



# CROISSANCE SOUTENUE

RAPPORT INTERMÉDIAIRE

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR  
Trimestre terminé le 31 mars 2015



# TABLE DES MATIÈRES

<b>4</b>	MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS	<b>22</b>	LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT
<b>5</b>	RAPPORT DE GESTION INTERMÉDIAIRE	<b>25</b>	PORTEFEUILLE IMMOBILIER
<b>6</b>	FAITS SAILLANTS DU PREMIER TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2015	<b>26</b>	ACQUISITIONS ET INVESTISSEMENTS
<b>7</b>	ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN	<b>27</b>	OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES
<b>7</b>	MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES	<b>30</b>	PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION
<b>8</b>	MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS	<b>31</b>	TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES
<b>8</b>	INDICATEURS DE PERFORMANCE	<b>31</b>	CONTRÔLE ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE
<b>9</b>	FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS	<b>31</b>	PRINCIPALES CONVENTIONS ET ESTIMATIONS COMPTABLES
<b>10</b>	INFORMATION TRIMESTRIELLE CHOISIE	<b>34</b>	MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES
<b>11</b>	APERÇU GÉNÉRAL DE L'ENTREPRISE	<b>35</b>	RISQUES ET INCERTITUDES
<b>11</b>	OBJECTIFS ET STRATÉGIE	<b>37</b>	ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS
<b>12</b>	RAPPROCHEMENTS SELON LA QUOTE-PART DE COMINAR	<b>42</b>	NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS
<b>14</b>	ANALYSE DE LA PERFORMANCE	<b>50</b>	INFORMATIONS CORPORATIVES
<b>15</b>	RÉSULTATS D'EXPLOITATION	<b>51</b>	INFORMATIONS AUX PORTEURS DE PARTS
<b>17</b>	BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE ET DISTRIBUTIONS		
<b>19</b>	FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION		
<b>20</b>	FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS		

# MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

Nos résultats pour le premier trimestre de l'exercice terminé le 31 mars 2015 reflètent l'apport de notre stratégie de croissance par acquisitions et sont alignés avec nos objectifs de croissance organique. Nous présentons, pour un quatrième trimestre consécutif, une croissance du bénéfice d'exploitation net de notre portefeuille comparable qui s'établit à 1,4 % pour le premier trimestre de 2015 comparativement à la même période de 2014.

Parmi les faits saillants du trimestre figure un appel public à l'épargne de parts de 155,3 millions \$. Cette émission a concrétisé la diminution de notre ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles) à 52,0 % au 31 mars 2015.

Notre gestion prudente et efficace de la répartition de la dette de Cominar nous a permis de maintenir la portion non garantie de premier rang de la dette totale à 52,2 % au 31 mars 2015 et de maintenir nos actifs non grevés à 3,7 milliards \$. Nous avons connu une amélioration du ratio des actifs non grevés sur la dette non garantie, passant de 1,54 : 1 au 31 décembre 2014 à 1,61 : 1 au 31 mars 2015.

Sur le plan opérationnel, nous continuons, lorsque cela s'avère nécessaire, à moduler nos politiques de location en priorisant le taux d'occupation dans les marchés et les secteurs qui sont les plus touchés.

Nos projets de redéveloppement continuent de nous procurer de solides retombées. En effet, malgré les difficultés connues par certains détaillants, nous constatons que les investissements réalisés au cours des deux dernières années dans certains de nos centres commerciaux auront permis de générer une croissance des ventes au cours du premier trimestre de 2015 par rapport à celui de 2014.

Dans le cadre de nos activités de développement, nous continuons à investir dans des projets, qui sont soit en cours de revitalisation ou de planification. La rentabilité que ces projets nous procurera est supérieure à celle obtenue à travers les acquisitions, mais nécessite un plus long cycle de réalisation.

Au terme de ce premier trimestre, nous gardons le cap sur le contrôle de nos coûts, et l'optimisation de la satisfaction de nos clients et du taux d'occupation de nos immeubles. Nous misons sur la qualité de nos actifs, notre expertise en gestion opérationnelle et financière, et nos critères élevés en matière de service à la clientèle pour continuer à progresser sur le marché immobilier dans le meilleur intérêt de nos porteurs de parts tout en demeurant ouverts aux opportunités de croissance qui pourraient se présenter.

Le président et chef de la direction,



Michel Dallaire, ing.  
Le 5 mai 2015

# 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 2015, par rapport au trimestre correspondant de 2014, ainsi que sa situation financière à cette date et ses perspectives. Ce rapport de gestion intermédiaire, daté du 5 mai 2015, 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 inclus dans ce document, de même qu'avec les états financiers consolidés, les notes afférentes et le rapport de gestion qui figurent dans le plus récent rapport annuel 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 Standard Board (« IASB »).

## MODE DE PRÉSENTATION

Certaines informations financières contenues dans ce rapport de gestion intermédiaire présentent les bilans consolidés et les états intermédiaires 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 à nos 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 intermédiaires consolidés résumés de Cominar présentés conformément aux IFRS et les informations financières incluant sa quote-part détenue dans les actifs, les passifs, les produits et les charges de ses coentreprises et contenues dans ce rapport de gestion intermédiaire.

Des renseignements supplémentaires au sujet de Cominar, y compris sa notice annuelle 2014, sont disponibles sur le site web de Cominar à l'adresse [www.cominar.com](http://www.cominar.com) et sur le site web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

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

# FAITS SAILLANTS DU TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2015

## AUGMENTATIONS

DES PRODUITS  
D'EXPLOITATION DE **32,1 %**

DU BÉNÉFICE  
D'EXPLOITATION NET DE **31,2 %**

DES FONDS PROVENANT  
DE L'EXPLOITATION  
RÉCURRENTS DE **29,2 %**

DES FONDS PROVENANT  
DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS  
RÉCURRENTS DE **29,4 %**

DU BÉNÉFICE D'EXPLOITATION  
NET DU PORTEFEUILLE  
COMPARABLE **1,4 %**

DU TAUX DE RÉTENTION **41,4 %**

CLÔTURE D'UN PLACEMENT  
PUBLIC DE PARTS

**155,3 millions \$**

BAISSE DU RATIO  
D'ENDETTEMENT À

**52,0 %**

(excluant les débetures convertibles)

RATIO DE COUVERTURE  
DES INTÉRÊTS

**2,65 : 1**

RATIO DES DETTES NON  
GARANTIES DE PREMIER RANG  
SUR LA DETTE TOTALE

**52,2 %**

AMÉLIORATION DU RATIO  
DES ACTIFS NON GREVÉS  
SUR LA DETTE NON GARANTIE

**1,61 : 1**

## ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

---

Le 17 avril 2015, Cominar a déclaré une distribution de 0,1225 \$ par part pour ce mois.

Le 23 avril 2015, Cominar a acquis un portefeuille de 3 immeubles industriels d'une superficie locative d'environ 697 000 pieds carrés qui est situé dans la région métropolitaine de Montréal, moyennant un prix d'achat de 34,5 millions \$ payé comptant. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 8,1 %.

## MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

---

À l'occasion, nous faisons des déclarations prospectives verbalement ou par écrit au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada. Nous pouvons faire ces déclarations dans le présent document, dans d'autres documents déposés auprès des organismes de réglementation canadiens, dans des rapports aux porteurs de parts et dans d'autres communications. Ces déclarations prospectives comprennent notamment les déclarations concernant nos objectifs pour 2015 et à moyen terme, ainsi que les stratégies concernant la réalisation de nos objectifs, de même que les déclarations concernant nos opinions, perspectives, projets, objectifs, attentes, prévisions, estimations et intentions. Les mots « peuvent », « pourraient », « devraient », « soupçonner », « perspectives », « croire », « projeter », « prévoir », « estimer », « s'attendre », « se proposer » et l'emploi du conditionnel ainsi que les mots et expressions semblables visent à dénoter des déclarations prospectives.

De par leur nature même, les déclarations prospectives comportent de nombreux facteurs et hypothèses, et font l'objet d'incertitudes et de risques intrinsèques, tant généraux que particuliers, qui entraînent la possibilité que les prédictions, prévisions, projections et autres déclarations prospectives ne se matérialisent pas. Nous déconseillons aux lecteurs de se fier indûment à ces déclarations étant donné que les résultats réels pourraient différer sensiblement des attentes exprimées dans ces déclarations prospectives, en raison d'un certain nombre de facteurs importants, notamment : la conjoncture financière au Canada et ailleurs dans le monde; les effets de la concurrence dans les marchés où nous exerçons nos activités; l'incidence des modifications apportées aux lois et aux règlements, y compris les lois fiscales; la réussite de la mise en œuvre de notre stratégie; notre capacité de mener à bien des acquisitions stratégiques et de les intégrer avec succès; notre capacité d'attirer et de conserver des employés et des dirigeants clés; la situation financière de nos clients; notre capacité à refinancer nos dettes à leur échéance et à louer des locaux vacants; notre capacité à compléter des développements selon nos plans et échéanciers et à mobiliser des fonds pour financer notre croissance ainsi que les variations des taux d'intérêt.

Nous informons nos lecteurs que la liste susmentionnée de facteurs importants susceptibles d'influer sur nos résultats futurs n'est pas exhaustive. Les personnes, et notamment les investisseurs, qui se fient à des déclarations prospectives pour prendre des décisions ayant trait à Cominar doivent bien tenir compte de ces facteurs et d'autres faits et incertitudes. Sauf indication contraire, toutes les déclarations prospectives ne sont valables qu'en date du présent rapport de gestion 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 risque » de la notice annuelle 2014 de Cominar.

## MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

---

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

## INDICATEURS DE PERFORMANCE

---

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

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

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

## FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

Trimestres terminés les 31 mars	2015	2014	Δ%	Page
<b>PERFORMANCE FINANCIÈRE</b>				
Produits d'exploitation – États financiers	229 411	173 671	32,1	13
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar <sup>(1)</sup>	231 868	175 826	31,9	15
Bénéfice d'exploitation net <sup>(1)</sup> – États financiers	119 066	90 778	31,2	13
Bénéfice d'exploitation net <sup>(1)</sup> – Quote-part Cominar	120 252	91 993	30,7	15
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable <sup>(1)</sup>	86 619	85 465	1,4	15
Bénéfice net	71 153	55 070	29,2	17
Bénéfice net rajusté <sup>(1)</sup>	71 153	55 070	29,2	10
Bénéfice distribuable récurrent <sup>(1)</sup>	63 697	49 009	30,0	18
Fonds provenant de l'exploitation récurrents <sup>(1)</sup>	71 983	55 700	29,2	20
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents <sup>(1)</sup>	62 516	48 319	29,4	21
Distributions	62 369	46 277	34,8	18
Actif total	8 191 866	6 278 966	30,5	12
<b>PERFORMANCE FINANCIÈRE PAR PART</b>				
Bénéfice net (de base)	0,43	0,43	—	17
Bénéfice net rajusté (de base) <sup>(1)</sup>	0,43	0,43	—	10
Bénéfice distribuable récurrent (de base) <sup>(1)</sup>	0,39	0,39	—	18
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) <sup>(1)(2)</sup>	0,44	0,44	—	20
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) <sup>(1)(2)</sup>	0,38	0,38	—	21
Distributions	0,368	0,360	2,2	18
Ratio de distribution du bénéfice distribuable récurrent	94,4 %	92,3 %		18
Ratio de distribution des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	96,8 %	94,7 %		21
Ratio de distribution en trésorerie des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	66,1 %	67,1 %		21
<b>FINANCEMENT</b>				
Ratio d'endettement global <sup>(3)</sup>	54,2 %	52,3 %		25
Ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles)	52,0 %	49,4 %		25
Ratio de couverture des intérêts <sup>(4)</sup>	2,65 : 1	2,68 : 1		25
Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale	4,27 %	4,75 %		24
Durée résiduelle moyenne pondérée de la dette totale (années)	4,0	4,9		24
Ratio des dettes non garanties de premier rang sur la dette totale <sup>(5)</sup>	52,2 %	36,5 %		23
Immeubles productifs de revenu non grevés	3 725 581	1 586 304		23
Ratio des actifs non grevés <sup>(6)</sup>	1,61 : 1	1,32 : 1		23
<b>INFORMATION OPÉRATIONNELLE</b>				
Nombre d'immeubles de placement	563	513		25
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	45 252	38 342		25
Taux d'occupation	93,7 %	93,1 %		27
Taux de rétention	41,4 %	40,8 %		28
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés	0,1 %	3,2 %		28
<b>ACTIVITÉS DE DÉVELOPPEMENT</b>				
Valeur des propriétés en développement	55 703	68 253		12

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

(2) Pleinement dilué.

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

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

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

(6) Juste valeur des immeubles productifs de revenu non grevés divisée par la dette non garantie (excluant les débetures convertibles).

## INFORMATION TRIMESTRIELLE CHOISIE

Le tableau suivant présente un sommaire de l'information financière de Cominar pour les huit trimestres les plus récents :

Trimestres terminés les	31 mars 2015	31 déc. 2014	30 sept. 2014	30 juin 2014	31 mars 2014	31 déc. 2013	30 sept. 2013	30 juin 2013
Produits d'exploitation – États financiers	<b>229 411</b>	217 492	171 262	177 459	173 671	163 150	161 470	167 840
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar <sup>(5)</sup>	<b>231 868</b>	219 734	173 497	179 625	175 826	163 150	161 470	167 840
Bénéfice d'exploitation net <sup>(5)</sup> – États financiers	<b>119 066</b>	125 435	97 792	97 274	90 778	93 217	93 338	91 733
Bénéfice d'exploitation net <sup>(5)</sup> – Quote-part Cominar	<b>120 252</b>	126 539	99 131	98 539	91 993	93 217	93 338	91 733
Bénéfice net	<b>71 153</b>	45 827 <sup>(1)(4)</sup>	38 997 <sup>(3)</sup>	59 559	55 070	74 568 <sup>(1)</sup>	58 348	62 356
Bénéfice net rajusté <sup>(5)</sup>	<b>71 153</b>	77 497	61 022	59 559	55 070	57 418	56 620	54 741
Bénéfice distribuable récurrent <sup>(5)</sup>	<b>63 697</b>	70 517	53 579	52 051	49 009	50 768	51 369	48 473
Fonds provenant de l'exploitation récurrents <sup>(5)</sup>	<b>71 983</b>	77 429	61 713	60 308	55 700	58 475	57 193	54 797
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents <sup>(5)</sup>	<b>62 516</b>	68 541	52 331	51 172	48 319	49 044	50 593	47 765
Distributions	<b>62 369</b>	59 199	51 211	46 688	46 277	46 338	45 886	45 598
PAR PART								
Bénéfice net (de base)	<b>0,43</b>	0,29 <sup>(1)(4)</sup>	0,30 <sup>(3)</sup>	0,47	0,43	0,59 <sup>(1)</sup>	0,46	0,50
Bénéfice net (dilué)	<b>0,43</b>	0,29 <sup>(1)(4)</sup>	0,30 <sup>(3)</sup>	0,45	0,42	0,58 <sup>(1)</sup>	0,46	0,48
Bénéfice net rajusté (de base) <sup>(5)</sup>	<b>0,43</b>	0,49	0,47	0,47	0,43	0,46	0,45	0,44
Bénéfice distribuable récurrent (de base) <sup>(5)</sup>	<b>0,39</b>	0,45	0,41	0,41	0,39	0,40	0,41	0,39
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) <sup>(2)(5)</sup>	<b>0,44</b>	0,49	0,47	0,47	0,44	0,46	0,45	0,43
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) <sup>(2)(5)</sup>	<b>0,38</b>	0,43	0,40	0,40	0,38	0,39	0,40	0,38
Distributions	<b>0,368</b>	0,368	0,365	0,360	0,360	0,360	0,360	0,360

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

(2) Pleinement dilué.

(3) Inclut des frais de transaction non récurrents de 21,5 millions \$ découlant de l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles de placement pour un montant de 1,63 milliard \$ en 2014.

(4) Inclut des frais de transaction non récurrents de 5,2 millions \$ découlant de l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles de placement pour un montant de 1,63 milliard \$ en 2014.

(5) Mesure financière non définie par les IFRS.

## APERÇU GÉNÉRAL DE L'ENTREPRISE

Le Fonds de placement immobilier Cominar est l'un des plus importants fonds de placement immobilier diversifiés au Canada et demeure, à ce jour, le plus important propriétaire et gestionnaire d'immeubles commerciaux dans la province de Québec. Au 31 mars 2015, il détient et gère un portefeuille de 563 immeubles de qualité dont 136 immeubles de bureaux, 196 immeubles commerciaux et 231 immeubles à caractère industriel et polyvalent, répartis au Québec, en Ontario, dans les Provinces atlantiques et dans l'Ouest canadien, représentant une superficie locative de 45,3 millions de pieds carrés. Les immeubles de Cominar occupent pour la plupart des emplacements de choix et profitent d'une grande visibilité et d'un accès facile, tant pour les locataires que pour leurs clients.

Depuis sa création en 1998, Cominar a réalisé une succession d'acquisitions et mené à terme de nombreux projets de construction et de développement de propriétés portant la valeur de ses actifs, au 31 mars 2015, à 8,2 milliards \$.

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

SOMMAIRE DES IMMEUBLES AU 31 MARS 2015			
Secteur	Nombre d'immeubles	Superficie des immeubles (p <sup>2</sup> )	Taux d'occupation (%)
Bureaux	136	14 994 000	92,5
Commercial	196	12 845 000	93,7
Industriel et polyvalent	231	17 413 000	94,8
<b>TOTAL</b>	<b>563</b>	<b>45 252 000</b>	<b>93,7</b>

## OBJECTIFS ET STRATÉGIE

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

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

Conformément aux principes de gestion financière de Cominar visant le maintien d'un bilan sain et solide à long terme et le versement régulier et stable des distributions aux porteurs de parts, Cominar cible un ratio d'endettement qui, de façon générale, devrait se situer à environ 50 % de la valeur comptable brute, et ce, même si la convention de fiducie permet d'atteindre un ratio de 60 % (65 % si des débentures convertibles sont en circulation). De plus, Cominar cible un ratio de distribution qui devrait être annuellement inférieur à 90 % du bénéfice distribuable.

Cominar cherche à tirer parti d'occasions d'acquisition et de développement permettant la réalisation d'économies d'échelle qui bénéficieront aux clients et à Cominar, sous forme d'économies en frais d'exploitation et d'une gestion immobilière efficace.

Dans le but de soutenir et éventuellement augmenter son rythme de croissance, Cominar développe de nouveaux marchés à l'extérieur de la province de Québec, comme en témoignent certaines acquisitions importantes effectuées au cours des trois dernières années. Grâce à cette stratégie, Cominar a amélioré sa diversification géographique. Cominar entend également continuer d'investir au Québec afin de profiter de ses avantages concurrentiels dans ce marché. Cominar alimente principalement sa croissance par des acquisitions et des projets de développement.

## 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. La direction est d'avis que de présenter les résultats opérationnels et financiers des coentreprises selon la quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges, fournit une information plus complète de la performance financière de Cominar.

Les tableaux suivants présentent les rapprochements entre les états financiers 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.

Au 31 mars 2015	États financiers intermédiaires consolidés résumés	Coentreprises	Quote-part Cominar
	\$	\$	\$
<b>ACTIF</b>			
Immeubles de placement			
Immeubles productifs de revenu	7 731 182	86 766	7 817 948
Immeubles en développement	55 703	4 400	60 103
Terrains détenus pour développement futur	<u>69 661</u>	<u>24 706</u>	<u>94 367</u>
	7 856 546	115 872	7 972 418
Participation dans des coentreprises	59 209	(59 209)	—
Goodwill	166 971	—	166 971
Créance hypothécaire	8 250	—	8 250
Débiteurs	53 557	(189)	53 368
Frais payés d'avance et autres actifs	42 932	614	43 546
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 401	169	4 570
<b>Total de l'actif</b>	<b>8 191 866</b>	<b>57 257</b>	<b>8 249 123</b>
<b>PASSIF</b>			
Emprunts hypothécaires	1 942 992	52 038	1 995 030
Débtentures	1 945 944	—	1 945 944
Débtentures convertibles	183 425	—	183 425
Emprunts bancaires	372 086	3 637	375 723
Créditeurs et charges à payer	129 996	1 582	131 578
Passif d'impôts différés	10 411	—	10 411
Distributions payables aux porteurs de parts	20 834	—	20 834
<b>Total du passif</b>	<b>4 605 688</b>	<b>57 257</b>	<b>4 662 945</b>
<b>AVOIR DES PORTEURS DE PARTS</b>			
Avoir des porteurs de parts	3 586 178	—	3 586 178
<b>Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts</b>	<b>8 191 866</b>	<b>57 257</b>	<b>8 249 123</b>

Trimestres terminés les 31 mars	2015			2014		
	États financiers intermédiaires consolidés résumés	Coentreprises	Quote-part Cominar	États financiers intermédiaires consolidés résumés	Coentreprises	Quote-part Cominar
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
<b>Produits d'exploitation</b>						
Revenus tirés des immeubles de placement	229 411	2 457	231 868	173 671	2 155	175 826
<b>Charges d'exploitation</b>						
Frais d'exploitation	52 783	384	53 167	39 636	335	39 971
Impôts fonciers et services	53 434	833	54 267	39 934	558	40 492
Frais de gestion immobilière	4 128	54	4 182	3 323	47	3 370
	110 345	1 271	111 616	82 893	940	83 833
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>	119 066	1 186	120 252	90 778	1 215	91 993
Charge financière	(44 142)	(629)	(44 771)	(33 236)	(557)	(33 793)
Frais d'administration du Fonds	(4 227)	—	(4 227)	(2 975)	—	(2 975)
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans des coentreprises	557	(557)	—	658	(658)	—
<b>Bénéfice avant impôts sur les bénéfices</b>	71 254	—	71 254	55 225	—	55 225
<b>Impôts sur les bénéfices</b>	(101)	—	(101)	(155)	—	(155)
<b>Bénéfice net et résultat global</b>	71 153	—	71 153	55 070	—	55 070

## ANALYSE DE LA PERFORMANCE

### RÉSULTATS LIÉS À L'EXPLOITATION – QUOTE-PART COMINAR

Le tableau suivant résume nos principaux résultats liés à l'exploitation selon la quote-part de Cominar pour les trimestres terminés les 31 mars 2015 et 2014 :

Trimestres terminés les 31 mars	2015	2014	Δ%
Produits d'exploitation	231 868	175 826	31,9
Charges d'exploitation	111 616	83 833	33,1
Bénéfice d'exploitation net	120 252	91 993	30,7
Charge financière	(44 771)	(33 793)	32,5
Frais d'administration du Fonds	(4 227)	(2 975)	42,1
Impôts sur les bénéfices	(101)	(155)	(34,8)
Bénéfice net	71 153	55 070	29,2

### MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

Trimestres terminés les 31 mars	2015	2014	Δ%
Bénéfice net rajusté	71 153	55 070	29,2
Bénéfice distribuable récurrent	63 697	49 009	30,0
Distributions	62 369	46 277	34,8
Fonds provenant de l'exploitation récurrents	71 983	55 700	29,2
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	62 516	48 319	29,4

### SITUATION FINANCIÈRE – QUOTE-PART COMINAR

Le tableau suivant résume les actifs et passifs ainsi que l'avoir des porteurs de parts selon la quote-part de Cominar aux 31 mars 2015 et 31 décembre 2014 :

	31 mars 2015	31 décembre 2014	Δ\$	Δ%
<b>ACTIF</b>				
Immeubles de placement				
Immeubles productifs de revenu	7 817 948	7 784 542	33 406	0,4
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	154 470	130 757	23 713	18,1
Goodwill	166 971	166 971	—	—
Autres actifs	109 734	81 794	27 940	34,2
<b>Total</b>	<b>8 249 123</b>	<b>8 164 064</b>	<b>85 059</b>	<b>1,0</b>
<b>PASSIF</b>				
Emprunts hypothécaires	1 995 030	2 021 246	(26 216)	(1,3)
Débetures	1 945 944	1 945 627	317	—
Débetures convertibles	183 425	183 081	344	0,2
Emprunts bancaires	375 723	457 323	(81 600)	(17,8)
Autres passifs	162 823	146 356	16 467	11,3
<b>Total</b>	<b>4 662 945</b>	<b>4 753 633</b>	<b>(90 688)</b>	<b>(1,9)</b>
<b>AVOIR DES PORTEURS DE PARTS</b>	<b>3 586 178</b>	<b>3 410 431</b>	<b>175 747</b>	<b>5,2</b>
<b>Total</b>	<b>8 249 123</b>	<b>8 164 064</b>	<b>85 059</b>	<b>1,0</b>

## RÉSULTATS D'EXPLOITATION

### PRODUITS D'EXPLOITATION

Trimestres terminés les 31 mars	2015	2014	Δ%
Portefeuille comparable – États financiers	167 976	167 606	0,22
Portefeuille comparable – Coentreprises	2 457	2 155	14,0
Portefeuille comparable <sup>(1)</sup> – Quote-part Cominar	170 433	167 606	1,7
Acquisitions et développements – États financiers	61 435	8 220	647,4
<b>Total des produits d'exploitation – Quote-part Cominar</b>	<b>231 868</b>	<b>175 826</b>	<b>31,9</b>

(1) Le portefeuille comparable comprend les immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2013, à l'exception de l'immeuble vendu en 2014, et n'inclut pas les résultats des immeubles acquis et ceux en développement au cours de 2014 et de 2015.

Nos produits d'exploitation ont augmenté de 31,9 % au cours du premier trimestre de 2015 par rapport à ceux de la période comparable de 2014. Cette hausse résulte principalement de la contribution des acquisitions réalisées en 2014.

### BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Trimestres terminés les 31 mars	2015	2014	Δ%
Portefeuille comparable – États financiers	85 421	84 250	1,4
Portefeuille comparable – Coentreprises	1 198	1 215	(1,4)
Portefeuille comparable <sup>(1)</sup> – Quote-part Cominar	86 619	85 465	1,4
Acquisitions et développements – États financiers	33 633	6 528	415,2
<b>Total du bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar</b>	<b>120 252</b>	<b>91 993</b>	<b>30,7</b>

(1) Le portefeuille comparable comprend les immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2013, à l'exception de l'immeuble vendu en 2014, et n'inclut pas les résultats des immeubles acquis et ceux en développement au cours de 2014 et de 2015.

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

Le bénéfice d'exploitation net global s'est accru de 30,7 % au cours du premier trimestre de 2015 par rapport à la période correspondante de 2014, principalement en raison des acquisitions réalisées en 2014. Au cours du premier trimestre de 2015, le bénéfice d'exploitation net de notre portefeuille comparable a augmenté de 1,4 % comparativement à celui de la même période de 2014.

## BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET SECTORIEL

### PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Trimestres terminés les 31 mars			
	2015	2014	Δ%
Secteur d'activité			
Bureaux	52 155	48 221	8,2
Commercial	45 415	23 031	97,2
Industriel et polyvalent	22 682	20 741	9,4
<b>Total du bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar</b>	<b>120 252</b>	<b>91 993</b>	<b>30,7</b>

Trimestres terminés les 31 mars		
	2015	2014
Secteur d'activité		
Bureaux	43,4 %	52,4 %
Commercial	37,7 %	25,1 %
Industriel et polyvalent	18,9 %	22,5 %
	100,0 %	100,0 %

Le bénéfice d'exploitation net a augmenté pour tous les secteurs d'activités au cours du premier trimestre de 2015 comparativement à la même période de 2014.

### PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE

Trimestres terminés les 31 mars			
	2015	2014	Δ%
Région			
Québec	26 813	19 048	40,8
Montréal	61 881	48 972	26,4
Ontario <sup>(1)</sup>	20 544	11 057	85,8
Provinces atlantiques	5 284	5 567	(5,1)
Ouest canadien	5 730	7 349	(22,0)
<b>Total du bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar</b>	<b>120 252</b>	<b>91 993</b>	<b>30,7</b>

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

Trimestres terminés les 31 mars		
	2015	2014
Région		
Québec	22,3 %	20,7 %
Montréal	51,4 %	53,2 %
Ontario <sup>(1)</sup>	17,1 %	12,0 %
Provinces atlantiques	4,4 %	6,1 %
Ouest canadien	4,8 %	8,0 %
	100,0 %	100,0 %

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

Le bénéfice d'exploitation net de la région de l'ouest canadien a diminué en raison du départ de deux clients importants, le 30 juin 2014, qui ont été remplacés depuis par un nouveau client qui prendra possession de ses locaux le 1<sup>er</sup> septembre 2015.

## CHARGE FINANCIÈRE

Trimestres terminés les 31 mars	2015	2014	Δ%
Intérêts sur emprunts hypothécaires	23 410	22 836	2,5
Intérêts sur débetures	18 942	11 552	64,0
Intérêts sur débetures convertibles	2 861	2 861	—
Intérêts sur emprunts bancaires	2 550	399	539,1
Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débetures	(193)	(67)	188,1
Amortissement des coûts de financement différés et autres	1 238	1 185	4,5
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(2 599)	(3 026)	(14,1)
Moins : intérêts capitalisés <sup>(1)</sup>	(1 438)	(1 947)	(26,1)
<b>Total de la charge financière – Quote-part Cominar</b>	<b>44 771</b>	<b>33 793</b>	<b>32,5</b>
Pourcentage des produits d'exploitation	19,3 %	19,2 %	
Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale <sup>(2)</sup>	4,27 %	4,75 %	

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

(2) À la fin de la période.

La hausse de la charge financière résulte principalement de l'augmentation du financement découlant des acquisitions d'immeubles productifs de revenu réalisés en 2014. Le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale a diminué de 48 points de base depuis le 31 mars 2014.

## FRAIS D'ADMINISTRATION DU FONDS

Les frais d'administration du Fonds se sont établis à 4,2 millions \$ pour le premier trimestre de 2015, soit 1,8 % des produits d'exploitation, comparativement à 1,7 % pour le trimestre correspondant de 2014.

## BÉNÉFICE NET

Trimestres terminés les 31 mars	2015	2014	Δ%
Bénéfice net	71 153	55 070	29,2
Bénéfice net par part (de base)	0,43	0,43	—
Bénéfice net par part (dilué)	0,43	0,42	2,4
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (de base)	164 301 125	127 140 777	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (dilué)	174 918 767	138 041 790	

Le calcul du bénéfice net dilué par part comprend l'élimination des intérêts au taux effectif sur les débetures convertibles de 3,3 millions \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2015 [3,3 millions \$ en 2014].

## BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE ET DISTRIBUTIONS

Le concept de « bénéfice distribable » ne constitue pas une mesure financière définie par les IFRS, mais il s'agit d'une mesure utilisée par plusieurs investisseurs dans le domaine des fiducies de revenu. Nous estimons que le bénéfice distribable est une mesure efficace pour juger de la performance de Cominar. De plus, en raison de son caractère historique, le bénéfice distribable par part constitue une référence utile pour les investisseurs pour juger de la stabilité des distributions.

Nous définissons le bénéfice distribable comme le bénéfice net établi selon les IFRS, avant les ajustements de juste valeur, la comptabilisation linéaire des baux, la provision pour frais relatifs à la location, les frais de transaction encourus dans le cadre d'un regroupement d'entreprises et certains autres éléments sans effet sur la trésorerie, lorsque applicable.

Le tableau suivant présente le calcul du bénéfice distribuable ainsi qu'un rapprochement avec le bénéfice net calculé conformément aux IFRS :

### BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE

Trimestres terminés les 31 mars	2015	2014	Δ%
<b>Bénéfice net</b>	<b>71 153</b>	55 070	29,2
- Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débetures	(193)	(67)	188,1
+ Amortissement des coûts de financement différés	1 182	1 133	4,3
- Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(2 599)	(3 026)	(14,1)
+ Amortissement des écarts d'évaluation des placements en obligations	18	19	(5,3)
+ Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme	469	403	16,4
+ Désactualisation de la composante passif des débetures convertibles	56	52	7,7
+ Impôts différés	101	155	(34,8)
- Provision pour frais relatifs à la location	(5 800)	(4 400)	31,8
+ Salaires de location – mise en place des baux	729	475	53,5
- Comptabilisation linéaire des baux	(1 419)	(805)	76,3
<b>Bénéfice distribuable récurrent</b>	<b>63 697</b>	49 009	30,0
<b>DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS</b>	<b>62 369</b>	46 277	34,8
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions <sup>(1)</sup>	19 859	13 504	47,1
Distributions en espèces	42 510	32 773	29,7
Pourcentage des distributions réinvesties	31,8 %	29,2 %	
<b>Information par part :</b>			
Bénéfice distribuable récurrent (de base)	0,39	0,39	—
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour le bénéfice distribuable récurrent (de base)	164 301 125	127 140 777	
<b>DISTRIBUTIONS PAR PART</b>	<b>0,368</b>	0,360	2,2
Ratio de distribution <sup>(2)</sup>	94,4 %	92,3 %	
Ratio de distribution en trésorerie <sup>(3)</sup>	64,4 %	65,4 %	

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

(2) Le ratio de distribution correspond à la distribution par part, divisée par le bénéfice distribuable récurrent de base par part.

(3) Le ratio de distribution en trésorerie correspond à la distribution en espèces par part divisée par le bénéfice distribuable récurrent de base par part.

Le bénéfice distribuable récurrent pour le trimestre terminé le 31 mars 2015 s'est établi à 63,7 millions \$, en hausse de 30,0 % par rapport à celui de la même période de 2014. Cette hausse résulte principalement de la contribution des acquisitions réalisées en 2014. Par part, de base, celui-ci s'est établi à 0,39 \$, tel que celui de 2014.

Les distributions aux porteurs de parts se sont élevées à 62,4 millions \$ au premier trimestre de 2015, en hausse de 34,8 % par rapport à celles de la période correspondante de 2014.

Le ratio de distribution du bénéfice distribuable récurrent pour le trimestre terminé le 31 mars 2015 s'est établi à 94,4 %. Au cours du premier trimestre de 2015, 31,8 % des distributions ont été réinvesties en parts en vertu du Régime de réinvestissement des distributions [29,2 % en 2014]. Le ratio de distribution en trésorerie du bénéfice distribuable récurrent de base par part s'est établi à 64,4 %, une baisse favorable de 1,0 % en comparaison avec la période correspondante de 2014.

### HISTORIQUE DU BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE RÉCURRENT PAR PART

Trimestres terminés les 31 mars	2015	2014	2013	2012	2011
Bénéfice distribuable récurrent par part (de base)	0,39	0,39	0,38	0,39	0,36

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

Le tableau suivant présente ce rapprochement :

Trimestres terminés les 31 mars	2015	2014
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers intermédiaires consolidés résumés</b>	<b>30 201</b>	44 216
+ Ajustements – participation dans des coentreprises	322	394
- Amortissement des autres actifs	(238)	(193)
- Provision pour frais relatifs à la location	(5 800)	(4 400)
+ Salaires de location – mise en place des baux	729	475
+ Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	38 483	8 517
<b>Bénéfice distribuable récurrent</b>	<b>63 697</b>	49 009
- Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	(1 181)	(690)
<b>Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents</b>	<b>62 516</b>	48 319

Cominar présente également le tableau qui suit, selon les instructions des ACVM, pour permettre à ses lecteurs d'évaluer la provenance des fonds distribués et comment ils se rapprochent du bénéfice net :

Trimestres terminés les 31 mars	2015	2014	2013
<b>Bénéfice net</b>	<b>71 153</b>	55 070	59 697
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers intermédiaires consolidés résumés	30 201	44 216	33 852
Distributions aux porteurs de parts	62 369	46 277	45 155
Distributions en espèces	42 510	32 773	36 047
Excédent (déficit) des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sur les distributions en espèces aux porteurs de parts	(12 309)	11 443	(2 195)
Ajustements :			
+ Frais de réorganisation	—	—	254
- Élément inhabituel – autres revenus	—	—	(4 906)
+ Élément inhabituel – Holman Grand Hotel	—	—	290
Excédent (déficit) des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ajustés sur les distributions en espèces aux porteurs de parts	(12 309)	11 443	(6 557)

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2015, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation n'ont pas suffi à financer les distributions en espèces aux porteurs de parts, principalement en raison du caractère saisonnier de certains déboursés, dont notamment les taxes foncières. Sur une base annuelle, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont toujours été suffisants pour financer les distributions en espèces aux porteurs de parts.

## FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

Bien que la notion de « fonds provenant de l'exploitation » ne soit pas une mesure financière définie par les IFRS, son utilisation est largement répandue dans le marché des fonds de placement immobilier. REALpac définit cette mesure comme étant le bénéfice net (calculé conformément aux IFRS), ajusté, entre autres, pour les ajustements des immeubles de placement à la juste valeur, les impôts différés et les frais de transaction encourus dans le cadre d'un regroupement d'entreprises.

Les fonds provenant de l'exploitation ne doivent pas remplacer le bénéfice net ni les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation établis conformément aux IFRS pour mesurer la performance de Cominar. La méthode que nous utilisons pour calculer les fonds provenant de l'exploitation est conforme aux recommandations de REALpac, mais elle peut être différente de celles utilisées par d'autres entités. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à celles présentées par d'autres entités.

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

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

### FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

Trimestres terminés les 31 mars	2015	2014	Δ%
<b>Bénéfice net</b>	<b>71 153</b>	55 070	29,2
+ Impôts différés	101	155	(34,8)
+ Salaires de location – mise en place des baux	729	475	53,5
<b>Fonds provenant de l'exploitation récurrents</b>	<b>71 983</b>	55 700	29,2
<b>Information par part :</b>			
Fonds provenant de l'exploitation (de base)	0,44	0,44	—
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (de base)	0,44	0,44	—
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) <sup>(1)(2)</sup>	0,44	0,44	—
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les fonds provenant de l'exploitation récurrents (de base)	164 301 125	127 140 777	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) <sup>(1)</sup>	172 994 360	135 581 889	
Ratio de distribution <sup>(3)</sup>	83,6 %	81,8 %	
Ratio de distribution en trésorerie <sup>(4)</sup>	57,0 %	58,0 %	

(1) Pleinement dilué.

(2) Le calcul des fonds provenant de l'exploitation récurrents pleinement dilués par part comprend l'élimination des intérêts au taux effectif sur les débetures convertibles dilutives de 3,3 millions \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2015 [3,3 millions \$ en 2014].

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

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

Pour le premier trimestre de 2015, les fonds provenant de l'exploitation récurrents ont augmenté de 29,2 % comparativement à ceux de la période correspondante de 2014, principalement en raison des acquisitions réalisées en 2014. Les fonds provenant de l'exploitation récurrents par part pleinement dilués se sont élevés à 0,44 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2015, tel qu'à la même période de 2014.

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

Trimestres terminés les 31 mars	2015	2014	2013	2012	2011
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (de base)	0,44	0,44	0,44	0,47	0,41
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd) <sup>(1)</sup>	0,44	0,44	0,44	0,45	0,40

(1) Pleinement dilué.

## FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

Le concept de « fonds provenant de l'exploitation ajustés » constitue une mesure financière clé dans le domaine des fonds de placement immobilier. Cominar définit cette mesure comme étant les fonds provenant de l'exploitation, ajustés pour certains éléments non monétaires tels que l'amortissement des coûts de financement différés, l'amortissement des écarts d'évaluation des

emprunts pris en charge, la charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme, les revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux et les ajustements des placements à la juste valeur, desquels on soustrait les investissements nécessaires au maintien de la capacité de générer des revenus locatifs du portefeuille immobilier. Les fonds provenant de l'exploitation ajustés sont un indicateur supplémentaire pour juger de la performance financière de Cominar ainsi que de sa capacité à maintenir et à accroître ses distributions à long terme. Les fonds provenant de l'exploitation ajustés ne constituent pas une mesure définie par les IFRS et ils ne peuvent remplacer ni le bénéfice net, ni les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation établis selon les IFRS, comme mesure de notre performance. Notre méthode de calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés peut différer des méthodes utilisées par d'autres entités, et de ce fait, cette mesure pourrait ne pas convenir à des fins d'analyse comparative.

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

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

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

#### FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

Trimestres terminés les 31 mars	2015	2014	Δ%
Fonds provenant de l'exploitation	71 983	55 700	29,2
- Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débetures	(193)	(67)	188,1
+ Amortissement des coûts de financement différés	1 182	1 133	4,3
+ Amortissement des écarts d'évaluation des placements en obligations	18	19	(5,3)
- Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(2 599)	(3 026)	(14,1)
+ Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme	469	403	16,4
- Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	(1 181)	(690)	71,2
+ Désactualisation de la composante <i>passif</i> des débetures convertibles	56	52	7,7
- Provision pour frais relatifs à la location	(5 800)	(4 400)	31,8
- Comptabilisation linéaire des baux	(1 419)	(805)	76,3
<b>Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents</b>	<b>62 516</b>	<b>48 319</b>	<b>29,4</b>
<b>Information par part :</b>			
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (de base)	0,38	0,38	—
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (de base)	0,38	0,38	—
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) <sup>(1)(2)</sup>	0,38	0,38	—
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (de base)	164 301 125	127 140 777	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) <sup>(1)</sup>	172 994 360	135 581 889	
Ratio de distribution <sup>(3)</sup>	96,8 %	94,7 %	
Ratio de distribution en trésorerie <sup>(4)</sup>	66,1 %	67,1 %	

(1) Pleinement dilué.

(2) Le calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents pleinement dilués par part comprend l'élimination des intérêts sur les débetures convertibles dilutives de 3,0 millions \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2015 [3,0 millions \$ en 2014].

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

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

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ont atteint 62,5 millions \$ pour le premier trimestre de 2015, en hausse de 29,4 % sur ceux de la période correspondante de 2014, principalement en raison des acquisitions réalisées en 2014.

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part pleinement dilués se sont élevés à 0,38 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2015, tel que ceux de la période correspondante de 2014.

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

Trimestres terminés les 31 mars	2015	2014	2013	2012	2011
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (de base)	0,38	0,38	0,38	0,38	0,35
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd) <sup>(1)</sup>	0,38	0,38	0,38	0,38	0,35

(1) Pleinement dilué.

## LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au cours du premier trimestre de 2015, Cominar a généré 30,2 millions \$ de flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Cominar n'entrevoit aucune difficulté à rencontrer ses obligations à court terme et ses engagements avec les fonds générés par ses opérations, le refinancement d'emprunts hypothécaires, l'émission de débetures ou de parts, les sommes disponibles sur la facilité de crédit et la trésorerie et équivalents de trésorerie.

Le 27 novembre 2014, Cominar a déposé un prospectus préalable de base simplifié lui permettant d'émettre pour 1,5 milliard \$ de placements pendant la période de 25 mois de validité du prospectus. Depuis cette date, Cominar a émis pour 200,0 millions \$ de débetures non garanties de premier rang en décembre 2014 ainsi que 155,3 millions \$ de parts en janvier 2015, laissant un solde disponible de 1,1 milliard \$ pour des placements futurs.

### EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Au 31 mars 2015, le solde nominal des emprunts hypothécaires de Cominar s'élevait à 1 925,0 millions \$, comparativement à 1 948,5 millions \$ au 31 décembre 2014, soit une baisse de 23,5 millions \$. Cette baisse s'explique par des remboursements de soldes à l'échéance de 9,1 millions \$ à un taux d'intérêt moyen pondéré de 5,26 %, ainsi que par des remboursements mensuels de capital de 14,4 millions \$. Le taux hypothécaire moyen pondéré était de 4,76 % à la fin du trimestre, en baisse de 3 points de base par rapport à 4,79 % au 31 décembre 2014. Au 31 mars 2015, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré s'élevait à 4,16 %, en baisse de 1 point de base par rapport à 4,17 % au 31 décembre 2014.

Cominar répartit sur plusieurs années les échéances contractuelles de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque lié à leur renouvellement. Au 31 mars 2015, la durée résiduelle moyenne pondérée des emprunts hypothécaires était de 4,8 ans, comparativement à 5,0 ans au 31 décembre 2014.

Le tableau suivant montre les échéances contractuelles des emprunts hypothécaires pour les périodes indiquées :

#### ÉCHÉANCES CONTRACTUELLES DES EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Exercices se terminant les 31 décembre	Remboursement de capital	Soldes à l'échéance	Total	Taux d'intérêt moyen pondéré <sup>(1)</sup>
2015 (période du 1 <sup>er</sup> avril au 31 décembre)	40 182	263 659	303 841	4,79 %
2016	46 619	146 409	193 028	4,49 %
2017	39 917	180 173	220 090	4,68 %
2018	31 727	409 003	440 730	5,16 %
2019	23 734	4 255	27 989	6,20 %
2020 et suivants	106 978	632 329	739 307	4,56 %
<b>Total</b>	<b>289 157</b>	<b>1 635 828</b>	<b>1 924 985</b>	<b>4,76 %</b>

(1) Calculé sur les soldes à l'échéance des emprunts hypothécaires.

La direction de Cominar a l'intention de refinancer la majorité des emprunts hypothécaires arrivant à échéance en 2015 et d'augmenter de façon générale le ratio prêt/valeur des propriétés données en garantie.

## DÉBENTURES

Le tableau suivant présente les caractéristiques des débetures non garanties de premier rang de Cominar ainsi que le solde par série au 31 mars 2015 :

### DÉBENTURES

	Taux d'intérêt contractuel	Taux d'intérêt effectif	Date d'émission	Dates de paiement des intérêts	Date d'échéance	Valeur nominale au 31 mars 2015
\$						
Série 1	4,274 %	4,32 %	juin 2012 <sup>(1)</sup>	15 juin et 15 décembre	juin 2017	250 000
Série 2	4,23 %	4,37 %	décembre 2012 <sup>(2)</sup>	4 juin et 4 décembre	décembre 2019	300 000
Série 3	4,00 %	4,24 %	mai 2013	2 mai et 2 novembre	novembre 2020	100 000
Série 4	4,941 %	4,81 %	juillet 2013 <sup>(3)</sup>	27 juillet et 27 janvier	juillet 2020	300 000
Série 5	3,35 % <sup>(4)</sup>	3,52 %	octobre 2013	9 janvier, 9 avril, 9 juillet et 9 octobre	octobre 2015	250 000
Série 6	2,071 % <sup>(5)</sup>	2,22 %	septembre 2014	22 septembre, 22 décembre, 22 mars et 22 juin	septembre 2016	250 000
Série 7	3,62 %	3,70 %	septembre 2014	21 décembre et 21 juin	juin 2019	300 000
Série 8	4,25 %	4,34 %	décembre 2014	8 juin et 8 décembre	décembre 2021	200 000
Taux d'intérêt moyen pondéré	3,85 %	3,93 %				
<b>Total</b>						<b>1 950 000</b>

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

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

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

(4) Taux d'intérêt variable fixé trimestriellement pour la période du 10 janvier 2015 au 9 avril 2015 (correspond au taux de CDOR à trois mois majoré de 205 points de base). Le taux pour la période du 10 avril 2015 au 9 juillet 2015 a été fixé à 3,048 %.

(5) Taux d'intérêt variable fixé trimestriellement pour la période du 23 mars 2015 au 22 juin 2015 (correspond au taux de CDOR à trois mois majoré de 108 points de base).

Au 31 mars 2015, la durée résiduelle moyenne pondérée des débetures était de 3,8 ans.

Le tableau suivant présente des informations sur les actifs non grevés ainsi que sur les dettes non garanties de Cominar :

	Au 31 mars 2015		Au 31 décembre 2014	
	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles (\$)	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles (\$)
Immeubles productifs de revenu non grevés	290	3 725 581	286	3 692 149
Ratio des actifs non grevés <sup>(1)(2)</sup>		1,61 : 1		1,54 : 1
Ratio des dettes non garanties de premier rang sur la dette totale <sup>(2)(3)</sup>		52,2 %		52,8 %

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

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

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

Au 31 mars 2015, Cominar détenait des immeubles productifs de revenu non grevés dont la juste valeur s'élevait à environ 3,7 milliards \$. Le ratio des actifs non grevés se situait alors à 1,61 : 1 comparativement à 1,54 : 1 au 31 décembre 2014.

## DÉBENTURES CONVERTIBLES

Le tableau suivant présente les caractéristiques des débentures convertibles subordonnées non garanties de Cominar ainsi que le solde par série au 31 mars 2015 :

### DÉBENTURES CONVERTIBLES

	Série D	Série E	Taux d'intérêt moyen pondéré
Taux d'intérêt contractuel	6,50 %	5,75 %	6,15 %
Taux d'intérêt effectif	7,50 %	6,43 %	7,00 %
Date d'émission	septembre 2009	janvier 2010	
Montant de l'émission	115 000 \$	86 250 \$	
Prix de conversion par part	20,50 \$	25,00 \$	
Dates de paiement des intérêts	31 mars & 30 septembre	30 juin & 31 décembre	
Date de rachat au gré de Cominar – sous conditions <sup>(1)(2)</sup>	S.O.	juin 2013	
Date de rachat au gré de Cominar – sans conditions <sup>(2)</sup>	septembre 2014	juin 2015	
Date d'échéance	septembre 2016	juin 2017	
			<b>Total</b>
	\$	\$	\$
Valeur nominale au 31 mars 2015	99 786	86 250	186 036

(1) À compter de cette date de rachat, les débentures pourront être rachetées par Cominar, moyennant un préavis, à un prix de rachat égal à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé, pourvu que le cours moyen pondéré du volume des parts à la Bourse de Toronto pendant une certaine période ne soit pas inférieur à 125 % du prix de conversion.

(2) Cominar peut, à son gré, choisir de s'acquitter de son obligation de rembourser le capital des débentures devant être rachetées ou qui sont échues en émettant des parts aux porteurs de débentures.

## EMPRUNTS BANCAIRES

Au 31 mars 2015, Cominar disposait d'une facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable non garantie pour un montant maximum de 550,0 millions \$ qui viendra à échéance en août 2017. Cette facilité porte intérêt au taux de base majoré de 70 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 170 points de base. Au 31 mars 2015, les emprunts bancaires totalisaient 372,1 millions \$, comparativement à 457,3 millions \$ au 31 décembre 2014.

## SOMMAIRE DES DETTES

Le tableau suivant présente un sommaire comparatif des dettes :

	Au 31 mars 2015			Au 31 décembre 2014		
	\$	Taux d'intérêt moyen pondéré	Durée résiduelle moyenne pondérée	\$	Taux d'intérêt moyen pondéré	Durée résiduelle moyenne pondérée
Emprunts hypothécaires	1 942 992	4,76 %	4,8 ans	1 968 919	4,79 %	5,0 ans
Débentures	1 945 944	3,85 %	3,8 ans	1 945 627	3,89 %	4,0 ans
Débentures convertibles	183 425	6,15 %	1,9 an	183 081	6,15 %	2,1 ans
Emprunts bancaires	372 086	2,93 %	2,3 ans	457 323	3,13 %	2,6 ans
Total de la dette	4 444 447	4,27 %	4,0 ans	4 554 950	4,29 %	4,2 ans

Au cours du premier trimestre de 2015, le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale de Cominar a diminué de 2 points de base, passant de 4,29 % au 31 décembre 2014 à 4,27 % au 31 mars 2015.

## RATIO D'ENDETTLEMENT

Le tableau suivant présente les ratios d'endettement aux 31 mars 2015 et 2014, ainsi qu'au 31 décembre 2014 :

### RATIO D'ENDETTLEMENT

	31 mars 2015	31 décembre 2014	31 mars 2014
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(4 401)	(5 909)	(7 260)
Emprunts hypothécaires	1 942 992	1 968 919	1 868 277
Débetures	1 945 944	1 945 627	1 197 858
Débetures convertibles	183 425	183 081	182 088
Emprunts bancaires	372 086	457 323	41 477
Total de la dette	4 440 046	4 549 041	3 282 440
Total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie	8 187 465	8 103 510	6 271 706
<b>Ratio d'endettement global<sup>(1)(2)</sup></b>	<b>54,2 %</b>	<b>56,1 %</b>	<b>52,3 %</b>
<b>Ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles)<sup>(2)</sup></b>	<b>52,0 %</b>	<b>53,9 %</b>	<b>49,4 %</b>

(1) Le ratio d'endettement global est égal au total de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des emprunts bancaires et hypothécaires, des débetures et des débetures convertibles, divisé par le total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

(2) Ce ratio n'est pas défini par les IFRS et peut différer de celui présenté par d'autres entités.

En date du 31 mars 2015, le ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles) s'établissait à 52,0 %, comparativement à 53,9 % au 31 décembre 2014.

Conformément aux principes de gestion financière de Cominar visant le maintien d'un bilan sain et solide à long terme, Cominar cible un ratio d'endettement qui, de façon générale, devrait se situer à environ 50 % de la valeur comptable brute, et ce, même si la convention de fiducie permet d'atteindre un ratio de 60 % (65 % si des débetures convertibles sont en circulation).

## RATIO DE COUVERTURE DES INTÉRÊTS

Cominar calcule son ratio de couverture des intérêts en divisant le bénéfice d'exploitation net moins les frais d'administration du Fonds par la charge financière. Le ratio de couverture des intérêts permet de mesurer la capacité de Cominar à payer les intérêts de sa dette totale à même ses résultats d'exploitation. Au 31 mars 2015, son ratio annualisé de couverture des intérêts se situait à 2,65 : 1 [2,67 : 1 au 31 décembre 2014], témoignant de sa capacité à s'acquitter de ses obligations à cet égard.

## ARRANGEMENTS HORS BILAN ET ENGAGEMENTS CONTRACTUELS

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

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

## PORTEFEUILLE IMMOBILIER

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

	31 mars 2015	31 décembre 2014	Δ%
Immeubles productifs de revenu	7 817 948	7 784 542	0,4
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	154 470	130 757	18,1
Nombre d'immeubles productifs de revenu	563	563	—
Superficie locative (pi <sup>2</sup> )	45 252 000	45 252 000	—

**SOMMAIRE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ**

	31 mars 2015	
	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi <sup>2</sup> )
Bureaux	136	14 994 000
Commercial	196	12 845 000
Industriel et polyvalent	231	17 413 000
<b>Total</b>	<b>563</b>	<b>45 252 000</b>

**SOMMAIRE PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE**

	31 mars 2015	
	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi <sup>2</sup> )
Québec	133	10 202 000
Montréal	301	25 468 000
Ontario <sup>(1)</sup>	55	5 766 000
Provinces atlantiques	60	2 709 000
Ouest canadien	14	1 107 000
<b>Total</b>	<b>563</b>	<b>45 252 000</b>

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

**ACQUISITIONS ET INVESTISSEMENTS**

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

Au cours du premier trimestre de 2015, Cominar n'a acquis aucun immeuble productif de revenu.

**INVESTISSEMENTS DANS LES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU**

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

Au cours du premier trimestre de 2015, Cominar a encouru des dépenses en capital de 23,2 millions \$ [19,3 millions \$ en 2014] notamment pour augmenter la capacité de ses immeubles à générer des revenus locatifs ou à en réduire les charges d'exploitation. Au cours du trimestre, Cominar a également encouru des dépenses en capital de 1,2 million \$ [0,7 million \$ en 2014] pour le maintien de sa capacité de générer des revenus locatifs, principalement des dépenses majeures d'entretien et de réparation ainsi que des remplacements d'équipements immobiliers, qui procureront à Cominar des avantages pour les exercices à venir. Ces dépenses ne comprennent pas les coûts de réparation et d'entretien courants.

Finalement, Cominar investit dans des dépenses en immobilisations pour des améliorations locatives qui visent à accroître la valeur de ses propriétés par l'augmentation des taux de location, ainsi que dans d'autres frais relatifs à la location, principalement les commissions aux courtiers et les incitatifs aux clients. Le niveau d'investissement requis peut varier de trimestre en trimestre car il dépend étroitement du renouvellement des baux et de la signature de nouveaux baux. Il dépend également de l'augmentation des espaces locatifs pour les immeubles nouvellement acquis, agrandis ou modernisés, ou ayant été transférés des immeubles en développement. Au cours du premier trimestre de 2015, Cominar a investi 7,6 millions \$ à cet égard [8,9 millions \$ en 2014].

## IMMEUBLES EN CONSTRUCTION ET PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Dans le cadre de l'acquisition du portefeuille d'immeubles de placement pour un montant de 1,63 milliard \$ auprès d'Ivanhoé Cambridge en 2014, Cominar a acquis un immeuble de bureaux en développement d'une superficie locative de 118 000 pieds carrés situé à Laval et faisant partie du complexe Centropolis, dont le coût total du projet est estimé à 28,2 millions \$, incluant les frais relatifs à la location et les améliorations locatives. L'occupation de cet immeuble a débuté à la fin de 2014 et se poursuivra au cours de l'année 2015. Le taux de capitalisation de cet immeuble est estimé à 7,1 %.

Cominar, à la hauteur de 50 %, et Groupe Dallaire Inc., sont en coentreprise pour les fins du développement de terrains commerciaux situés sur l'Autoroute 40, l'une des principales artères de Québec. Il est envisagé que ce projet sera principalement composé d'espaces commerciaux, dont la première phase est un immeuble de bureaux d'environ 76 000 pieds carrés sur 6 étages. Le taux de capitalisation de cet immeuble est estimé à 8,5 %. De plus, Cominar, à la hauteur de 75 %, et Groupe Dallaire Inc., sont en coentreprise pour les fins du développement d'autres terrains commerciaux situés sur cette même artère.

## INVESTISSEMENT DANS UNE CRÉANCE HYPOTHÉCAIRE

Au cours de l'exercice 2014, Cominar a conclu une convention de prêt avec une partie liée, une société dont la famille Dallaire est indirectement propriétaire, relativement à la réalisation d'un projet de développement immobilier futur sur le boulevard Laurier, à Québec. Le terrain sous-jacent fait l'objet d'une garantie hypothécaire au bénéfice de Cominar. Au 31 mars 2015, la créance hypothécaire de 8,3 millions \$ porte intérêt au taux des acceptations bancaires majoré de 250 points de base, payable mensuellement. L'échéancier, les plans de construction et les modalités de la participation de Cominar dans ce projet restent à être finalisés, lorsque les composantes non permises dans un fonds de placement immobilier auront été exclues. Lorsqu'ils l'auront été, Cominar aura le choix de participer à la construction de ce projet. Cette entente de partenariat donne à Cominar l'opportunité de participer à la réalisation de ce projet de grande envergure, dans la ville de Québec, tout en réduisant le risque associé au développement de celui-ci.

## OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES

### TAUX D'OCCUPATION

Au 31 mars 2015, le taux d'occupation moyen de nos immeubles se situait à 93,7 % comparativement à 94,4 % au 31 décembre 2014.

#### HISTORIQUE DES TAUX D'OCCUPATION

	31 mars 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2013	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Secteur d'activité (%)					
Bureaux	92,5	93,5	93,3	94,3	95,2
Commercial	93,7	94,7	94,2	94,6	96,9
Industriel et polyvalent	94,8	94,9	92,4	93,1	91,8
<b>Total du portefeuille</b>	<b>93,7</b>	<b>94,4</b>	<b>93,1</b>	<b>93,9</b>	<b>93,6</b>

## ACTIVITÉS DE LOCATION

Le tableau suivant résume les activités de location de Cominar pour 2015 :

### ACTIVITÉS DE LOCATION

	Bureaux	Commercial	Industriel et polyvalent	Total
<b>Baux venant à échéance au cours de l'année 2015</b>				
Nombre de clients	442	516	342	1 300
Superficie locative (pieds carrés)	2 601 000	1 346 000	3 476 000	7 423 000
Loyer net moyen (\$/pied carré)	12,92	17,22	5,72	10,33
<b>Baux renouvelés au cours du trimestre</b>				
Nombre de clients	155	147	88	390
Superficie locative (pieds carrés)	1 120 000	562 000	1 389 000	3 071 000
Loyer net moyen des baux échus (\$/pied carré)	12,59	16,14	5,25	9,90
Loyer net moyen des baux renouvelés (\$/pied carré)	12,43	16,11	5,37	9,91
Croissance du loyer net moyen %	(1,3)	(0,2)	2,2	0,1
<b>Taux de rétention %</b>	<b>43,1</b>	<b>41,8</b>	<b>40,0</b>	<b>41,4</b>
<b>Nouveaux baux au cours du trimestre</b>				
Nombre de clients	66	30	59	155
Superficie locative (pieds carrés)	419 000	89 000	721 000	1 229 000
Loyer net moyen (\$/pied carré)	18,36	9,65	5,46	10,16

En 2015, 16,4 % des superficies locatives de Cominar arriveront à échéance. 41,4 % de ces superficies locatives ont été renouvelés au cours du premier trimestre de 2015 alors que nous avons également signé de nouveaux baux représentant une superficie locative de 1,2 million de pieds carrés.

Le tableau suivant présente la croissance du loyer net moyen des baux renouvelés :

### CROISSANCE DU LOYER NET MOYEN DES BAUX RENOUVÉLÉS

	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2015	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014
	%	%
<b>Secteur d'activités</b>		
Bureaux	(1,3)	1,3
Commercial	(0,2)	3,6
Industriel et polyvalent	2,2	4,2
<b>Total du portefeuille</b>	<b>0,1</b>	<b>2,4</b>

Le loyer net moyen des baux renouvelés est en hausse dans le secteur industriel et polyvalent. La diminution du loyer net moyen des baux renouvelés dans le secteur bureau provient principalement de la région d'Ottawa.

Malgré la turbulence dans le secteur du commerce de détail, nos équipes de location travaillent fort à renouveler les baux venant à échéance au cours des prochains trimestres au loyer net moyen le plus intéressant.

Le tableau suivant montre les baux venant à échéance au cours des cinq prochaines années :

### BAUX VENANT À ÉCHÉANCE

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Bureaux</b>					
Superficie locative (pieds carrés)	2 334 000	1 794 000	1 959 000	1 512 000	786 000
Loyer net moyen/pied carré (\$/pied carré)	14,08	14,10	13,54	13,02	14,69
% du portefeuille – Bureaux	15,6	12,0	13,1	10,1	5,2
<b>Commercial</b>					
Superficie locative (pieds carrés)	1 356 000	1 698 000	2 162 000	1 500 000	1 348 000
Loyer net moyen/pied carré (\$/pied carré)	17,90	15,06	12,99	15,80	18,55
% du portefeuille – Commercial	10,6	13,2	16,8	11,7	10,5
<b>Industriel et polyvalent</b>					
Superficie locative (pieds carrés)	2 529 000	2 437 000	2 347 000	1 076 000	1 520 000
Loyer net moyen/pied carré (\$/pied carré)	5,71	6,74	6,37	6,88	5,57
% du portefeuille – Industriel et polyvalent	14,5	14,0	13,5	6,2	8,7
<b>Total du portefeuille</b>					
Superficie locative (pieds carrés)	6 219 000	5 929 000	6 468 000	4 088 000	3 654 000
Loyer net moyen/pied carré (\$/pied carré)	11,51	11,35	10,76	12,42	12,32
% du portefeuille	13,7	13,1	14,3	9,0	8,1

Le tableau suivant résume certaines informations relatives aux baux au 31 mars 2015:

	Durée résiduelle moyenne	Superficie moyenne occupée par client	Loyer net moyen /pied carré
	années	pi <sup>2</sup>	\$
Bureaux	4,2	7 000	13,91
Commercial	3,9	4 100	15,45
Industriel et polyvalent	4,5	13 300	6,07
<b>Moyenne portefeuille</b>	<b>4,3</b>	<b>7 000</b>	<b>11,36</b>

Cominar sert une clientèle commerciale vaste et très diversifiée, qui compte quelque 6 000 clients occupant chacun une superficie moyenne d'environ 7 000 pieds carrés. Nos trois principaux clients, Travaux publics Canada, Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et Société québécoise des infrastructures, représentent respectivement environ 4,8 %, 3,3 % et 3,2 % de nos bénéfices d'exploitation nets et proviennent de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps. La stabilité et la qualité de nos flux de trésorerie d'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 9,7 % proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux, représentant environ 103 baux.

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

Client	% du bénéfice d'exploitation net
Travaux publics Canada	4,8
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	3,3
Société québécoise des infrastructures	3,2
Groupe Jean Coutu	1,3
Ericsson Canada	1,3
Banque Scotia	1,0
Target Canada	0,9
Shoppers Drug Mart	0,7
Cinram Canada	0,7
Co-op Atlantic	0,7
<b>Total</b>	<b>17,9</b>

## PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

Le 30 janvier 2015, Cominar a clôturé un placement public de 7 901 650 parts, incluant le plein exercice de l'option de surallocation, au prix de 19,65 \$ par part. Le produit net total revenant à Cominar s'est élevé à 148,7 millions \$, déduction faite de la rémunération des preneurs fermes et des frais afférents au placement. Le produit net du placement a été affecté au remboursement de l'encours de la facilité de crédit renouvelable non garantie.

	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2015	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014
Parts émises et en circulation au début de la période	158 689 195	127 051 095
+ Appel public à l'épargne	7 901 650	15 131 700
+ Placement privé	—	13 158 000
+ Exercice d'options	250 900	92 000
+ Régime de réinvestissement des distributions	683 650	3 247 589
+ Conversion de parts différées	—	8 811
<b>Parts émises et en circulation à la fin de la période</b>	<b>167 525 395</b>	<b>158 689 195</b>

Information supplémentaire	5 mai 2015
Parts émises et en circulation	167 876 956
Options d'achat de parts en circulation	8 586 650
Parts éventuelles – débetures convertibles	10 135 992
Parts incessibles et parts différées	170 111

## TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

---

Michel Dallaire et Alain Dallaire, fiduciaires et membres de la direction de Cominar, exercent un contrôle indirect sur les sociétés Groupe Dallaire inc. et Dalcon inc. Au cours du premier trimestre de 2015, Cominar a enregistré des revenus de location nets de 101 milliers \$ des sociétés Dalcon inc. et Groupe Dallaire inc. Cominar a également engagé des coûts de 2,8 millions \$ pour des améliorations locatives effectuées pour son compte par Dalcon inc. ainsi que des coûts de 14,0 millions \$ pour la construction et le développement d'immeubles de placement.

Cominar a enregistré des revenus d'intérêts de 101 milliers \$ de Groupe Dallaire inc. au cours du premier trimestre de 2015.

Cominar détient des participations de 50 % et de 75 % dans des coentreprises avec le Groupe Dallaire inc., pour un investissement net total par Cominar de 59,2 millions \$. L'objectif commercial de ces trois coentreprises est la détention, la gestion et le développement de ses projets immobiliers.

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

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

---

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

Des évaluations sont réalisées périodiquement pour mesurer l'efficacité des CPCI, y compris le présent rapport de gestion intermédiaire et les états financiers intermédiaires consolidés résumés. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef des opérations financières ont conclu que les CPCI étaient efficaces à la fin du trimestre terminé le 31 mars 2015 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 des opérations financières de Cominar ont conclu que les CIIF étaient efficaces à la fin du trimestre terminé le 31 mars 2015 et, plus spécifiquement, que l'information financière est fiable et que les états financiers intermédiaires consolidés résumés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS.

Au cours du premier trimestre de 2015, nous n'avons effectué aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

## PRINCIPALES CONVENTIONS ET ESTIMATIONS COMPTABLES

---

Notre rapport de gestion intermédiaire est fondé sur les états financiers intermédiaires consolidés résumés de Cominar, qui ont été préparés conformément aux IFRS pour la préparation des états financiers intermédiaires. Les conventions comptables et les méthodes d'application de celles-ci ont été appliquées de façon uniforme pour chacune des périodes présentées dans ces états financiers intermédiaires consolidés résumés et elles sont les mêmes que celles qui ont été appliquées pour les états financiers annuels audités au 31 décembre 2014. La préparation et la présentation des états financiers intermédiaires consolidés résumés et de toute autre information financière contenue dans ce rapport de gestion intermédiaire nécessitent une sélection judicieuse de principes et de méthodes comptables appropriés, et leur mise en application requiert de la part de la direction qu'elle fasse des estimations et porte des jugements éclairés. Nos estimations sont fondées sur des hypothèses que nous considérons comme

raisonnables, comme celles qui reposent souvent sur l'expérience. Elles constituent la base de nos jugements pour établir la valeur comptable des actifs et des passifs qui, en réalité, ne saurait provenir d'ailleurs. L'utilisation d'autres conventions comptables ou méthodes d'estimation pourrait donner des montants différents de ceux qui sont présentés. Les résultats réels pourraient donc différer.

### **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 d'après les estimations de la direction ou par des évaluateurs indépendants, majorées des dépenses en immobilisations effectuées depuis la plus récente évaluation. 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 et les taux de capitalisation, demeurent toujours valides. Ces hypothèses sont comparées à l'information sur le marché produite par des spécialistes indépendants. Lorsque des augmentations ou des diminutions s'imposent, Cominar ajuste la valeur comptable de ses immeubles de placement.

La juste valeur des immeubles de placement de Cominar présentée au bilan en vertu des IFRS est la somme de la juste valeur de chacun des immeubles de placement considérés individuellement et ne reflète pas nécessairement la contribution des éléments suivants qui caractérisent Cominar : (i) la composition du portefeuille de biens immobiliers diversifié par sa clientèle, ses marchés géographiques et ses secteurs d'activités; (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 encourus pour accroître leur capacité, remplacer certains composants et les améliorer après leur date d'acquisition. Cominar capitalise également les dépenses majeures d'entretien et de réparation qui procureront des avantages allant bien au-delà de la fin de la période de présentation. Dans le cas de projets 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.

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

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

### **Frais relatifs à la location**

Les améliorations locatives, encourues directement par Cominar ou par le biais d'une allocation au locataire ainsi que les coûts directs initiaux, principalement des honoraires de courtage encourus lors de la négociation et de la préparation des baux, ne sont pas amortis.

Les incitatifs à la location, principalement le versement d'une allocation monétaire au locataire et l'octroi de périodes d'occupation gratuite, sont comptabilisés au bilan 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.

Tous ces coûts sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement lorsqu'encourus.

### **Instruments financiers**

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

Cominar a effectué les classifications suivantes de ses instruments financiers :

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

### **Trésorerie et équivalents de trésorerie**

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

### **Coûts de financement différés**

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

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

### **Constatation des produits**

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

### **Plan incitatif à long terme**

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

#### *Options d'achat de parts*

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

#### *Parts incessibles*

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

### **Impôts sur les bénéfices**

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

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

### **Calculs par part**

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

### **Information sectorielle**

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

## **MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES**

---

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

En mai 2014, l'IASB a publié l'IFRS 15 – « Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients ». L'IFRS 15 précise de quelle façon et à quel moment les produits des activités ordinaires doivent être comptabilisés, et elle impose aux entités qu'elles fournissent des informations plus adéquates et plus pertinentes aux utilisateurs des états financiers. La norme annulera et remplacera l'IAS 18, Produits des activités ordinaires, l'IAS 11, Contrats de construction, et un certain nombre d'interprétations relativement aux produits des activités ordinaires. L'adoption de cette norme sera obligatoire pour toutes les entités présentant leur information financière conformément aux IFRS et s'appliquera à la quasi-totalité des contrats conclus avec des clients, les principales exceptions étant : les contrats de location, les instruments financiers et les contrats d'assurance. IFRS 15 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2017, et son application anticipée est permise. Cominar est actuellement en cours d'évaluation des incidences de l'adoption de cette nouvelle norme sur ses états financiers consolidés.

### **IFRS 9 – « Instruments financiers »**

En juillet 2014, l'IASB a publié sa version finale d'IFRS 9 qui remplacera IAS 39 – « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ». La nouvelle norme comporte des directives sur la comptabilisation et la décomptabilisation des actifs financiers et des passifs financiers, sur la dépréciation et sur la comptabilité de couverture. IFRS 9 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2018 et son application anticipée est permise. Cominar est actuellement en cours d'évaluation des incidences de l'adoption de cette nouvelle norme sur ses états financiers consolidés.

## 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 identifiés par Cominar sont :

- Accès aux capitaux et au financement par emprunt, et conjoncture financière mondiale actuelle
- Financement par emprunt
- Propriété de biens immobiliers
- Questions environnementales
- Risques d'ordre juridique
- Concurrence
- Acquisitions
- Programme de développement d'immeubles
- Recrutement et maintien en poste des employés et des dirigeants
- Restrictions relatives aux activités
- Sinistres généraux non assurés
- Facteurs de risques liés à la propriété de titres et de titres d'emprunt
- Régime fiscal

Ces risques et incertitudes devraient donc être considérés par les porteurs de parts dans l'évaluation des perspectives d'avenir du Fonds à titre de placement. Pour obtenir une description complète des risques et incertitudes répertoriés par Cominar, le lecteur est invité à consulter notre rapport annuel de 2014, ainsi que notre notice annuelle de 2014.



# ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

---

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR  
31 mars 2015

---

Non audités

# BILANS CONSOLIDÉS

[non audités, en milliers de dollars canadiens]

	Note	31 mars 2015	31 décembre 2014
		\$	\$
<b>ACTIF</b>			
Immeubles de placement			
Immeubles productifs de revenu	3	7 731 182	7 697 823
Immeubles en développement	4	55 703	53 150
Terrains détenus pour développement futur	4	<u>69 661</u>	<u>68 788</u>
		7 856 546	7 819 761
Participation dans des coentreprises	5	59 209	41 633
Goodwill		166 971	166 971
Créance hypothécaire		8 250	8 250
Débiteurs		53 557	52 044
Frais payés d'avance et autres actifs		42 932	14 851
Trésorerie et équivalents de trésorerie		4 401	5 909
<b>Total de l'actif</b>		<b>8 191 866</b>	<b>8 109 419</b>
<b>PASSIF</b>			
Emprunts hypothécaires	6	1 942 992	1 968 919
Débtentures		1 945 944	1 945 627
Débtentures convertibles		183 425	183 081
Emprunts bancaires		372 086	457 323
Créditeurs et charges à payer		129 996	133 728
Passif d'impôts différés		10 411	10 310
Distributions payables aux porteurs de parts		20 834	—
<b>Total du passif</b>		<b>4 605 688</b>	<b>4 698 988</b>
<b>AVOIR DES PORTEURS DE PARTS</b>			
Avoir des porteurs de parts		3 586 178	3 410 431
<b>Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts</b>		<b>8 191 866</b>	<b>8 109 419</b>

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés résumés

# ÉTATS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

Pour les trimestres terminés les 31 mars  
[non audités, en milliers de dollars canadiens]

	Note	Apports des porteurs de parts	Bénéfices nets cumulés	Distributions cumulées	Surplus d'apport	Composante avoir des débitures convertibles	Total
		\$	\$	\$	\$	\$	\$
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier 2015		2 839 515	1 733 684	(1 169 938)	5 746	1 424	3 410 431
Bénéfice net et résultat global		—	71 153	—	—	—	71 153
Distributions aux porteurs de parts		—	—	(62 369)	—	—	(62 369)
Émissions de parts	8	173 015	—	—	—	—	173 015
Frais afférents à l'émission de parts	8	(6 548)	—	—	—	—	(6 548)
Plan incitatif à long terme		—	130	—	366	—	496
Solde au 31 mars 2015		3 005 982	1 804 967	(1 232 307)	6 112	1 424	3 586 178

	Note	Apports des porteurs de parts	Bénéfices nets cumulés	Distributions cumulées	Surplus d'apport	Composante avoir des débitures convertibles	Total
		\$	\$	\$	\$	\$	\$
Solde au 1 <sup>er</sup> janvier 2014		2 251 974	1 533 573	(966 563)	4 972	1 424	2 825 380
Bénéfice net et résultat global		—	55 070	—	—	—	55 070
Distributions aux porteurs de parts		—	—	(46 277)	—	—	(46 277)
Émissions de parts	8	9 429	—	—	—	—	9 429
Frais afférents à l'émission de parts	8	(91)	—	—	—	—	(91)
Plan incitatif à long terme		—	—	—	545	—	545
Solde au 31 mars 2014		2 261 312	1 588 643	(1 012 840)	5 517	1 424	2 844 056

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés résumés

# ÉTATS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour les trimestres terminés les 31 mars

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

	Note	2015	2014
		\$	\$
<b>Produits d'exploitation</b>			
Revenus tirés des immeubles de placement		229 411	173 671
<b>Charges d'exploitation</b>			
Frais d'exploitation		52 783	39 636
Impôts fonciers et services		53 434	39 934
Frais de gestion immobilière		4 128	3 323
		110 345	82 893
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>		119 066	90 778
Charge financière		(44 142)	(33 236)
Frais d'administration du Fonds		(4 227)	(2 975)
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans des coentreprises	5	557	658
<b>Bénéfice avant impôts sur les bénéfices</b>		71 254	55 225
<b>Impôts sur les bénéfices</b>		(101)	(155)
<b>Bénéfice net et résultat global</b>		71 153	55 070
<b>Bénéfice net de base par part</b>	9	0,43	0,43
<b>Bénéfice net dilué par part</b>	9	0,43	0,42

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés résumés

# ÉTATS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les trimestres terminés les 31 mars  
[non audités, en milliers de dollars canadiens]

	Note	2015	2014
		\$	\$
<b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>			
Bénéfice net		71 153	55 070
Ajustements pour :			
Excédent de la quote-part du bénéfice net sur les distributions reçues au titre de la participation dans des coentreprises	5	(357)	(458)
Amortissements		(1 301)	(1 696)
Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme		469	403
Impôts différés		101	155
Comptabilisation linéaire des baux	3	(1 381)	(741)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	10	(38 483)	(8 517)
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation</b>		<b>30 201</b>	<b>44 216</b>
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>			
Acquisitions et investissements liés aux immeubles productifs de revenu	3	(27 132)	(188 457)
Acquisitions et investissements liés aux immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	4	(3 422)	(21 926)
Retour de capital d'une coentreprise	5	1 231	53 116
Produit net de la disposition d'une portion de la participation dans une coentreprise	5	—	20 150
Contribution au capital d'une coentreprise – espèces	5	(18 450)	—
Variation des autres actifs		(60)	670
<b>Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement</b>		<b>(47 833)</b>	<b>(136 447)</b>
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>			
Distributions aux porteurs de parts		(28 239)	(21 610)
Emprunts bancaires		(85 237)	(64 220)
Coûts de financement des emprunts hypothécaires		(12)	(159)
Produit net de l'émission de débentures		(33)	202 684
Produit net de l'émission de parts	8	153 122	(24)
Remboursement de soldes à l'échéance d'emprunts hypothécaires	6	(9 142)	(14 261)
Remboursements mensuels des emprunts hypothécaires	6	(14 335)	(12 661)
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>		<b>16 124</b>	<b>89 749</b>
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie		(1 508)	(2 482)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		5 909	9 742
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période		4 401	7 260
<b>Autres informations</b>			
Intérêts payés		41 597	29 959
Distributions reçues des coentreprises	5	200	200

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés résumés

# NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

**Pour les trimestres terminés les 31 mars 2015 et 2014**

[non audités, 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 mars 2015, il détenait et gérait un portefeuille de 563 immeubles de qualité qui couvraient au total 45,3 millions de pieds carrés répartis au Québec, en Ontario, dans les Provinces atlantiques et dans l'Ouest canadien.

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

Les états financiers intermédiaires consolidés résumés de Cominar ont été approuvés par le conseil des fiduciaires le 5 mai 2015.

## 2) PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

---

### **Mode de préparation**

Les états financiers intermédiaires consolidés résumés non audités de Cominar ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») pour la préparation des états financiers intermédiaires, et ils sont notamment conformes aux dispositions de la Norme IAS 34, « Information financière intermédiaire ». Ils n'incluent pas toute l'information qui sera normalement présentée dans les états financiers annuels consolidés du Fonds. Les conventions comptables et les méthodes d'application de celles-ci ont été appliquées de façon uniforme pour chacune des périodes présentées dans ces états financiers intermédiaires consolidés résumés. Ces états financiers intermédiaires consolidés résumés doivent être lus en parallèle avec les états financiers consolidés annuels de Cominar établis conformément aux IFRS pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

### 3) IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2015	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014
	\$	\$
Solde au début de la période	7 697 823	5 654 825
Regroupement d'entreprises	—	1 595 115
Acquisitions et coûts afférents	—	386 387
Ajustement à la juste valeur <sup>(1)</sup>	—	(33 951)
Coûts en capital	30 079	123 456
Dispositions	—	(2 000)
Transfert d'un immeuble productif de revenu au titre de contribution dans une coentreprise	—	(97 850)
Transfert des immeubles en développement	—	58 353
Variation des coûts directs initiaux	1 899	9 862
Comptabilisation linéaire des baux	1 381	3 626
Solde à la fin de la période	7 731 182	7 697 823

(1) La totalité de l'ajustement de la juste valeur était relative à des immeubles de placement détenus en date de clôture.

### 4) IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT ET TERRAINS DÉTENUS POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR

	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2015	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014
	\$	\$
Solde au début de la période	121 938	107 961
Regroupement d'entreprises	—	36 200
Acquisitions et coûts afférents	—	2 157
Coûts en capital	2 100	28 248
Intérêts capitalisés	1 326	5 725
Transfert aux immeubles productifs de revenu	—	(58 353)
Solde à la fin de la période	125 364	121 938
Répartition :		
Immeubles en développement	55 703	53 150
Terrains détenus pour développement futur	69 661	68 788

### 5) PARTENARIATS

#### COENTREPRISES

Le tableau suivant présente de l'information sur les coentreprises :

Coentreprise	Adresse	Ville/province	Participation	
			Au 31 mars 2015	Au 31 mars 2014
Société en commandite Complexe Jules-Dallaire	2820, boulevard Laurier	Québec, Québec	50 %	50 %
Société en commandite Bouvier-Bertrand	1020, rue Bouvier	Québec, Québec	50 %	—
Société en commandite Chaudière-Duplessis	Boulevard de la Chaudière	Québec, Québec	75 %	—

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

Le tableau suivant présente les informations financières de la participation dans ces coentreprises comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence conformément à IFRS 11 :

	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2015	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014
	\$	\$
Participation dans des coentreprises au début de la période	41 633	—
Contribution au capital d'une coentreprise – transfert d'un immeuble productif de revenu dans une coentreprise	—	97 850
Disposition d'une portion de la participation dans une coentreprise	—	(20 150)
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans des coentreprises	557	10 918
Liquidités distribuées par une coentreprise	(200)	(1 475)
Contribution au capital d'une coentreprise – espèces	18 450	7 606
Retour de capital d'une coentreprise	(1 231)	(53 116)
Participation dans des coentreprises à la fin de la période	59 209	41 633

Les tableaux suivants présentent les informations financières cumulées des coentreprises :

	Au 31 mars 2015	Au 31 décembre 2014
	\$	\$
Immeuble productif de revenu	173 532	173 438
Immeuble en développement	8 800	5 612
Terrains détenus pour développement futur	37 110	12 026
Autres actifs	1 188	1 480
Emprunt hypothécaire portant intérêt à un taux fixe de 4,79 % et échéant en février 2024	(104 076)	(104 654)
Emprunts bancaires	(7 274)	—
Autres passifs	(3 164)	(4 636)
Actif net	106 116	83 266
Participation dans des coentreprises	59 209	41 633

Trimestres terminés les 31 mars	2015	2014
	\$	\$
Produits d'exploitation	4 914	4 310
Charges d'exploitation	2 542	1 879
Bénéfice d'exploitation net	2 372	2 431
Charge financière	(1 258)	(1 115)
Bénéfice net et résultat global	1 114	1 316
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans des coentreprises	557	658

## 6) EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Le tableau suivant présente l'évolution des emprunts hypothécaires pour les périodes indiquées :

	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2015		Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014	
	Taux contractuel moyen pondéré		Taux contractuel moyen pondéré	
	\$	%	\$	%
Solde au début de la période	1 948 462	4,79	1 763 922	5,06
Emprunts hypothécaires nets contractés ou pris en charge	—	—	388 515	3,94
Remboursements mensuels de capital	(14 335)	—	(53 156)	—
Remboursement de soldes à l'échéance	(9 142)	5,26	(150 819)	5,89
	1 924 985	4,76	1 948 462	4,79
Plus : Écarts d'évaluation sur les emprunts pris en charge	21 130		23 729	
Moins : Coûts de financement différés	(3 123)		(3 272)	
Solde à la fin de la période	1 942 992		1 968 919	

Les emprunts hypothécaires sont garantis principalement par des hypothèques immobilières sur des immeubles de placement. Ils portent intérêt à des taux contractuels annuels variant de 2,35 % à 7,75 % [2,69 % à 7,75 % au 31 décembre 2014], le taux contractuel moyen pondéré s'élevait à 4,76 % au 31 mars 2015 [4,79 % au 31 décembre 2014], et sont renouvelables à diverses dates entre avril 2015 et janvier 2039. Au 31 mars 2015, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré s'élevait à 4,16 % [4,17 % au 31 décembre 2014].

Au 31 mars 2015, tous les emprunts hypothécaires portaient intérêt à taux fixes. Certains emprunts hypothécaires renferment des clauses restrictives qui étaient respectées au 31 mars 2015.

## 7) DÉBENTURES

Le tableau qui suit présente les caractéristiques des débentures en circulation au 31 mars 2015 :

	Date d'émission	Taux d'intérêt contractuel	Taux d'intérêt effectif	Date d'échéance	Valeur nominale au 31 mars 2015
		%	%		\$
Série 1	juin 2012 <sup>(1)</sup>	4,274	4,32	juin 2017	250 000
Série 2	décembre 2012 <sup>(2)</sup>	4,23	4,37	décembre 2019	300 000
Série 3	mai 2013	4,00	4,24	novembre 2020	100 000
Série 4	juillet 2013 <sup>(3)</sup>	4,941	4,81	juillet 2020	300 000
Série 5	octobre 2013	3,35 <sup>(4)</sup>	3,52	octobre 2015	250 000
Série 6	septembre 2014	2,071 <sup>(5)</sup>	2,22	septembre 2016	250 000
Série 7	septembre 2014	3,62	3,70	juin 2019	300 000
Série 8	décembre 2014	4,25	4,34	décembre 2021	200 000
<b>Total</b>		<b>3,85</b>	<b>3,93</b>		<b>1 950 000</b>

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

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

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

(4) Taux d'intérêt variable fixé trimestriellement pour la période du 10 janvier 2015 au 9 avril 2015 (correspond au taux de CDOR à trois mois majoré de 205 points de base). Le taux pour la période du 10 avril 2015 au 9 juillet 2015 a été fixé à 3,048 %.

(5) Taux d'intérêt variable fixé trimestriellement pour la période du 23 mars 2015 au 22 juin 2015 (correspond au taux de CDOR à trois mois majoré de 108 points de base).

Le tableau suivant présente l'évolution des débetures pour les périodes indiquées :

	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2015		Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014	
	\$	Taux contractuel moyen pondéré %	\$	Taux contractuel moyen pondéré %
Solde au début de la période	1 950 000	3,89	1 000 000	4,06
Émissions	—	—	950 000	3,70
	1 950 000	3,85	1 950 000	3,89
Moins : Coûts de financement différés	(7 569)		(8 079)	
Plus : Prime et escompte nets à l'émission	3 513		3 706	
Solde à la fin de la période	1 945 944		1 945 627	

## 8) 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.

Le 30 janvier 2015, Cominar a clôturé un placement public de 7 901 650 parts, incluant un plein exercice de l'option de surallocation, au prix de 19,65 \$ par part. Le produit net total revenant à Cominar s'est élevé à 148 719 \$, déduction faite de la rémunération des preneurs fermes et des frais afférents au placement. Le produit net du placement a été affecté au remboursement de l'encours de la facilité de crédit renouvelable non garantie.

Le tableau suivant présente les différentes sources d'émission de parts pour les périodes indiquées :

	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2015		Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts émises et en circulation au début de la période	158 689 195	2 839 515	127 051 095	2 251 974
Appel public à l'épargne	7 901 650	148 719	15 131 700	275 428
Placement privé	—	—	13 158 000	249 940
Exercice d'options	250 900	4 403	92 000	1 426
Régime de réinvestissement des distributions	683 650	13 296	3 247 589	60 534
Conversion de parts différées	—	—	8 811	—
Renversement du surplus d'apport	—	49	—	213
Parts émises et en circulation à la fin de la période	167 525 395	3 005 982	158 689 195	2 839 515

## 9) BASE DE CALCULS PAR PART

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

Trimestres terminés les 31 mars	2015	2014
	Parts	Parts
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	164 301 125	127 140 777
Dilution afférente au plan incitatif à long terme	375 625	123 502
Dilution afférente aux débetures convertibles	10 242 017	10 777 511
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	174 918 767	138 041 790

Le calcul du nombre moyen pondéré de parts en circulation dilué ne tient pas compte de l'effet de la conversion en parts de 4 100 183 options en cours au 31 mars 2015 [5 095 133 options au 31 mars 2014] du fait que le prix de levée des options, incluant la partie non constatée de la charge de rémunération afférente, est supérieur au prix moyen des parts. Le calcul du bénéfice net dilué par part comprend également l'élimination des intérêts au taux effectif sur les débetures convertibles de 3 320 \$ pour le trimestre terminé le 31 mars 2015 [3 296 \$ en 2014].

## 10) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES RELATIVES AUX FLUX DE TRÉSORERIE

La variation des éléments hors caisse du fonds de roulement se résume comme suit :

Trimestres terminés les 31 mars	Note	2015	2014
		\$	\$
Frais payés d'avance		(28 464)	(11 722)
Débiteurs		(1 513)	(23 195)
Créditeurs et charges à payer		(8 506)	26 400
		(38 483)	(8 517)
<b>Autres informations</b>			
Acquisitions d'immeubles de placement par la prise en charge d'emprunts hypothécaires		—	101 051
Acquisitions et investissements impayés relativement aux immeubles de placement		18 313	16 309
Contribution au capital d'une coentreprise – transfert d'un immeuble productif de revenu dans une coentreprise	5	—	97 850

## 11) INSTRUMENTS FINANCIERS

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

	Niveau	Pour le trimestre terminé le 31 mars 2015		Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014	
		Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
		\$	\$	\$	\$
PASSIFS FINANCIERS					
<b>Autres passifs financiers</b>					
Emprunts hypothécaires	2	1 942 992	2 041 211	1 968 919	2 033 907
Déventures	2	1 945 944	2 040 718	1 945 627	2 004 418
Déventures convertibles	1	183 425	191 966	183 081	191 121

Cominar utilise une hiérarchie de trois niveaux pour classer ses instruments financiers et ses immeubles de placement. La hiérarchie reflète le poids relatif des données utilisées pour réaliser les évaluations des actifs et passifs financiers à leur juste valeur. Les niveaux de la hiérarchie sont les suivants :

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

## 12) INFORMATIONS SECTORIELLES

Les activités de Cominar englobent un portefeuille diversifié de trois catégories de biens immobiliers répartis à travers plusieurs provinces canadiennes. Les conventions comptables des différentes catégories de biens immobiliers sont les mêmes que celles décrites dans les principales conventions comptables. Cominar utilise le bénéfice d'exploitation net comme principal critère pour évaluer le rendement d'exploitation, à savoir les produits d'exploitation moins les charges d'exploitation des immeubles de placement. La gestion des charges telles que les intérêts et les frais d'administration est centralisée et, par conséquent, ces charges n'ont pas été attribuées aux différents secteurs.

Les secteurs incluent la quote-part de Cominar dans des coentreprises. Les colonnes intitulées *Coentreprises* réconcilient 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 intermédiaires consolidés résumés, dont les placements dans des coentreprises sont comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence.

Les tableaux suivants présentent les informations financières relatives à nos trois catégories de biens immobiliers :

Trimestre terminé	Immeubles de bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Quote-part Cominar	Coentreprises	États financiers intermédiaires consolidés résumés
le 31 mars 2015	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Revenus tirés des immeubles de placement	104 344	85 098	42 426	231 868	(2 457)	229 411
Bénéfice d'exploitation net	52 155	45 415	22 682	120 252	(1 186)	119 066
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans des coentreprises	—	—	—	—	557	557
le 31 mars 2014	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Revenus tirés des immeubles de placement	92 688	44 077	39 061	175 826	(2 155)	173 671
Bénéfice d'exploitation net	48 045	23 031	20 917	91 993	(1 216)	90 778
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans des coentreprises	—	—	—	—	658	658

	Immeubles de bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Quote-part Cominar	Coentreprises	États financiers intermédiaires consolidés résumés
Au 31 mars 2015	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Immeubles productifs de revenu	3 367 530	3 081 424	1 368 994	7 817 948	(86 766)	7 731 182
Participation dans des coentreprises	—	—	—	—	59 209	59 209
Au 31 décembre 2014	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Immeubles productifs de revenu	3 349 259	3 070 310	1 364 973	7 784 542	(86 719)	7 697 823
Participation dans des coentreprises	—	—	—	—	41 633	41 633

### 13) ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Le 17 avril 2015, Cominar a déclaré une distribution de 0,1225 \$ par part pour ce mois.

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

# INFORMATIONS CORPORATIVES

## CONSEIL DES FIDUCIAIRES

**Robert Després, O.C., G.O.Q.** <sup>(1)(3)</sup>

Président du conseil des fiduciaires  
Fonds de placement immobilier Cominar  
Administrateur de sociétés

**Michel Dallaire, ing.**

Président et chef de la direction  
Fonds de placement immobilier Cominar

**Mary-Ann Bell, ing, m.sc, ASC** <sup>(1)(2)</sup>

Administratrice de sociétés

**M<sup>e</sup> Gérard Coulombe, c.r.** <sup>(2)(3)</sup>

Associé principal  
Lavery, de Billy

**Alain Dallaire**

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

**Alban D'Amours, M.C., G.O.Q., FA Dma** <sup>(1)(4)</sup>

Administrateur de sociétés

**Pierre Gingras** <sup>(4)</sup>

Président, Placements Moras Inc.

**Ghislaine Laberge** <sup>(2)(4)</sup>

Administratrice de sociétés

**Johanne M. Lépine** <sup>(1)(3)</sup>

Présidente et chef de la direction  
Aon Parizeau inc.

(1) Membre du comité d'audit

(2) Membre du comité de rémunération

(3) Membre du comité des candidatures et de gouvernance

(4) Membre du comité d'investissement

## PRINCIPAUX DIRIGEANTS

**Michel Dallaire, ing.**

Président et chef de la direction

**Sylvain Cossette, B.C.L.**

Vice-président exécutif et chef de l'exploitation

**Gilles Hamel, CPA, CA**

Vice-président exécutif  
et chef des opérations financières

**M<sup>e</sup> Michel Paquet, LL .L.**

Vice-président exécutif senior et secrétaire

**Guy Charron, CPA, CA**

Vice-président exécutif, exploitation – Commerce de détail

**Alain Dallaire**

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

**Todd Bechard, CMA, CFA**

Vice-président exécutif, acquisitions

**Jean Laramée, ing.**

Vice-président exécutif, développement

**Michael Racine**

Vice-président exécutif, location – Bureaux et industriel

# INFORMATIONS AUX PORTEURS DE PARTS

## FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Complexe Jules-Dallaire – T3  
2820, boulevard Laurier, bureau 850  
Québec (Québec) Canada G1V 0C1  
Tél. : 418 681-8151  
Télec. : 418 681-2946  
Sans frais : 1 866 COMINAR  
Courriel : [info@cominar.com](mailto:info@cominar.com)  
Site Web : [www.cominar.com](http://www.cominar.com)

## INSCRIPTION EN BOURSE

Les parts et débetures convertibles du Fonds de placement immobilier Cominar sont inscrites à la Bourse de Toronto sous les symboles CUF.UN, CUF.DB.D et CUF.DB.E.

## AGENT DE TRANSFERT

Société de fiducie Computershare du Canada  
1500, boulevard Robert-Bourassa, bureau 700  
Montréal (Québec) Canada H3A 3S8

Tél. : 514 982-7555  
Télec. : 514 982-7580  
Sans frais : 1 800 564-6253  
Courriel : [service@computershare.com](mailto:service@computershare.com)

## TAXATION DES DISTRIBUTIONS

En 2014, 82,05 % des distributions versées par Cominar aux porteurs de parts étaient différées d'impôt.

## CONSEILLERS JURIDIQUES

Davies Ward Phillips & Vineberg S.E.N.C.R.L., s.r.l.

## AUDITEURS

PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./S.E.N.C.R.L.

## RÉGIME DE RÉINVESTISSEMENT DES DISTRIBUTIONS

Le Fonds de placement immobilier Cominar offre à ses porteurs de parts l'opportunité de participer à son régime de réinvestissement des distributions. Le régime permet aux participants de recevoir toutes les distributions mensuelles en espèces sous forme de parts additionnelles de Cominar. De plus, les participants inscrits au régime auront également le droit de recevoir une distribution additionnelle, versée en parts supplémentaires, d'une valeur égale à 5 % des distributions réinvesties.

Pour de plus amples informations sur le régime, consultez la section « Régime de réinvestissement » de notre site Internet à [www.cominar.com](http://www.cominar.com) ou contactez-nous par courriel à [info@cominar.com](mailto:info@cominar.com) ou contactez l'agent de transfert.



[cominar.com](http://cominar.com)