{er} mars 2022
- Toutes les parts émises et en circulation acquises pour 11,75 \$ par part en espèces par un consortium dirigé par une société affiliée de Canderel Management Inc., y compris FrontFour Capital Group LLC, Artis, des partenariats gérés par Sandpiper Group et KREI, KREI et Artis fournissant également des actions privilégiées
- Vente d'un portefeuille d'immeubles de bureaux et de commerces à une société affiliée de Mach Capital inc.
- Vente de la majeure partie du portefeuille de propriétés industrielles à une filiale de Blackstone Real Estate Services LLC
- Des emprunts hypothécaires de 1 123,2 millions de dollars ont été pris en charge par les acquéreurs des portefeuilles immobiliers susmentionnés ou remboursés par le FPI dans le cadre de l'Arrangement
- À la suite de la réalisation de l'Arrangement, les parts ont été radiées de la cote de la TSX à la clôture des marchés le 2 mars 2022

Performance financière

Produits d'exploitation du portefeuille comparable¹: la diminution de (2,3) millions de dollars des produits d'exploitation du portefeuille comparable au premier trimestre de 2022 par rapport au trimestre correspondant de 2021 résulte principalement d'une distribution de 2,7 millions de dollars reçue en 2021 dans le cadre d'un règlement de réclamation concernant Sears Canada.

Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable¹: Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable a diminué de (3,8) millions de dollars au cours du premier trimestre de 2022 par rapport au trimestre correspondant de 2021 en raison de la baisse des produits d'exploitation du portefeuille comparable principalement en raison de la distribution de 2,7 millions de dollars reçue en 2021 à l'égard d'un règlement concernant Sears Canada et de la hausse des charges d'exploitation du portefeuille comparable en raison de l'augmentation générale des charges d'exploitation à la suite de la reprise des activités pour tous les types de propriété, qui a été partiellement contrebalancée par la diminution des pertes de crédit attendues dans le secteur du commerce de détail.

Bénéfice net: Le bénéfice net du trimestre terminé le 31 mars 2022 s'est établi à 22,1 millions de dollars comparativement à un bénéfice net de 50,3 millions de dollars en 2021. La diminution du bénéfice net de (28,2) millions de dollars est principalement attribuable aux frais de transaction de 76,2 millions de dollars engagés dans le cadre de l'Arrangement et à la diminution de (21,5) millions de dollars du bénéfice d'exploitation net, principalement en raison de la vente des deux portefeuilles le 1^{er} mars 2022, partiellement contrebalancée par la variation positive de la juste valeur de 71,4 millions de dollars de nos immeubles productifs de revenu.

Fonds provenant de l'exploitation¹: Les fonds provenant de l'exploitation pour le trimestre terminé le 31 mars 2022 se sont élevés à 26,7 millions de dollars comparativement à 51,5 millions de dollars pour la période correspondante de l'exercice précédent en raison de la baisse de (21,5) millions de dollars du bénéfice d'exploitation net (voir la section sur le bénéfice d'exploitation net) liée à la vente de deux portefeuilles composés de 226 propriétés dans le cadre de l'Arrangement.

Financement

Rachat de débentures de série 9 : Le 15 mars 2022, Cominar a racheté ses débentures de série 9 totalisant 300,0 millions de dollars et portant intérêt à 4,25 %. Cominar a payé 2,0 millions de dollars en frais de maintien du rendement dans le cadre du rachat.

Ratio d'endettement¹ : Au 31 mars 2022, le ratio d'endettement de Cominar s'élevait à 36,2 % (56,9 % au 31 décembre 2021).

Ratio de couverture des intérêts¹ : Au 31 mars 2022, le ratio de couverture des intérêts de Cominar s'élevait à 2.23:1 (2.37:1 au 31 décembre 2021).

Ratio de couverture des actifs non grevés¹ : Au 31 mars 2022, le ratio de couverture des actifs non grevés de Cominar s'élevait à 1.86:1 (1.64:1 au 31 décembre 2021).

Portefeuille au 31 mars 2022

Par suite de l'Arrangement, au 31 mars 2022, le portefeuille de Cominar était composé de 52 immeubles de bureaux et à usage mixte d'environ 6,9 millions de pieds carrés et de 28 immeubles commerciaux d'environ 6,0 millions de pieds carrés situés dans la région de Montréal, la ville de Québec et la région d'Ottawa, représentant une superficie locative totale d'environ 12,9 millions de pieds carrés pour une juste valeur totale de 2,6 milliards de dollars.

¹ Se reporter à la section « Mesures financières non définies par les IFRS et autres mesures financières ».

Rapprochements selon la quote-part de Cominar

Dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés 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 intermédiaires consolidés résumés établis selon les IFRS et les états financiers intermédiaires consolidés résumés de Cominar incluant sa quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges de ses coentreprises.

	31 mars 2022 ¹			31 décembre 2021		
	États financiers intermédiaires consolidés résumés	Coentreprises	Quote-part Cominar ²	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar ²
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Actifs						
Immeubles de placement						
Immeubles productifs de revenu	2 566 074	20 652	2 586 726	2 517 447	20 600	2 538 047
Immeubles en développement	29 316	7 560	36 876	28 944	7 341	36 285
Terrains détenus pour développement futur	29 635	7 858	37 493	29 635	6 288	35 923
	2 625 025	36 070	2 661 095	2 576 026	34 229	2 610 255
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	19 000	—	19 000	3 363 500	124 500	3 488 000
Participation dans les coentreprises	18 350	(18 350)	—	76 383	(76 383)	—
Souscription à recevoir d'une société mère	1 325 275	—	1 325 275	—	—	—
Débiteurs	37 257	56	37 313	32 661	69	32 730
Frais payés d'avance et autres actifs	12 121	495	12 616	18 230	77	18 307
Trésorerie et équivalents de trésorerie	35 053	293	35 346	7 604	1 103	8 707
Total de l'actif	4 072 081	18 564	4 090 645	6 074 404	83 595	6 157 999
Passif						
Emprunts hypothécaires	922 674	16 871	939 545	1 058 049	17 011	1 075 060
Emprunts hypothécaires reliés aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	—	—	—	992 785	64 271	1 057 056
Déventures	575 409	—	575 409	871 973	—	871 973
Emprunts bancaires	—	713	713	537 093	778	537 871
Créditeurs et charges à payer	85 405	980	86 385	131 380	1 535	132 915
Total du passif	1 583 488	18 564	1 602 052	3 591 280	83 595	3 674 875
Avoir des porteurs de parts						
Avoir des porteurs de parts	2 488 593	—	2 488 593	2 483 124	—	2 483 124
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts	4 072 081	18 564	4 090 645	6 074 404	83 595	6 157 999

¹ Comprend l'incidence de l'Arrangement.

² Se reporter à la section « Mesures financières non définies par les IFRS et autres mesures financières ».

Trimestres
terminés les 31 mars

	2022 ¹			2021 ²		
	États financiers intermédiaires consolidés résumés	Coentreprises	Quote-part Cominar ³	États financiers intermédiaires consolidés résumés	Coentreprises	Quote-part Cominar ³
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits d'exploitation	139 791	2 980	142 771	169 721	4 035	173 756
Charges d'exploitation	(74 792)	(1 402)	(76 194)	(83 250)	(1 721)	(84 971)
Bénéfice d'exploitation net	64 999	1 578	66 577	86 471	2 314	88 785
Charge financière	(32 812)	(725)	(33 537)	(31 820)	(923)	(32 743)
Frais d'administration du Fonds	(7 357)	9	(7 348)	(5 543)	(26)	(5 569)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	71 332	1 404	72 736	(65)	—	(65)
Quote-part du bénéfice net (de la perte nette) des coentreprises	2 105	(2 266)	(161)	1 365	(1 365)	—
Frais de transaction	(76 155)	—	(76 155)	(144)	—	(144)
Bénéfice net et résultat global	22 112	—	22 112	50 264	—	50 264

¹ Comprend l'incidence de l'Arrangement.

² Le trimestre clos le 31 mars 2021 comprend 1,4 million de dollars d'honoraires de consultation en alternatives stratégiques et une distribution de 2,7 millions de dollars reçue dans le cadre d'un règlement de réclamation concernant Sears Canada.

³ Se reporter à la section « Mesures financières non définies par les IFRS et autres mesures financières ».

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 mars 2022, et au 31 décembre 2021, telles qu'elles sont présentées dans nos états financiers intermédiaires consolidés résumés pour le trimestre:

	31 mars 2022	31 décembre 2021		
	\$	\$	Δ \$	Δ %
Actif				
Immeubles de placement				
Immeubles productifs de revenu	2 566 074	2 517 447	48 627	1,9
Immeubles en développement	29 316	28 944	372	1,3
Terrains détenus pour le développement futur	29 635	29 635	—	—
	2 625 025	2 576 026	48 999	1,9
Immeubles de placement détenus en vue de la vente	19 000	3 363 500	(3 344 500)	(99,4)
Participation dans des coentreprises	18 350	76 383	(58 033)	(76,0)
Souscription à recevoir d'une société mère	1 325 275	—	1 325 275	100,0
Débiteurs	37 257	32 661	4 596	14,1
Frais payés d'avance et autres actifs	12 121	18 230	(6 109)	(33,5)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	35 053	7 604	27 449	361,0
Actif total	4 072 081	6 074 404	(2 002 323)	(33,0)
Passif				
Emprunts hypothécaires	922 674	1 058 049	(135 375)	(12,8)
Emprunts hypothécaires reliés aux immeubles de placement détenus en vue de la vente	—	992 785	(992 785)	(100,0)
Déventures	575 409	871 973	(296 564)	(34,0)
Emprunts bancaires	—	537 093	(537 093)	(100,0)
Créditeurs et charges à payer	85 405	131 380	(45 975)	(35,0)
Total du passif	1 583 488	3 591 280	(2 007 792)	(55,9)
Avoir des porteurs de part				
Avoir des porteurs de parts	2 488 593	2 483 124	5 469	0,2
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts	4 072 081	6 074 404	(2 002 323)	(33,0)

Le 1^{er} mars 2022, Cominar a clôturé l'Arrangement entraînant l'acquisition de toutes les parts émises et en circulation pour 11,75 \$ par part en espèces par IRIS et la vente de deux portefeuilles composés de 226 propriétés pour 3 361,0 millions de dollars. Dans le cadre de la transaction, 1 123,2 millions de dollars d'emprunts hypothécaires ont été pris en charge par les acheteurs ou remboursés par le FPI.

Le 15 mars 2022, Cominar a remboursé ses déventures de série 9 totalisant 300,0 millions de dollars.

Résultats d'exploitation

Le tableau suivant met en évidence nos résultats d'exploitation pour les périodes terminées les 31 mars 2022 et 2021, tels qu'ils figurent dans nos états financiers intermédiaires consolidés résumés :

Trimestres terminés les 31 mars	2022 ¹	2021 ²	
	\$	\$	Δ %
Produits d'exploitation	139 791	169 721	(17,6)
Charges d'exploitation	(74 792)	(83 250)	(10,2)
Bénéfice d'exploitation net	64 999	86 471	(24,8)
Charges financières	(32 812)	(31 820)	3,1
Frais d'administration du Fonds	(7 357)	(5 543)	32,7
Ajustements des immeubles de placement à la juste valeur	71 332	(65)	NM
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	2 105	1 365	54,2
Frais de transaction	(76 155)	(144)	NM
Bénéfice net et résultat global	22 112	50 264	(56,0)

¹ Comprend l'incidence de l'Arrangement.

² Le trimestre clos le 31 mars 2021 comprend 1,4 million de dollars d'honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques et une distribution de 2,7 millions de dollars reçue dans le cadre d'un règlement de réclamation concernant Sears Canada.

La baisse des revenus d'exploitation selon les états financiers consolidés intermédiaires résumés au premier trimestre de 2022 par rapport au trimestre correspondant de 2021 résulte de la vente de deux portefeuilles composés de 226 propriétés au moment de la clôture de l'Arrangement et d'une diminution de 2,3 millions de dollars des produits d'exploitation du portefeuille comparable attribuables à une distribution de 2,7 millions de dollars reçue dans le cadre d'un règlement de réclamation concernant Sears Canada en 2021.

La baisse des charges d'exploitation selon les états financiers consolidés intermédiaires résumés au premier trimestre de 2022 par rapport au trimestre correspondant de 2021 résulte principalement de la vente de deux portefeuilles mentionnés ci-dessus.

Des frais de transaction de 76,2 millions de dollars ont été engagés dans le cadre de l'Arrangement. Le détail des frais de transaction est présenté à la section « Frais de transaction » du présent rapport de gestion intermédiaire.

Bénéfice d'exploitation net

Le bénéfice d'exploitation net est une mesure présentée dans l'état du résultat global dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés 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.

Les tableaux suivants présentent le bénéfice d'exploitation net par type de propriété et par marché géographique. Les résultats d'exploitation sur une base de portefeuille comparable sont disponibles dans la section suivante.

Trimestres terminés les 31 mars	2022	2021	
	\$	\$	Δ %
Bénéfice d'exploitation net — États financiers	64 999	86 471	(24,8)
Bénéfice d'exploitation net — Coentreprises	1 578	2 314	(31,8)
Bénéfice d'exploitation net — Quote-part Cominar ¹	66 577	88 785	(25,0)

¹ Se reporter à la section « Mesures financières non définies par les IFRS et autres mesures financières ».

Bénéfice d'exploitation net par type d'immeuble

Trimestres terminés les 31 mars	2022	2021	
	\$	\$	Δ %
Type d'immeuble			
Bureau et à usage mixte	28 725	36 641	(21,6)
Commercial	21 616	28 921	(25,3)
Industriel et polyvalent	16 236	23 223	(30,1)
Bénéfice d'exploitation net — Quote-part Cominar ¹	66 577	88 785	(25,0)

¹ Se reporter à la section « Mesures financières non définies par les IFRS et autres mesures financières ».

Bénéfice d'exploitation net par marché géographique

Trimestres terminés les 31 mars	2022	2021	
	\$	\$	% Δ
Marché géographique			
Montréal	45 557	55 051	(17,2)
Québec	16 323	24 768	(34,1)
Ottawa ²	4 697	8 966	(47,6)
Bénéfice d'exploitation net — Quote-part Cominar ¹	66 577	88 785	(25,0)

¹ Se reporter à la section « Mesures financières non définies par les IFRS et autres mesures financières ».

² Pour fins de présentation, la région de Gatineau est incluse dans la région d'Ottawa.

Résultats d'exploitation – Portefeuille comparable

Cominar analyse ses résultats d'exploitation 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 1er janvier 2021, à l'exception des résultats des immeubles vendus, acquis ou en développement en 2021 et en 2022, de même que des revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux.

Trimestres terminés les 31 mars	2022	2021	
	\$	\$	Δ %
Produits d'exploitation du portefeuille comparable - Quote-part Cominar ¹	78 401	80 656	(2,8)
Charges d'exploitation du portefeuille comparable - Quote-part Cominar ¹	(43 293)	(41 766)	3,7
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable - Quote-part Cominar ¹	35 108	38 890	(9,7)

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

La diminution des produits d'exploitation du portefeuille comparable au premier trimestre de 2022, par rapport au trimestre correspondant de 2021, découle principalement d'une distribution de 2,7 millions de dollars reçue en 2021 dans le cadre d'un règlement de réclamation concernant Sears Canada.

L'augmentation des charges d'exploitation du portefeuille comparable au premier trimestre de 2022, par rapport au trimestre correspondant de 2021, résulte principalement d'une augmentation générale des charges d'exploitation à la suite de la reprise de l'activité pour tous les types de propriétés, qui a été partiellement compensée par une diminution des pertes de crédit attendues dans le secteur commercial.

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 intermédiaires consolidés résumés. 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.

À la fin du premier trimestre de 2022, Cominar a réévalué une partie de ses immeubles de placement à l'aide d'évaluations externes et de conventions définitives visant la vente d'immeubles de placement obtenues suite à la clôture de l'Arrangement et a déterminé qu'une augmentation nette de 71,3 millions de dollars était nécessaire pour ajuster la valeur comptable des immeubles de placement à la juste valeur [0,0 million de dollars en 2021]. La variation de la juste valeur liée aux immeubles de placement détenus au 31 mars 2022 s'élève à 75,0 millions de dollars [0,0 million de dollars en 2021]. À la fin du trimestre, la Fiducie a réévalué la juste valeur de 28 % de son portefeuille à l'aide d'évaluations externes.

Charge financière

Trimestres terminés les 31 mars	2022	2021	
	\$	\$	Δ %
Intérêts sur emprunts hypothécaires	14 577	17 504	(16,7)
Intérêts sur débetures ¹	14 399	12 133	18,7
Intérêts sur emprunts bancaires	3 236	3 264	(0,9)
Amortissement des coûts de financement différés et autres	1 428	1 266	12,8
Moins: intérêts capitalisés ²	(828)	(2 347)	(64,7)
Total de la charge financière – États financiers	32 812	31 820	3,1
Charge financière ajustée ³	30 860	31 820	(3,0)
Pourcentage des produits d'exploitation	23,5 %	18,7 %	
Taux d'intérêt moyen de la dette totale	4,07 %	3,78 %	

¹ Le trimestre terminé le 31 mars 2022 comprend des frais de maintien du rendement de 2,0 millions de dollars payés dans le cadre du rachat des débetures de série 9.

² Intérêts capitalisés sur les immeubles en développement et sur les grands projets de revitalisation d'immeubles à revenus qui se déroulent sur une longue période.

³ Le trimestre terminé le 31 mars 2022 exclut 2,0 millions de dollars de frais de maintien du rendement payés dans le cadre du rachat de la débenture de série 9.

L'augmentation de la charge financière du premier trimestre de 2022, comparativement au trimestre correspondant de 2021, s'explique principalement en raison des frais de maintien de rendement de 2,0 millions de dollars payés dans le cadre du rachat de la débenture de série 9, et d'une diminution des intérêts capitalisés, partiellement compensés par une diminution des intérêts sur les emprunts hypothécaires liés aux remboursements de prêts hypothécaires et aux prises en charge dans le cadre de l'Arrangement.

Frais de transaction

Trimestres terminés les 31 mars	2022	2021	
	\$	\$	Δ %
Honoraires des banquiers et professionnels	25 878	144	NM
Ajustements de clôture	15 431	—	100,0
Rémunération, indemnités de départ, primes de rétention et autres frais connexes	19 132	—	100,0
Décomptabilisation de frais de financement et autres actifs	11 350	—	100,0
Pénalités sur remboursement de dettes	3 013	—	100,0
Autres	1 351	—	100,0
Total	76 155	144	NM

Les frais de transaction pour le trimestre terminé le 31 mars 2022 ont été engagés dans le cadre de l'Arrangement.

Fonds provenant de l'exploitation

Bien que la notion de « fonds provenant de l'exploitation » ne soit pas une mesure financière définie par les IFRS, son utilisation est largement répandue dans le marché des fonds de placement immobilier puisqu'il ajuste 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 contreparties 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.

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

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

Fonds provenant de l'exploitation

Trimestres terminés les 31 mars	2022 ¹	2021 ²	
	\$	\$	Δ %
Bénéfice net	22 112	50 264	(56,0)
Salaires de location — mise en place et renouvellement des baux	950	990	(4,0)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	(72 736)	65	NM
Intérêts capitalisables sur immeubles en développement — Coentreprises	192	48	300,0
Frais de transaction	76 155	144	NM
Fonds provenant de l'exploitation ³	26 673	51 511	(48,2)

¹ Comprend l'incidence de l'Arrangement.

² Le trimestre terminé le 31 mars 2021 comprend 1,4 million de dollars d'honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques et une distribution de 2,7 millions de dollars reçue dans le cadre d'un règlement de réclamation concernant Sears Canada.

³ Se reporter à la section « Mesures financières non définies par les IFRS et autres mesures financières ».

Les fonds provenant de l'exploitation pour le trimestre terminé le 31 mars 2022 se sont chiffrés à 26,7 millions de dollars comparativement à 51,5 millions de dollars pour la période comparable de l'exercice précédent, en raison de la diminution de (21,5) millions de dollars du bénéfice d'exploitation net (voir la section Bénéfice d'exploitation net) liée à la vente de deux portefeuilles composés de 226 immeubles dans le cadre de l'Arrangement.

Distributions

Cominar est régi par une convention de fiducie datée du 31 mars 1998, telle que modifiée et mise à jour de temps à autre. Les fiduciaires du FPI ont l'intention de distribuer le bénéfice distribuable de Cominar à IRIS. Le bénéfice distribuable s'entend généralement du résultat net déterminé conformément aux normes IFRS, avant ajustements de juste valeur, frais de transaction, revenus locatifs issus de la comptabilisation linéaire des baux, provision pour charges locatives, plus-values de cession d'immeubles de placement, variations de l'écart d'acquisition et de certains autres éléments n'affectant pas la trésorerie, le cas échéant.

Distributions aux porteurs de parts

Trimestres terminés les 31 mars	2022	2021	
	\$	\$	Δ %
Distributions aux porteurs de parts	8 210	16 421	(50,0)
Distributions par part	0,045	0,09	

Le 18 janvier 2022, Cominar a déclaré une distribution mensuelle de 0,015 \$ par part payable le 15 février 2022.

Le 21 février 2022, Cominar a déclaré une distribution mensuelle de 0,03 \$ par part payable le 15 mars 2022.

Le 1^{er} mars 2022, dans le cadre de l'Arrangement, Cominar a déclaré et versé une distribution spéciale (d'un total de 1,300 millions de dollars) payable par l'émission de parts (d'un total de 111 111 111 parts) par le FPI. Immédiatement après cette distribution spéciale, les parts émises et en circulation ont été regroupées pour faire en sorte que le nombre de parts en circulation après le versement de cette distribution spéciale demeure le même que celui immédiatement avant cette distribution spéciale.

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

Trimestres terminés les 31 mars	2022	2021	2020
	\$	\$	\$
Bénéfice net	22 112	50 264	44 974
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités d'exploitation - États financiers	(61 812)	78 955	16 443
Distributions aux porteurs de parts	8 210	16 421	32 827
Surplus (déficit) des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation par rapport aux distributions aux porteurs de parts	(70 022)	62 534	(16 384)

Le déficit des flux de trésorerie de 70,0 millions de dollars après trois mois comparativement à un excédent de 62,5 millions de dollars en 2021 découlait principalement des coûts de transaction de 76,2 millions de dollars engagés à la suite de l'Arrangement, d'une diminution de (21,5) millions de dollars du bénéfice d'exploitation net (voir la section Bénéfice d'exploitation net) et d'une variation défavorable des éléments hors caisse du fonds de roulement, notamment des créiteurs et charges à payer. Ce déficit a été financé par le produit net de la vente d'immeubles de placement et d'autres opérations de financement dans le cadre de l'Arrangement.

Liquidités et sources de financement

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.

Sommaires des dettes

	31 mars 2022			31 décembre 2021		
		Taux contractuel moyen pondéré	Terme résiduel moyen pondéré		Taux contractuel moyen pondéré	Terme résiduel moyen pondéré
	\$			\$		
Emprunts hypothécaires	922 674	3,62 %	4,9 ans	2 050 834	59,27 %	4,1 ans
Déventures	575 409	4,78 %	2,5 ans	871 973	25,20 %	1,6 ans
Emprunts bancaires garantis	—	— %	—	420 093	15,52 %	1,4 ans
Emprunts bancaires non garantis	—	— %	—	117 000		0,4 an
Total de la dette	1 498 083	4,07 %	4,0 ans	3 459 900	3,76 %	3,0 ans
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(35 053)	1,20 %		(7 604)	1,20 %	
Dette nette	1 463 030			3 452 296		
Ratio des dettes non garanties sur la dette totale ^{1,2}	38,4 %			25,2 %		

1 Se reporter à la section « Mesures financières non définies par les IFRS et autres mesures financières ».

2 Dette non garantie divisée par la dette totale.

Emprunts hypothécaires

Au 31 mars 2022, le solde des emprunts hypothécaires s'élevait à 922,7 millions de dollars, ce qui représente une diminution de 1 128,2 millions de dollars par rapport à 2 050,8 millions de dollars au 31 décembre 2021. Cette diminution s'explique principalement par les remboursements de soldes hypothécaires de 598,2 millions de dollars et 525,0 millions de dollars d'emprunts hypothécaires cédées liées à l'Arrangement et à des remboursements de capital mensuels totalisant 10,5 millions de dollars. Au 31 mars 2022, le taux contractuel moyen pondéré était de 3,62 % et le taux d'intérêt moyen pondéré effectif était de 3,75 %.

Échéances contractuelles des emprunts hypothécaires

Exercices se terminant les 31 décembre	Remboursement de capital \$	Soldes à l'échéance \$	Total \$	Taux contractuel moyen pondéré ¹
2022 (période d'avril à décembre)	13 646	—	13 646	— %
2023	18 334	239 983	258 317	3,22 %
2024	18 413	102 121	120 534	4,00 %
2025	15 144	—	15 144	— %
2026	9 706	54 806	64 512	3,57 %
2027	14 091	83 067	97 158	3,33 %
2028	5 961	5 995	11 956	— %
2029	10 098	87 794	97 892	3,65 %
2030	2 785	231 411	234 196	4,00 %
2031 et suivants	912	11 650	12 562	4,19 %
Total	109 090	816 827	925 917	3,62 %

¹ Sur la base des échéances contractuelles de chaque année.

Au 31 mars 2022, la durée moyenne pondérée résiduelle des emprunts hypothécaires était de 4,9 ans.

Débetures

	Date d'émission	Taux d'intérêt contractuel	Taux d'intérêt effectif	Date de paiement des intérêts	Date d'échéance	Valeur nominale au 31 mars 2022 \$ ¹	Valeur nominale restante après remboursement d'avril liée à un droit de vente optionnel \$
Série 10	Mai 2016	4,25 %	4,34 %	23 mai et 23 novembre	Mai 2023	226 539	71 097
Série 11	Mai 2019	4,50 %	4,82 %	15 mai et 15 novembre	Mai 2024	201 492	50 787
Série 12	Mai 2020	5,95 %	6,24 %	5 mai et 5 novembre	Mai 2025	150 009	149 131
Taux d'intérêt moyen pondéré		4,78 %	5,00 %				
Total						578 040	271 015

¹ Comprend la valeur liée à l'exercice du droit de vente optionnel.

Au 31 mars 2022, le terme résiduel moyen pondéré des débetures était de 2,5 ans.

Le 15 mars 2022, Cominar a remboursé par anticipation ses débetures de série 9 totalisant 300,0 millions de dollars et portant intérêt à 4,25 %. Cominar a payé 2,0 millions de dollars en frais de maintien du rendement dans le cadre du rachat.

En mars 2022, 153,9 millions de dollars de débetures de série 10, 149,2 millions de dollars de débetures de série 11 et 900,0 millions de dollars de débetures de série 12 ont exercé leur droit, après la réalisation de l'Arrangement, d'exiger que le FPI rachète leurs débetures pour un prix d'achat de 101 % du capital global de celles-ci, dont les remboursements ont été effectués par le FPI le 19 avril 2022. Le montant total versé à ces détenteurs de débetures dans le cadre de ce droit de vente facultatif s'élevait à 307,0 millions de dollars.

Emprunts bancaires

Au 31 décembre 2021, Cominar disposait d'une facilité de crédit renouvelable non garantie de 167,0 millions de dollars échéant en avril 2022 et d'une facilité de crédit renouvelable garantie de 150,0 millions de dollars échéant en avril 2023. Cominar disposait également d'une facilité de crédit garantie non renouvelable de 167,4 millions de dollars échéant en septembre 2023 et une facilité de crédit garantie non renouvelable de 120,0 millions de dollars échéant en septembre 2022.

Le 14 janvier 2021, Cominar a conclu une entente de financement d'une durée de 3 mois pour une nouvelle facilité de crédit non garantie d'un maximum de 175,0 millions de dollars échéant en mars 2022 et portant intérêt au taux préférentiel majoré de 175 points de base ou au taux des acceptations bancaires plus 275 points de base. L'objectif de cette facilité était le remboursement de l'emprunt hypothécaire de 128,2 millions de dollars sur Rockland échéant le 15 janvier 2022 et le financement des frais généraux de l'entreprise jusqu'à la clôture de l'Arrangement.

Le 1^{er} mars 2022, Cominar a remboursé la totalité de ses facilités de crédit à même le solde net reçu dans le cadre de l'Arrangement.

Cominar a fourni une garantie des obligations d'IRIS, en tant qu'emprunteur, en vertu d'une convention de crédit datée du 1^{er} mars 2022. Avant le 19 avril 2022, il n'y avait aucun emprunt en vertu de cette convention de crédit. Le 19 avril 2022, 295,0 millions de dollars ont été empruntés par IRIS en vertu de cette convention de crédit.

Clauses restrictives relatives aux débetures

Ratio de couverture des intérêts

Le ratio de couverture des intérêts est une mesure non définie par les IFRS et 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 net avant intérêts, impôts sur le revenu, dépréciation et amortissement (« BAIIA ») divisé par la charge financière ajustée.

	31 mars 2022	31 décembre 2021
	\$	\$
Bénéfice d'exploitation net (12 derniers mois)	320 766	342 238
Frais d'administration du Fonds ajustés (12 derniers mois) ¹	(16 954)	(16 877)
Comptabilisation linéaire des baux (12 derniers mois)	(1 931)	(2 141)
BAIIA (12 derniers mois) ³	301 881	323 220
Charge financière ajustée (12 derniers mois) ²	135 390	136 350
Ratio de couverture des intérêts ³	2,23 : 1	2,37 : 1

¹ Exclut, les honoraires de consultation sur les alternatives stratégiques de 17,8 millions de dollars en 2022.

² Exclut 2,0 millions de dollars de frais de maintien du rendement en lien avec le remboursement de débetures de série 9 en 2022.

³ Se reporter à la section « Mesures financières non définies par les IFRS et autres mesures financières ».

Actifs non grevés et dette non garantie

	31 mars 2022		31 décembre 2021	
	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles (\$)	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles (\$)
Immeubles productifs de revenu du portefeuille bureau et à usage mixte non grevés ¹	37	412 882	37	507 374
Immeubles productifs de revenu du portefeuille commercial non grevés ¹	24	592 965	24	422 300
Immeubles productifs de revenu du portefeuille industriel et polyvalent non grevés ¹	—	—	74	675 550
Immeubles productifs de revenu non grevés ¹	58	1 005 847	135	1 605 224
Ratio des actifs non grevés sur la dette nette non garantie ^{2,3}		1,86 : 1		1,64 : 1

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

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

³ Se reporter à la section « Mesures financières non définies par les IFRS et autres mesures financières ».

Au 31 mars 2022, le ratio des actifs non grevés sur la dette nette non garantie s'établissait à 1,86 : 1, au-dessus du ratio exigé de 1,30 : 1 contenu dans la clause restrictive des débetures en circulation de série 10 (les débetures de série 11 et de série 12 n'ont pas en elles-mêmes cet engagement conformément à leurs modalités).

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.

	31 mars 2022	31 décembre 2021
	\$	\$
Emprunts hypothécaires	922 674	2 050 834
Débentures	575 409	871 973
Emprunts bancaires	—	537 093
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(35 053)	(7 604)
Total de la dette nette	1 463 030	3 452 296
Total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	4 037 028	6 066 800
Ratio d'endettement ^{2,3}	36,2 %	56,9 %

¹ Comprend une souscription à recevoir de la société mère de 1 325 millions de dollars.

² 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.

³ Se reporter à la section « Mesures financières non définies par les IFRS et autres mesures financières ».

Arrangements hors bilan et engagements contractuels

Cominar n'a aucun autre 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.

Portefeuille immobilier

	31 mars 2022	31 décembre 2021
	\$	\$
Immeubles productifs de revenu — Quote-part Cominar ¹	2 586 726	2 538 047
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur — Quote-part Cominar ¹	74 369	72 208
Immeubles de placement détenus en vue de la vente - Quote-part Cominar ¹	19 000	3 488 000
Nombre d'immeubles productifs de revenu	80	309
Superficie locative (pi ²)	12 858 000	35 547 173

¹ Se reporter à la section « Mesures financières non définies par les IFRS et autres mesures financières ».

Sommaire par type d'immeuble

	31 mars 2022		31 décembre 2021	
	Nombre d'immeubles	Superficie locative pi ²	Nombre d'immeubles	Superficie locative pi ²
Bureau et à usage mixte	52	6 904 000	81	11 982 000
Commercial	28	5 954 000	41	9 409 173
Industriel et polyvalent	—	—	187	14 156 000
Total	80	12 858 000	309	35 547 173

À la suite de la clôture de l'Arrangement, les activités de Cominar comprennent désormais un portefeuille composé de deux types d'immeubles (immeubles de bureaux et à usage mixte, et immeubles commerciaux) situés dans la province de Québec et à Ottawa, en Ontario, chaque type étant désormais considéré comme un secteur. Ainsi, Cominar a revu sa répartition des propriétés entre ces deux secteurs afin de refléter la nouvelle composition de son portefeuille résultant de l'Arrangement et a retraité l'information comparative pour s'aligner sur cette nouvelle répartition.

Sommaire par marché géographique

	31 mars 2022		31 décembre 2021	
	Nombre d'immeubles	Superficie locative pi ²	Nombre d'immeubles	Superficie locative pi ²
Montréal	57	10 152 000	193	23 493 000
Québec	16	1 533 000	97	9 702 173
Ontario - Ottawa ¹	7	1 173 000	19	2 352 000
Total	80	12 858 000	309	35 547 173

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

Acquisitions, investissements et dispositions

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

Le tableau suivant présente le détail des dépenses en capital et des frais relatifs à la location présentés aux états financiers intermédiaires consolidés résumés 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 :

Trimestres terminés les 31 mars	2022	2021	
	\$	\$	Δ %
Dépenses en capital — augmentation de la capacité à générer des revenus locatifs	7 092	10 889	(34,9)
Dépenses en capital — maintien de la capacité à générer des revenus locatifs	1 243	4 001	(68,9)
Total	8 335	14 890	(44,0)
Améliorations locatives et frais relatifs à la location	5 076	9 641	(47,3)
Sous-total des dépenses en capital	13 411	24 531	(45,3)
Propriétés en développement et intérêts capitalisés	884	2 312	(61,8)
Total des dépenses en capital ¹ (incluant intérêts capitalisés)	14 295	26 843	(46,7)

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.

Immeubles de placement détenus en vue de la vente

	Trimestre terminé le 31 mars 2022			Exercice terminé le 31 décembre 2021	
	Immeubles de bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$	Total \$
Immeubles de placement					
Solde au début de la période	840 822	434 678	2 088 000	3 363 500	20 990
Transferts des immeubles productifs de revenus	19 000	—	—	19 000	3 360 350
Transferts des immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	—	—	—	—	48 047
Coûts capitalisés	4 383	2 386	(228)	6 541	577
Ajustement de la juste valeur	(4 383)	(2 386)	228	(6 541)	(577)
Dispositions	(840 822)	(434 678)	(2 088 000)	(3 363 500)	(65 887)
Solde à la fin de la période	19 000	—	—	19 000	3 363 500

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2022, Cominar a vendu 227 immeubles de placement détenus en vue de la vente pour un prix total de 3 363,5 millions de dollars.

Opérations immobilières

Taux d'occupation

	Commis	Physique
	31 mars 2022	31 mars 2022
Type d'immeuble		
Bureau et à usage mixte	86,7 %	85,6 %
Commercial	89,7 %	86,4 %
Total	89,2 %	87,1 %

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 locative du portefeuille immobilier. Cette mesure permet de mettre en évidence la superficie locative qui génère actuellement des revenus de location.

Baux venant à échéance

Exercices se terminant les 31 décembre	2022	2023	2024	2025	2026
Bureau et à usage mixte					
Superficie locative (pieds carrés)	860 747	846 551	543 631	769 675	354 979
% du portefeuille — Bureau	12,5 %	12,3 %	7,9 %	11,1 %	5,1 %
Commercial					
Superficie locative (pieds carrés)	981 714	853 823	425 490	495 233	327 121
% du portefeuille — Commercial	16,5 %	14,3 %	7,1 %	8,3 %	5,5 %
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	1 842 461	1 700 374	969 121	1 264 908	682 100
% du portefeuille total	14,3 %	13,2 %	7,5 %	9,8 %	5,3 %

Le tableau suivant résume certaines informations relatives aux baux au 31 mars 2022 :

	Terme résiduel moyen pondéré (années)	Terme moyen pondéré des baux (années)
Type d'immeuble		
Bureau et à usage mixte	9,3	12,4
Commercial	4,9	8,2
Moyenne pondérée du portefeuille total	8,6	9,6

Parts émises et en circulation

	Trimestre terminé le 31 mars 2022	Exercice terminé le 31 décembre 2021
	Parts	Parts
Parts émises et en circulation au début de la période	182 451 026	182 451 026
Souscription de la société mère dans le cadre de l'Arrangement ¹	182 451 027	
Rachat de parts aux termes de l'Arrangement ¹	(182 451 026)	0
Parts émises et en circulation à la fin de la période	182 451 027	182 451 026

¹ Comprend l'incidence de l'Arrangement.

Contrôles 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 de l'établissement et du maintien des contrôles et des procédures de communication de l'information (« CPCI ») et du contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF »), définis par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières. ' Norme canadienne 52-109 - Attestation de divulgation dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs.

Aucune modification n'a été apportée aux contrôles internes de la Fiducie à l'égard de l'information financière au cours du premier trimestre de 2022 qui a eu une incidence importante ou est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur les contrôles internes à l'égard de l'information financière.

Principales conventions et estimations comptables utilisées dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés

a) Mode de préparation

Notre rapport de gestion intermédiaire est basé sur les états financiers intermédiaires consolidés résumés de Cominar, qui ont été préparés conformément aux IFRS applicables à la préparation des états financiers intermédiaires. Les conventions comptables et leurs méthodes d'application ont été appliquées de manière cohérente tout au long de chacune des périodes présentées dans ces états financiers consolidés intermédiaires résumés et sont les mêmes que celles utilisées pour la préparation des états financiers annuels audités au 31 décembre 2021. La préparation et La présentation des états financiers consolidés intermédiaires résumés et de toute autre information financière contenue dans le présent rapport de gestion intermédiaire comprend la sélection et l'application appropriées des principes et méthodes comptables appropriés, qui exigent de la direction qu'elle fasse des estimations et porte des jugements éclairés. Nos estimations sont fondées sur des hypothèses que nous estimons raisonnables, telles que celles souvent fondées sur l'expérience passée. Ils représentent la base de nos jugements pour établir les valeurs comptables d'actifs et de passifs qui, en réalité, ne pourraient provenir d'ailleurs. L'utilisation d'autres conventions comptables ou méthodes d'estimation peut avoir produit des montants différents de ceux présentés. Les résultats réels pourraient différer.

b) Mode de présentation

Consolidation

Ces états financiers intermédiaires consolidés résumés 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 intermédiaires consolidés résumés conformément aux IFRS exige que la direction effectue des estimations et pose des hypothèses et des jugements ayant une incidence sur les montants d'actif et de passif à la date des 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 la période. Les estimations et jugements comptables critiques sont présentés à la note 2 des états financiers consolidés de Cominar pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021. Aucun changement n'a été apporté aux estimations et jugements comptables critiques au cours de la période de 3 mois terminée le 31 mars 2022.

- **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.

- **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 d'actualisation 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 d'actualisation à la réversion ont subi l'incidence de la COVID-19, et cette incidence a été prise en compte dans les présents états financiers intermédiaires consolidés résumés.

- **Provision pour pertes de crédit attendues**

La provision de Cominar pour pertes de crédit attendues inclut des estimations pour tenir compte de l'incertitude de la recouvrabilité des loyers auprès de locataires et de l'incertitude de la recouvrabilité de toutes les autres créances.

Risques et incertitudes

Comme toute entreprise de son secteur, Cominar est soumise, 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 :

- Pandémie du COVID-19
- Accès aux capitaux et au financement par emprunt, et conjoncture financière mondiale
- Financement par emprunt
- Propriété de biens immobiliers
- Questions environnementales
- Changements climatiques
- Risques d'ordre juridique
- Concurrence
- Programme de développement d'immeubles
- Recrutement et maintien en poste des employés et des dirigeants
- Réglementation gouvernementale
- Restrictions relatives aux activités
- Sinistres généraux non assurés
- Cybersécurité
- Facteurs de risque liés à la détention de titres du FPI

Pour obtenir une description complète des risques et incertitudes identifiés par Cominar, le lecteur est renvoyé à la section « Facteurs de risque liés aux activités de Cominar » du rapport de gestion 2021 de Cominar.

