BÂTISSEUR DE CROISSANCE

Rapport intermédiaire 2014

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR
Trimestre terminé le 30 juin 2014

TABLE DES MATIÈRES

3 MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

4 RAPPORT DE GESTION INTERMÉDIAIRE

5 FAITS SAILLANTS DU DEUXIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2014

6 ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

6 MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

6 MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

7 FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

8 INFORMATION TRIMESTRIELLE CHOISIE

8 APERÇU GÉNÉRAL DE L'ENTREPRISE

9 OBJECTIFS ET STRATÉGIE

10 INDICATEURS DE PERFORMANCE

11 RAPPROCHEMENTS SELON LA CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE

12 ANALYSE DE LA PERFORMANCE

14 RÉSULTATS D'EXPLOITATION

17 BÉNÉFICE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS

20 FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

22 FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

24 LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT

28 PORTEFEUILLE IMMOBILIER

28 ACQUISITIONS ET IMMEUBLES EN CONSTRUCTION

31 OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES

33 PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

33 TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

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

34 PRINCIPALES CONVENTIONS ET ESTIMATIONS COMPTABLES

37 NOUVELLE CONVENTION COMPTABLE

37 RISQUES ET INCERTITUDES

38 ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

43 NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

52 INFORMATIONS CORPORATIVES

53 INFORMATIONS AUX PORTEURS DE PARTS

MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

Nos résultats du deuxième trimestre de l'exercice 2014 affichent une solide progression, comme l'indique la hausse de 7,0 % de nos produits d'exploitation et de 7,4 % de notre bénéfice d'exploitation net, alors que notre bénéfice distribuable récurrent s'est aussi accru de 7,4 %, ou de 5,1 % par part de base, au cours de cette période par rapport au trimestre correspondant de 2013.

Nous sommes heureux de souligner que la contribution de nos acquisitions combinée à la performance de nos activités du deuxième trimestre a généré une croissance de nos fonds provenant de l'exploitation récurrents de 10,1 %. Les fonds provenant de l'exploitation récurrents par parts pleinement diluée pour le trimestre sont passés de 0,43 $ à 0,47 $, soit une augmentation de 9,3 % par rapport à la même période en 2013. Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par parts pleinement diluée pour le trimestre sont passés de 0,38 $ à 0,40 $, soit une hausse de 5,3 % par rapport à la même période en 2013.

Nos équipes de location ont concentré leurs efforts à favoriser une croissance organique dans chacun de nos marchés, lesquels ont été appuyés par une amélioration de notre taux d'occupation global, qui est passé de 93,1 % à la fin du trimestre précédent à 93,9 % à la fin du présent trimestre.

Ces excellents résultats complètent nos efforts des dernières années visant à réduire notre ratio de distribution sous notre cible de 90 % du bénéfice distribuable et nous permettent d'augmenter notre distribution mensuelle de 2,1 % passant à 0,1225 $ par part à compter du 15 septembre 2014.

Notre situation financière demeure saine et solide, et notre ratio d'endettement, excluant les débentures convertibles, s'établissait à 50,9 % et notre ratio de couverture des intérêts annualisé à 2,70 : 1 à la fin du deuxième trimestre 2014.

Nous demeurons toujours à l'affut d'opportunités d'acquisitions nous permettant d'optimiser la diversification géographique de nos actifs, avec pour principal critère la rentabilité et la création de valeur pour nos porteurs de part. C'est ainsi que nous avons acquis, au cours du deuxième trimestre de 2014, un portefeuille de 14 immeubles principalement industriels et polyvalents dans le Grand Toronto au coût de 100,7 millions $ à un excellent taux de capitalisation de 7,1 %. Cela s'inscrit dans la continuité des acquisitions dans le Grand Toronto effectuées dans le premier trimestre pour un montant de 164,6 millions $. Nous poursuivons donc avec un dynamisme prudent notre pénétration du marché torontois en profitant de conditions favorables à notre expansion.

Depuis le début de l'année, nous avons su miser sur des acquisitions stratégiques qui ont accru notre superficie locative globale de 2,5 millions de pieds carrés. Au total, nous avons réalisé quelque 358 millions $ en acquisitions d'immeubles productifs de revenu, ayant un taux de capitalisation moyen pondéré de 7,0 %.

La qualité de nos actifs, notre expertise en gestion opérationnelle et financière et nos critères élevés en matière de service à la clientèle sont des forces grâce auxquelles nous continuerons de bâtir de la croissance et de la valeur. Forts de l'appui de nos porteurs de parts, nous poursuivons notre chemin avec enthousiasme et fierté.

Le président et chef de la direction,

Michel Dallaire, ing.
Le 5 août 2014

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 30 juin 2014, par rapport au trimestre correspondant de 2013, ainsi que sa situation financière à cette date et ses perspectives. Ce rapport de gestion intermédiaire, daté du 5 août 2014, 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 non audités 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

Le 1er janvier 2013, Cominar a adopté IFRS 11 – « Partenariats » (« IFRS 11 »). Cette norme a été appliquée à une coentreprise qui, au sens prévu par IFRS 11, doit être comptabilisée suivant la méthode de la mise en équivalence.

L'adoption d'IFRS 11 a eu un impact sur la présentation des états financiers intermédiaires consolidés résumés de Cominar en 2014 seulement. L'information financière contenue dans ce rapport de gestion intermédiaire présente les bilans consolidés et les états intermédiaires consolidés du résultat global selon la consolidation proportionnelle, ce qui correspond à des mesures non définies par les IFRS. La direction croit que de présenter les résultats opérationnels et financiers de sa coentreprise selon la consolidation proportionnelle fournit de l'information plus utile à nos investisseurs présents et futurs afin de les assister dans la compréhension des performances financières de Cominar. De ce fait, les discussions des résultats opérationnels de Cominar inclus dans ce rapport de gestion intermédiaire sont basées sur l'information financière présentée selon la consolidation proportionnelle de sa coentreprise. Le lecteur est invité à se référer à la section *Rapprochements selon la consolidation proportionnelle* (pages 11 et 12) afin de consulter les rapprochements entre les états financiers intermédiaires consolidés résumés de Cominar présentés conformément aux IFRS et les données présentées selon la consolidation proportionnelle contenues dans ce rapport de gestion intermédiaire.

Des renseignements supplémentaires au sujet du Fonds, y compris sa notice annuelle 2013, sont disponibles sur le site web de Cominar à l'adresse www.cominar.com et sur le site web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») à l'adresse www.sedar.com.

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

2014 FAITS SAILLANTS DU TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2014

AUGMENTATIONS

7,0 %
DES PRODUITS D'EXPLOITATION

7,4 %
DU BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

10,1 %
DES FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION RÉCURRENTS

7,1 %
DES FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS RÉCURRENTS

2,4 %
DES DISTRIBUTIONS VERSÉES

3,0 %
DU LOYER NET MOYEN DES BAUX RENOUVELÉS
(cumulatif au 30 juin 2014)

DU TAUX D'OCCUPATION À
93,9 %

RATIO D'ENDETTEMENT
50,9 %
(excluant les débentures convertibles)

TAUX DE RÉTENTION
49,7 %
(cumulatif au 30 juin 2014)

RATIO DE COUVERTURE DES INTÉRÊTS
2,70 : 1
(annualisé)

RATIO DE DISTRIBUTION DU BÉNÉFICE DISTRIBUABLE RÉCURRENT
87,8 %

Acquisition d'un portefeuille de 14 immeubles principalement industriels et polyvalents au coût de 100,7M$ dans la région métropolitaine de Toronto.

ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

Postérieurement au 30 juin 2014, Cominar a remplacé sa facilité de crédit actuelle d'un montant maximum de 300,0 millions $ qui était garantie par des immeubles productifs de revenu d'une valeur d'environ 474,0 millions $. La nouvelle facilité de crédit est non garantie et le montant autorisé est de 350,0 millions $ plus une clause accordéon pour un montant additionnel de 200,0 millions $. Cette nouvelle facilité de crédit viendra à échéance en août 2017 et porte intérêt au taux des acceptations bancaires majoré de 1,70 %, soit une réduction de 0,30 % par comparaison avec l'ancienne facilité de crédit. Conséquemment, les immeubles productifs de revenu non grevés s'élèvent à 2,2 milliards $.

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 2014 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 économique générale 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 locataires; 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 2013 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 » et les « fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents », 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.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

		Trimestre			Cumulatif (six mois)		
Périodes terminées les 30 juin	**Page**	**2014**	**2013**	**Δ%**	**2014**	**2013**	**Δ%**
PERFORMANCE FINANCIÈRE							
Produits d'exploitation	14	**179 625**	167 840	7,0	**355 451**	337 433	5,3
Bénéfice d'exploitation net[1]	14	**98 539**	91 733	7,4	**190 532**	181 655	4,9
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable[1]	14	**86 603**	85 931	0,8	**170 178**	171 513	(0,8)
Bénéfice net	17	**59 559**	62 356	(4,5)	**114 629**	122 053	(6,1)
Bénéfice distribuable récurrent[1]	18	**52 051**	48 473	7,4	**101 060**	96 342	4,9
Fonds provenant de l'exploitation récurrents[1]	21	**60 308**	54 797	10,1	**116 008**	110 187	5,3
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents[1]	23	**51 172**	47 765	7,1	**99 491**	95 139	4,6
Distributions	18	**46 688**	45 598	2,4	**92 965**	90 753	2,4
Actif total	13				**6 493 552**	5 878 889	10,5
PERFORMANCE FINANCIÈRE PAR PART							
Bénéfice net (de base)	17	**0,47**	0,50	(6,0)	**0,90**	0,98	(8,2)
Bénéfice distribuable récurrent (de base)[1]	18	**0,41**	0,39	5,1	**0,79**	0,77	2,6
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd)[1][2]	21	**0,47**	0,43	9,3	**0,90**	0,87	3,4
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd)[1][2]	23	**0,40**	0,38	5,3	**0,78**	0,76	2,6
Distributions	18	**0,36**	0,36	—	**0,72**	0,72	—
Ratio de distribution du bénéfice distribuable récurrent	18	**87,8 %**	92,3 %		**91,1 %**	93,5 %	
Ratio de distribution des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	23	**90,0 %**	94,7 %		**92,3 %**	94,7 %	
Ratio de distribution en trésorerie des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	23	**65,0 %**	71,1 %		**65,4 %**	73,7 %	
FINANCEMENT							
Ratio d'endettement global[3]	27				**53,7 %**	51,3 %	
Ratio d'endettement (excluant les débentures convertibles)	27				**50,9 %**	46,4 %	
Ratio de couverture des intérêts[4]	27				**2,70 : 1**	2,72 : 1	
Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale	27				**4,69 %**	4,89 %	
Durée résiduelle moyenne pondérée de la dette totale (années)	27				**4,2**	3,9	
Ratio des dettes non garanties de premier rang sur la dette totale[5]	24				**34,4 %**	21,4 %	
Immeubles productifs de revenu non grevés	24				**1 755 663**	918 044	
Ratio des actifs non grevés[6]	24				**1,47 : 1**	1,42 : 1	
INFORMATION OPÉRATIONNELLE							
Nombre d'immeubles de placement	28				**526**	499	
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	28				**39 511**	36 868	
Taux d'occupation	31				**93,9 %**	93,4 %	
Taux de rétention	31				**49,7 %**	38,8 %	
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés	31				**3,0 %**	6,5 %	
ACQUISITIONS							
Nombre d'immeubles productifs de revenu	28				**30**	21	
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	29				**2 494**	1 989	
Investissement total (incluant des terrains pour développement futur)	29				**372 950**	189 400	
Taux de capitalisation moyen pondéré					**7,0 %**	7,1 %	
ACTIVITÉS DE DÉVELOPPEMENT							
Nombre de propriétés en développement	30				**2**	2	
Valeur des propriétés en développement	11				**77 375**	24 989	

(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 débentures et des débentures 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 (compte tenu de 395,0 millions $ à être libérés) divisée par la dette non garantie (excluant les débentures 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	30 juin 2014	31 mars 2014	31 déc. 2013	30 sept. 2013	30 juin 2013	31 mars 2013	31 déc. 2012	30 sept. 2012
Produits d'exploitation	**179 625**	175 826	163 150	161 470	167 840	169 593	157 312	140 518
Bénéfice d'exploitation net	**98 539**	91 993	93 217	93 338	91 733	89 922	90 334	81 566
Bénéfice net	**59 559**	55 070	74 568[1]	58 348	62 356	59 697	231 859[1]	31 824
Bénéfice net par part (de base)	**0,47**	0,43	0,59[1]	0,46	0,50	0,48	1,87[1]	0,27
Bénéfice net par part (dilué)	**0,45**	0,42	0,58[1]	0,46	0,48	0,47	1,73[1]	0,27
Bénéfice distribuable récurrent	**52 051**	49 009	50 768	51 369	48 473	47 869	48 717	44 126
Bénéfice distribuable récurrent par part (de base)	**0,41**	0,39	0,40	0,41	0,39	0,38	0,39	0,38
Fonds provenant de l'exploitation récurrents	**60 308**	55 700	58 475	57 193	54 797	55 390	57 071	51 508
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd)[2]	**0,47**	0,44	0,46	0,45	0,43	0,44	0,45	0,43
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	**51 172**	48 319	49 044	50 593	47 765	47 374	47 025	43 375
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd)[2]	**0,40**	0,38	0,39	0,40	0,38	0,38	0,38	0,37
Distributions	**46 688**	46 277	46 338	45 886	45 598	45 155	45 287	43 598
Distributions par part	**0,36**	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36

(1) Inclut l'ajustement des immeubles productifs de revenu à la juste valeur.
(2) Pleinement dilué.

APERÇU GÉNÉRAL DE L'ENTREPRISE

Le Fonds de placement immobilier Cominar figure au troisième rang des plus importants fonds de placement immobilier diversifiés au Canada et demeure, à ce jour, le plus important propriétaire d'immeubles commerciaux dans la province de Québec. Au 30 juin 2014, il détient et gère un portefeuille de 526 immeubles de qualité dont 132 immeubles de bureaux, 164 immeubles commerciaux et 230 immeubles à caractère industriel et polyvalent, répartis au Québec, en Ontario, dans les Provinces atlantiques et dans l'Ouest canadien.

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 comptable de ses actifs, au 30 juin 2014, à 6,5 milliards $.

En tant que fonds de placement immobilier pleinement intégré, la gestion des actifs et des immeubles est entièrement effectuée à l'interne. À l'exception de certaines propriétés récemment acquises dont la gestion s'écarte actuellement du modèle d'affaires de Cominar, le Fonds n'est aucunement lié à une tierce partie par des contrats de gestion ou des honoraires de gestion des immeubles. Ce mode d'opération permet un contact plus direct, plus rapide et plus efficace avec notre clientèle. Il en résulte une plus grande efficience de la part de Cominar.

SOMMAIRE DES IMMEUBLES AU 30 JUIN 2014			
Secteur	Nombre d'immeubles	Superficie des immeubles (pi^2)	Taux d'occupation (%)
Bureaux	132	14 169 500	93,5
Commercial	164	8 007 500	94,4
Industriel et polyvalent	230	17 334 000	93,9
TOTAL	**526**	**39 511 000**	**93,9**

OBJECTIFS ET STRATÉGIE

Les principaux objectifs de Cominar sont de verser à ses porteurs de parts des distributions en espèces croissantes, soutenables à long terme et payables mensuellement, ainsi que d'accroître et de maximiser la valeur des parts grâce à une gestion intégrée 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 65 %. De plus, Cominar cible un ratio de distribution qui devrait progressivement s'établir à environ 90 % du bénéfice distribuable.

La stratégie d'expansion de Cominar comporte deux volets, soit les acquisitions d'immeubles ou de portefeuilles immobiliers et la réalisation de projets de développement.

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 limite l'envergure de ses projets de développement pour réaliser uniquement ceux répondant à la demande et aux besoins de ses clients.

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 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 croissance du loyer net moyen des baux renouvelés**, qui constitue une mesure de croissance organique et qui permet d'évaluer notre capacité d'augmenter nos revenus locatifs;
- **la diversification sectorielle et géographique** qui, en répartissant le risque associé aux activités immobilières, permet de maintenir une plus grande stabilité de nos revenus (voir la section *Résultats d'exploitation*).

Le tableau suivant résume nos principaux indicateurs de performance pour les périodes terminées les 30 juin 2014 et 2013 :

INDICATEURS DE PERFORMANCE

		Trimestre			Cumulatif (six mois)		
Périodes terminées les 30 juin	**Page**	**2014**	**2013**	**Δ%**	**2014**	**2013**	**Δ%**
Bénéfice d'exploitation net	14	**98 539**	91 733	7,4	**190 532**	181 655	4,9
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable	14	**86 603**	85 931	0,8	**170 178**	171 513	(0,8)
Bénéfice distribuable récurrent par part (de base)	18	**0,41**	0,39	5,1	**0,79**	0,77	2,6
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd)[(1)]	21	**0,47**	0,43	9,3	**0,90**	0,87	3,4
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd)[(1)]	23	**0,40**	0,38	5,3	**0,78**	0,76	2,6
Ratio de distribution du bénéfice distribuable récurrent	18	**87,8 %**	92,3 %		**91,1 %**	93,5 %	
Ratio d'endettement (incluant les débentures convertibles)	27				**53,7 %**	51,3 %	
Ratio d'endettement (excluant les débentures convertibles)	27				**50,9 %**	46,4 %	
Ratio de couverture des intérêts	27				**2,70 : 1**	2,72 : 1	
Taux d'occupation	31				**93,9 %**	93,4 %	
Taux de rétention	31				**49,7 %**	38,8 %	
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés	31				**3,0 %**	6,5 %	
Croissance de la superficie locative	28				**6,4 %**	5,1 %	

(1) Pleinement dilué.

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.

RAPPROCHEMENTS SELON LA CONSOLIDATION PROPORTIONNELLE

Depuis le 13 janvier 2014, suite au regroupement des participations dans un immeuble de placement précédemment détenu en copropriété (Complexe Jules-Dallaire), Cominar détient 50 % du Complexe. Dans les états financiers consolidés de Cominar, conformément à IFRS 11 – « Partenariats », cet immeuble détenu en partenariat est considéré comme une coentreprise et est comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence. La direction est d'avis que de présenter les résultats opérationnels et financiers de la coentreprise ainsi que les composantes de ses actifs et de ses passifs selon la méthode de la consolidation proportionnelle fournissent une information plus complète de la performance financière de Cominar. Le tableau suivant présente le bilan consolidé et l'état intermédiaire du résultat global de Cominar selon cette méthode.

Au 30 juin 2014	Solde aux états financiers intermédiaires consolidés résumés	Coentreprise	Solde selon la méthode de la consolidation proportionnelle
	$	$	$
ACTIF			
Immeubles de placement			
Immeubles productifs de revenu	**5 993 500**	**78 121**	**6 071 621**
Immeubles en développement	**77 375**	**—**	**77 375**
Terrains détenus pour développement futur	**58 886**	**—**	**58 886**
	6 129 761	**78 121**	**6 207 882**
Participation dans une coentreprise	**25 622**	**(25 622)**	**—**
Goodwill	**166 971**	**—**	**166 971**
Créance hypothécaire	**8 250**	**—**	**8 250**
Frais payés d'avance et autres actifs	**38 552**	**894**	**39 446**
Débiteurs	**58 516**	**208**	**58 724**
Placements en obligations	**4 975**	**—**	**4 975**
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**7 100**	**204**	**7 304**
Total de l'actif	**6 439 747**	**53 805**	**6 493 552**
PASSIF			
Emprunts hypothécaires	**1 862 767**	**52 905**	**1 915 672**
Débentures	**1 198 059**	**—**	**1 198 059**
Débentures convertibles	**182 413**	**—**	**182 413**
Emprunts bancaires	**196 951**	**—**	**196 951**
Créditeurs et charges à payer	**103 437**	**900**	**104 337**
Passif d'impôts différés	**10 857**	**—**	**10 857**
Distributions payables aux porteurs de parts	**15 388**	**—**	**15 388**
Total du passif	**3 569 872**	**53 805**	**3 623 677**
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS			
Avoir des porteurs de parts	**2 869 875**	**—**	**2 869 875**
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts	**6 439 747**	**53 805**	**6 493 552**

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	Solde aux états financiers intermédiaires consolidés résumés	Coentreprise	Solde selon la méthode de la consolidation proportionnelle	Solde aux états financiers intermédiaires consolidés résumés	Coentreprise	Solde selon la méthode de la consolidation proportionnelle
Périodes terminées le 30 juin 2014	$	$	$	$	$	$
Produits d'exploitation						
Revenus tirés des immeubles de placement	**177 459**	**2 166**	**179 625**	**351 130**	**4 321**	**355 451**
Charges d'exploitation						
Frais d'exploitation	**35 356**	**289**	**35 645**	**74 992**	**624**	**75 616**
Impôts fonciers et services	**41 549**	**562**	**42 111**	**81 483**	**1 120**	**82 603**
Frais de gestion immobilière	**3 280**	**50**	**3 330**	**6 603**	**97**	**6 700**
	80 185	**901**	**81 086**	**163 078**	**1 841**	**164 919**
Bénéfice d'exploitation net	**97 274**	**1 265**	**98 539**	**188 052**	**2 480**	**190 532**
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans une coentreprise	**630**	**(630)**	**—**	**1 288**	**(1 288)**	**—**
Charge financière	**(34 798)**	**(635)**	**(35 433)**	**(68 034)**	**(1 192)**	**(69 226)**
Frais d'administration du Fonds	**(3 391)**	**—**	**(3 391)**	**(6 366)**	**—**	**(6 366)**
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	**59 715**	**—**	**59 715**	**114 940**	**—**	**114 940**
Impôts sur les bénéfices	**(156)**	**—**	**(156)**	**(311)**	**—**	**(311)**
Bénéfice net et résultat global	**59 559**	**—**	**59 559**	**114 629**	**—**	**114 629**

ANALYSE DE LA PERFORMANCE

RÉSULTATS LIÉS À L'EXPLOITATION

Le tableau suivant résume nos principaux résultats liés à l'exploitation pour les périodes terminées les 30 juin 2014 et 2013 :

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
Périodes terminées les 30 juin	**2014**	**2013**	**Δ%**	**2014**	**2013**	**Δ%**
Produits d'exploitation	**179 625**	167 840	7,0	**355 451**	337 433	5,3
Charges d'exploitation	**81 086**	76 107	6,5	**164 919**	155 778	5,9
Bénéfice d'exploitation net	**98 539**	91 733	7,4	**190 532**	181 655	4,9
Charge financière	**(35 433)**	(33 598)	5,5	**(69 226)**	(65 577)	5,6
Frais d'administration du Fonds	**(3 391)**	(3 586)	(5,4)	**(6 366)**	(6 429)	(1,0)
Frais de réorganisation	**—**	(657)	(100,0)	**—**	(911)	(100,0)
Autres revenus	**—**	—	—	**—**	4 906	(100,0)
Gain sur disposition d'une filiale	**—**	8 010	(100,0)	**—**	8 010	(100,0)
Gain sur disposition d'un immeuble de placement	**—**	507	(100,0)	**—**	507	(100,0)
Impôts sur les bénéfices	**(156)**	(53)	194,3	**(311)**	(108)	188,0
Bénéfice net	**59 559**	62 356	(4,5)	**114 629**	122 053	(6,1)

MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
Périodes terminées les 30 juin	**2014**	**2013**	**Δ%**	**2014**	**2013**	**Δ%**
Bénéfice distribuable récurrent	**52 051**	48 473	7,4	**101 060**	96 342	4,9
Distributions	**46 688**	45 598	2,4	**92 965**	90 753	2,4
Fonds provenant de l'exploitation récurrents	**60 308**	54 797	10,1	**116 008**	110 187	5,3
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	**51 172**	47 765	7,1	**99 491**	95 139	4,6

SITUATION FINANCIÈRE

Le tableau suivant résume les actifs et passifs ainsi que l'avoir des porteurs de parts aux 30 juin 2014 et 31 décembre 2013 :

	30 juin 2014	**31 décembre 2013**	**Δ$**	**Δ%**
ACTIF				
Immeubles de placement				
Immeubles productifs de revenu	**6 071 621**	5 654 825	416 796	7,4
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	**136 261**	107 961	28 300	26,2
Goodwill	**166 971**	166 971	—	—
Autres actifs	**118 699**	67 573	51 126	75,7
Total	**6 493 552**	5 997 330	496 222	8,3
PASSIF				
Emprunts hypothécaires	**1 915 672**	1 794 830	120 842	6,7
Débentures	**1 198 059**	994 824	203 235	20,4
Débentures convertibles	**182 413**	181 768	645	0,4
Emprunts bancaires	**196 951**	105 697	91 254	86,3
Autres passifs	**130 582**	94 831	35 751	37,7
Total	**3 623 677**	3 171 950	451 727	14,2
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS	**2 869 875**	2 825 380	44 495	1,6
Total	**6 493 552**	5 997 330	496 222	8,3

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

PRODUITS D'EXPLOITATION

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
Périodes terminées les 30 juin	**2014**	**2013**	**Δ%**	**2014**	**2013**	**Δ%**
Portefeuille comparable[1]	**159 443**	157 188	1,4	**320 755**	318 027	0,9
Acquisitions et développements	**20 182**	10 652	89,5	**34 696**	19 406	78,8
Total des produits d'exploitation	**179 625**	167 840	7,0	**355 451**	337 433	5,3

(1) Le portefeuille comparable comprend les immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2012, à l'exception des immeubles vendus en 2013 et en 2014, et n'inclut pas les résultats des immeubles acquis et ceux en développement au cours des périodes suivantes.

Nos produits d'exploitation ont augmenté de 7,0 % au cours du deuxième trimestre de 2014 par rapport à ceux de la période comparable de 2013. Cette hausse résulte principalement de la contribution des acquisitions réalisées en 2013 et 2014.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
Périodes terminées les 30 juin	**2014**	**2013**	**Δ%**	**2014**	**2013**	**Δ%**
Portefeuille comparable[1]	**86 603**	85 931	0,8	**170 178**	171 513	(0,8)
Acquisitions et développements	**11 936**	5 802	105,7	**20 354**	10 142	100,7
Total du bénéfice d'exploitation net	**98 539**	91 733	7,4	**190 532**	181 655	4,9

(1) Voir la rubrique Produits d'exploitation.

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 gains sur disposition de filiales, les gains sur disposition d'immeubles de placement, les autres revenus 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 7,4 % au cours du deuxième trimestre de 2014 par rapport à la période correspondante de 2013, principalement en raison des acquisitions réalisées en 2013 et 2014.

Pour le deuxième trimestre de 2014, le bénéfice d'exploitation net de notre portefeuille comparable a augmenté de 0,8 % comparativement à celui de la même période de 2013, principalement à cause du taux d'occupation global qui est passé de 93,4 % au 30 juin 2013 à 93,9 % au 30 juin 2014.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET SECTORIEL

PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
Périodes terminées les 30 juin	**2014**	**2013**	**Δ%**	**2014**	**2013**	**Δ%**
Secteur d'activité						
Bureaux	**52 305**	47 195	10,8	**100 350**	94 343	6,4
Commercial	**23 779**	22 494	5,7	**46 810**	44 991	4,0
Industriel et polyvalent	**22 455**	22 044	1,9	**43 372**	42 321	2,5
Total du bénéfice d'exploitation net	**98 539**	91 733	7,4	**190 532**	181 655	4,9

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
Périodes terminées les 30 juin	**2014**	**2013**	**2014**	**2013**
Secteur d'activité				
Bureaux	**53,1 %**	51,5 %	**52,7 %**	52,0 %
Commercial	**24,1 %**	24,5 %	**24,6 %**	24,8 %
Industriel et polyvalent	**22,8 %**	24,0 %	**22,7 %**	23,2 %
	100,0 %	100,0 %	**100,0 %**	100,0 %

Le bénéfice d'exploitation net a augmenté pour tous les secteurs d'activités au cours du deuxième trimestre de 2014 comparativement à la même période de 2013.

PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
Périodes terminées les 30 juin	**2014**	**2013**	**Δ%**	**2014**	**2013**	**Δ%**
Région						
Québec	**19 878**	19 637	1,2	**38 926**	38 765	0,4
Montréal	**51 420**	48 985	5,0	**100 392**	96 900	3,6
Ontario[(1)]	**14 465**	10 198	41,8	**25 522**	20 659	23,5
Provinces atlantiques	**6 225**	6 282	(0,9)	**11 792**	11 698	0,8
Ouest canadien	**6 551**	6 631	(1,2)	**13 900**	13 633	2,0
Total du bénéfice d'exploitation net	**98 539**	91 733	7,4	**190 532**	181 655	4,9

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

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
Périodes terminées les 30 juin	**2014**	**2013**	**2014**	**2013**
Région				
Québec	**20,2 %**	21,4 %	**20,4 %**	21,3 %
Montréal	**52,2 %**	53,4 %	**52,7 %**	53,4 %
Ontario[(1)]	**14,7 %**	11,1 %	**13,4 %**	11,4 %
Provinces atlantiques	**6,3 %**	6,9 %	**6,2 %**	6,4 %
Ouest canadien	**6,6 %**	7,2 %	**7,3 %**	7,5 %
	100,0 %	100,0 %	**100,0 %**	100,0 %

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

Le bénéfice d'exploitation net de la région de l'Ontario a augmenté de 41,8 % au cours du deuxième trimestre de 2014 comparativement à la même période de 2013. La région de l'Ontario représente maintenant 14,7 % du bénéfice d'exploitation net

total. Cela découle de nos efforts de diversification géographique et des récentes acquisitions que nous avons effectuées dans cette région.

CHARGE FINANCIÈRE

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
Périodes terminées les 30 juin	**2014**	**2013**	**Δ%**	**2014**	**2013**	**Δ%**
Intérêts sur emprunts hypothécaires	**23 590**	21 840	8,0	**46 426**	43 605	6,5
Intérêts sur débentures	**12 585**	6 528	92,8	**24 137**	11 906	102,7
Intérêts sur débentures convertibles	**2 862**	4 467	(35,9)	**5 723**	8 933	(35,9)
Intérêts sur emprunts bancaires	**701**	3 914	(82,1)	**1 100**	7 353	(85,0)
Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débentures	**(181)**	(45)	302,2	**(248)**	(90)	175,6
Amortissement des coûts de financement différés et autres	**976**	1 428	(31,7)	**2 161**	2 991	(27,7)
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	**(3 132)**	(3 455)	(9,3)	**(6 158)**	(7 412)	(16,9)
Moins : intérêts capitalisés[1]	**(1 968)**	(1 079)	82,4	**(3 915)**	(1 709)	129,1
Total de la charge financière	**35 433**	33 598	5,5	**69 226**	65 577	5,6
Pourcentage des produits d'exploitation	**19,7 %**	20,0 %		**19,5 %**	19,4 %	
Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale[2]				**4,69 %**	4,89 %	

(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 2013 et 2014. Le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale a diminué de 20 points de base depuis le 30 juin 2013.

FRAIS D'ADMINISTRATION DU FONDS

Les frais d'administration du Fonds se sont établis à 3,4 millions $ pour le deuxième trimestre de 2014, soit 1,9 % des produits d'exploitation, comparé à 2,1 % des produits d'exploitation pour le trimestre correspondant de 2013.

AUTRES REVENUS

Dans le cadre de la restructuration de Homburg Investissement Inc. (« HII ») aux termes de la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies (Canada), Cominar a déposé diverses preuves de réclamation à l'encontre de HII. En date du 5 février 2013, Cominar et HII ont conclu un protocole d'entente portant, notamment, sur le règlement de ces preuves de réclamation. Aux termes de cet arrangement, Cominar a reçu un paiement en trésorerie de 6,3 millions $ en règlement de ces diverses réclamations. Une partie du paiement a été appliquée à l'encontre de débiteurs inscrits au bilan et l'excédent a été reconnu en revenus aux résultats de 2013.

GAIN SUR DISPOSITION D'UNE FILIALE

Le 22 mai 2013, Cominar a vendu sa participation dans Hardegane Investments Limited (« Hardegane »), qui détenait 100 % des actions de Dyne Holdings Limited (« Dyne »), à Homburg International Limited (« Homburg ») pour une contrepartie symbolique et le remboursement de certaines avances consenties par Cominar. Dyne détenait trois immeubles productifs de revenu, dont deux catégorisés dans les immeubles de bureaux et un dans les immeubles commerciaux, ainsi qu'un hôtel inexploité. Cette transaction a permis à Cominar de retirer les passifs de Dyne de son bilan et d'enregistrer un gain de 8,0 millions $ lors de la disposition.

GAIN SUR DISPOSITION D'UN IMMEUBLE DE PLACEMENT

Le 28 juin 2013, Cominar a disposé d'un immeuble de bureaux à Lévis, au Québec, suite à l'exercice d'un droit d'option d'achat inclus au bail de l'unique locataire.

BÉNÉFICE NET

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
Périodes terminées les 30 juin	2014	2013	Δ%	2014	2013	Δ%
Bénéfice net	**59 559**	62 356	(4,5)	**114 629**	122 053	(6,1)
Bénéfice net par part (de base)	**0,47**	0,50	(6,0)	**0,90**	0,98	(8,2)
Bénéfice net par part (dilué)	**0,45**	0,48	(6,3)	**0,88**	0,95	(7,4)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (de base)	**127 809**	125 040		**127 477**	124 760	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (dilué)	**138 397**	137 977		**138 027**	137 689	

Le calcul du bénéfice net dilué par part comprend l'élimination des intérêts au taux effectif sur les débentures convertibles de 3,3 millions $ pour le trimestre terminé le 30 juin 2014 [4,5 millions $ en 2013] et de 6,6 millions $ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2014 [8,9 millions $ en 2013].

Cominar a réalisé un bénéfice net de 59,6 millions $ pour le deuxième trimestre de 2014, comparativement à 62,4 millions $ pour la période comparable de 2013. La baisse est principalement attribuable au gain sur disposition d'une filiale et au gain sur disposition d'un immeuble de placement comptabilisés au cours du deuxième trimestre de 2013 qui sont non récurrents.

BÉNÉFICE NET RAJUSTÉ

Le tableau suivant présente un bénéfice net rajusté pour éliminer des produits et des charges non récurrents :

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
Périodes terminées les 30 juin	2014	2013	Δ%	2014	2013	Δ%
Bénéfice net	**59 559**	62 356	(4,5)	**114 629**	122 053	(6,1)
Frais de réorganisation	**—**	657	(100,0)	**—**	911	(100,0)
Gain sur disposition d'une filiale	**—**	(8 010)	(100,0)	**—**	(8 010)	(100,0)
Gain sur disposition d'un immeuble de placement	**—**	(507)	(100,0)	**—**	(507)	(100,0)
Élément inhabituel – autres revenus	**—**	—	—	**—**	(4 906)	(100,0)
Élément inhabituel – Holman Grand Hotel	**—**	245	(100,0)	**—**	535	(100,0)
Bénéfice net rajusté	**59 559**	54 741	8,8	**114 629**	110 076	4,1

Le bénéfice net rajusté calculé par Cominar est une mesure financière non définie par les IFRS. La méthode de calcul utilisée par Cominar pourrait différer de celles d'autres entités. Le bénéfice net rajusté du trimestre a augmenté de 8,8 % par comparaison avec le trimestre de l'exercice précédent.

BÉNÉFICE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS

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

Nous définissons le bénéfice distribuable comme le bénéfice net établi selon les IFRS, avant les ajustements de juste valeur, les revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux, les gains sur disposition de filiales, les gains sur disposition d'immeubles de placement, la provision pour frais relatifs à la location et certains autres éléments sans effet sur la trésorerie, le cas échéant.

Au cours du premier trimestre de 2014, suite à la révision par l'Association des biens immobiliers du Canada (« REALpac ») de la définition des fonds provenant de l'exploitation, Cominar a revu prospectivement sa définition du bénéfice distribuable afin d'inclure un ajustement relativement aux salaires internes engagés pour la mise en place des baux, qui auraient été capitalisés s'ils avaient été encourus à l'externe.

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

BÉNÉFICE DISTRIBUABLE

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
Périodes terminées les 30 juin	**2014**	**2013**	**Δ%**	**2014**	**2013**	**Δ%**
Bénéfice net	**59 559**	62 356	(4,5)	**114 629**	122 053	(6,1)
- Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débentures	**(181)**	(45)	302,2	**(248)**	(90)	175,6
+ Amortissement des coûts de financement différés	**924**	1 444	(36,0)	**2 057**	2 870	(28,3)
- Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	**(3 132)**	(3 455)	(9,3)	**(6 158)**	(7 412)	(16,9)
+ Amortissement des écarts d'évaluation des placements en obligations	**19**	78	(75,6)	**38**	156	(75,6)
+ Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme	**335**	881	(62,0)	**738**	1 550	(52,4)
+ Désactualisation de la composante passif des débentures convertibles	**52**	63	(17,5)	**104**	122	(14,8)
+ Frais de réorganisation	**—**	657	(100,0)	**—**	911	(100,0)
- Gain sur disposition d'une filiale	**—**	(8 010)	(100,0)	**—**	(8 010)	(100,0)
- Gain sur disposition d'un immeuble de placement	**—**	(507)	(100,0)	**—**	(507)	(100,0)
+ Impôts différés	**156**	56	178,6	**311**	111	180,2
- Provision pour frais relatifs à la location	**(4 800)**	(4 131)	16,2	**(9 200)**	(8 420)	9,3
+ Salaires de location – mise en place des baux	**593**	—	—	**1 068**	—	—
- Variation des débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux	**(1 474)**	(1 159)	27,2	**(2 279)**	(2 621)	(13,0)
Bénéfice distribuable	**52 051**	48 228	7,9	**101 060**	100 713	0,3
- Élément inhabituel – autres revenus	**—**	—	—	**—**	(4 906)	(100,0)
+ Élément inhabituel – Holman Grand Hotel	**—**	245	(100,0)	**—**	535	(100,0)
Bénéfice distribuable récurrent	**52 051**	48 473	7,4	**101 060**	96 342	4,9
DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS	**46 688**	45 598	2,4	**92 965**	90 753	2,4
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions[1]	**13 156**	11 229	17,2	**26 660**	20 337	31,1
Distributions en espèces	**33 532**	34 369	(2,4)	**66 305**	70 416	(5,8)
Pourcentage des distributions réinvesties	**28,2 %**	24,6 %		**28,7 %**	22,4 %	
Information par part :						
Bénéfice distribuable récurrent (de base)	**0,41**	0,39	5,1	**0,79**	0,77	2,6
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour le bénéfice distribuable récurrent (de base)	**127 809**	125 040		**127 477**	124 760	
DISTRIBUTIONS PAR PART	**0,36**	0,36		**0,72**	0,72	
Ratio de distribution[2]	**87,8 %**	92,3 %		**91,1 %**	93,5 %	
Ratio de distribution en trésorerie[3]	**63,4 %**	69,2 %		**64,6 %**	72,7 %	

(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.

Pour les périodes terminées le 30 juin 2013, Cominar a ajusté le calcul du bénéfice distribuable afin de tenir compte de deux éléments inhabituels. Le premier est le gain résultant du règlement des réclamations contre HII, et le second est un ajustement afin d'exclure l'impact de la rétrocession du Holman Grand Hotel en faveur de Cominar dans le cadre de la restructuration de HII.

Le bénéfice distribuable récurrent pour le deuxième trimestre terminé le 30 juin 2014 s'est établi à 52,1 millions $, en hausse de 7,9 % par rapport à celui de la même période de 2013. Cette hausse résulte principalement de la contribution des acquisitions réalisées en 2013 et 2014. Par part, de base, celui-ci s'est établi à 0,41 $ pour le trimestre terminé le 30 juin 2014, en hausse de 5,1 % par rapport à celui de 2013.

Les distributions aux porteurs de parts se sont élevées à 46,7 millions $ au deuxième trimestre de 2014, en hausse de 2,4 % par rapport à celles de la période correspondante de 2013.

Le ratio de distribution du bénéfice distribuable récurrent pour le trimestre terminé le 30 juin 2014 s'est établi à 87,8 %, en baisse en comparaison avec 2013. Au cours du deuxième trimestre de 2014, une moyenne de 28,2 % des distributions ont été réinvesties en parts en vertu du Régime de réinvestissement des distributions [24,6 % au cours du deuxième trimestre de 2013]. Conséquemment, le ratio de distribution en trésorerie du bénéfice distribuable récurrent s'est établi à 63,4 %, en baisse de 5,8 % en comparaison avec la période correspondante de 2013.

HISTORIQUE DU BÉNÉFICE DISTRIBUABLE RÉCURRENT PAR PART

Périodes de six mois terminées les 30 juin	2014	2013	2012	2011	2010
Bénéfice distribuable récurrent par part (de base)	**0,79**	0,77	0,78	0,76	0,77

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») requièrent que Cominar fasse un rapprochement entre le bénéfice distribuable (mesure non conforme aux IFRS) et les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers.

Le tableau suivant présente ce rapprochement :

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
Périodes terminées les 30 juin	2014	2013	2014	2013
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers	**26 112**	13 605	**70 328**	47 457
Ajustements de la participation dans une coentreprise selon la méthode de la consolidation proportionnelle	**543**	—	**937**	—
- Amortissement des autres actifs	**(219)**	(186)	**(412)**	(329)
+ Frais de réorganisation	**—**	657	**—**	911
- Provision pour frais relatifs à la location	**(4 800)**	(4 131)	**(9 200)**	(8 420)
+ Salaires de location – mise en place des baux	**593**	—	**1 068**	—
+ Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	**29 822**	38 283	**38 339**	61 094
Bénéfice distribuable	**52 051**	48 228	**101 060**	100 713

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 :

Périodes de six mois terminées les 30 juin	2014	2013	2012
Bénéfice net	**114 629**	122 053	78 488
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers	**70 328**	47 457	19 902
Distributions aux porteurs de parts	**92 965**	90 753	75 135
Distributions en espèces	**66 305**	70 416	57 313
Excédent (déficit) des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sur les distributions en espèces aux porteurs de parts	**4 023**	(22 959)	(37 411)
Ajustements :			
+ Frais de transaction – regroupements d'entreprises	**—**	—	11 181
+ Frais de réorganisation	**—**	911	2 449
- Élément inhabituel – autres revenus	**—**	(4 906)	—
+ Élément inhabituel – Holman Grand Hotel	**—**	535	—
Excédent (déficit) des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ajustés sur les distributions en espèces aux porteurs de parts	**4 023**	(26 419)	(23 781)

Au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2014, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ajustés ont suffi à 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, les gains sur disposition de filiales et les gains sur disposition d'immeubles de placement.

Au cours du premier trimestre de 2014, REALpac a revu sa définition des fonds provenant de l'exploitation afin d'inclure un ajustement relativement aux salaires internes engagés pour la mise en place des baux, qui auraient été capitalisés s'ils avaient été encourus à l'externe. Cominar a donc ajusté prospectivement sa méthode de calcul des fonds provenant de l'exploitation pour tenir compte de cette révision.

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 débentures 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, pour les périodes terminées les 30 juin 2014 et 2013 :

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
Périodes terminées les 30 juin	**2014**	**2013**	**Δ%**	**2014**	**2013**	**Δ%**
Bénéfice net	**59 559**	62 356	(4,5)	**114 629**	122 053	(6,1)
+ Impôts différés	**156**	56	178,6	**311**	111	180,2
- Gain sur disposition d'une filiale	**—**	(8 010)	(100,0)	**—**	(8 010)	(100,0)
- Gain sur disposition d'un immeuble de placement	**—**	(507)	(100,0)	**—**	(507)	(100,0)
+ Salaires de location – mise en place des baux	**593**	—	—	**1 068**	—	—
Fonds provenant de l'exploitation	**60 308**	53 895	11,9	**116 008**	113 647	2,1
+ Frais de réorganisation	**—**	657	(100,0)	**—**	911	(100,0)
- Élément inhabituel – autres revenus	**—**	—	—	**—**	(4 906)	(100,0)
+ Élément inhabituel – Holman Grand Hotel	**—**	245	(100,0)	**—**	535	(100,0)
Fonds provenant de l'exploitation récurrents	**60 308**	54 797	10,1	**116 008**	110 187	5,3
Information par part :						
Fonds provenant de l'exploitation (de base)	**0,47**	0,43	9,3	**0,91**	0,91	—
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (de base)	**0,47**	0,44	6,8	**0,91**	0,88	3,4
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd)[(1)(2)]	**0,47**	0,43	9,3	**0,90**	0,87	3,4
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les fonds provenant de l'exploitation récurrents (de base)	**127 809**	125 040		**127 477**	124 760	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd)[(1)]	**136 325**	137 977		**135 956**	137 689	
Ratio de distribution[(3)]	**76,6 %**	81,8 %		**79,1 %**	81,8 %	
Ratio de distribution en trésorerie[(4)]	**55,3 %**	61,4 %		**56,0 %**	63,6 %	

(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 débentures convertibles dilutives de 3,3 millions $ pour le trimestre terminé le 30 juin 2014 [4,5 millions $ en 2013] et de 6,6 millions $ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2014 [8,9 millions $ en 2013].
(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 deuxième trimestre de 2014, les fonds provenant de l'exploitation calculés selon les recommandations de REALpac se sont élevés à 60,3 millions $, en hausse de 11,9 % comparativement à la même période de 2013.

Les fonds provenant de l'exploitation récurrents du deuxième trimestre de 2014 ont augmenté de 10,1 % comparativement à ceux de la période correspondante de 2013, principalement en raison des acquisitions réalisées en 2013 et 2014. Les fonds provenant de l'exploitation récurrents par part pleinement dilués se sont élevés à 0,47 $ pour le deuxième trimestre de 2014, en hausse de 9,3 % comparativement à la même période de 2013.

HISTORIQUE DES FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION RÉCURRENTS PAR PART

Périodes de six mois terminées les 30 juin	**2014**	**2013**	**2012**	**2011**	**2010**
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (de base)	**0,91**	0,88	0,93	0,85	0,85
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd)[(1)]	**0,90**	0,87	0,90	0,82	0,81

(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 débentures 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 pour les périodes terminées les 30 juin 2014 et 2013 :

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
Périodes terminées les 30 juin	**2014**	**2013**	**Δ%**	**2014**	**2013**	**Δ%**
Fonds provenant de l'exploitation	**60 308**	53 895	11,9	**116 008**	113 647	2,1
- Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débentures	**(181)**	(45)	302,2	**(248)**	(90)	175,6
+ Amortissement des coûts de financement différés	**924**	1 444	(36,0)	**2 057**	2 870	(28,3)
+ Amortissement des écarts d'évaluation des placements en obligations	**19**	78	(75,6)	**38**	156	(75,6)
- Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	**(3 132)**	(3 455)	(9,3)	**(6 158)**	(7 412)	(16,9)
+ Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme	**335**	881	(62,0)	**738**	1 550	(52,4)
- Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	**(879)**	(708)	24,2	**(1 569)**	(1 203)	30,4
+ Désactualisation de la composante *passif* des débentures convertibles	**52**	63	(17,5)	**104**	122	(14,8)
+ Frais de réorganisation	**—**	657	(100,0)	**—**	911	(100,0)
- Provision pour frais relatifs à la location	**(4 800)**	(4 131)	16,2	**(9 200)**	(8 420)	9,3
- Variation des débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux	**(1 474)**	(1 159)	27,2	**(2 279)**	(2 621)	(13,0)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés	**51 172**	47 520	7,7	**99 491**	99 510	—
- Élément inhabituel – autres revenus	**—**	—	—	**—**	(4 906)	(100,0)
+ Élément inhabituel – Holman Grand Hotel	**—**	245	(100,0)	**—**	535	(100,0)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	**51 172**	47 765	7,1	**99 491**	95 139	4,6
Information par part :						
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (de base)	**0,40**	0,38	5,3	**0,78**	0,80	(2,5)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (de base)	**0,40**	0,38	5,3	**0,78**	0,76	2,6
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd)[1][2]	**0,40**	0,38	5,3	**0,78**	0,76	2,6
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (de base)	**127 809**	125 040		**127 477**	124 760	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd)[1]	**136 325**	137 977		**135 956**	137 689	
Ratio de distribution[3]	**90,0 %**	94,7 %		**92,3 %**	94,7 %	
Ratio de distribution en trésorerie[4]	**65,0 %**	71,1 %		**65,4 %**	73,7 %	

(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 débentures convertibles dilutives de 3,0 millions $ pour le trimestre terminé le 30 juin 2014 [4,5 millions $ en 2013] et de 6,0 millions $ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2014 [8,9 millions $ en 2013].
(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 51,2 millions $ pour le deuxième trimestre de 2014, en hausse de 7,1 % sur ceux de la période correspondante de 2013, principalement en raison des acquisitions réalisées en 2013 et 2014.

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part pleinement dilués se sont élevés à 0,40 $ pour le trimestre terminé le 30 juin 2014, en hausse de 5,3 % comparativement à la même période de 2013.

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

Périodes de six mois terminées les 30 juin	**2014**	**2013**	**2012**	**2011**	**2010**
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (de base)	**0,78**	0,76	0,77	0,75	0,76
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd)[1]	**0,78**	0,76	0,76	0,74	0,74

(1) Pleinement dilué.

LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au cours du premier semestre de 2014, Cominar a généré 70,3 millions $ de flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. De ce montant, 66,3 millions $ ont été affectés pour les distributions en espèces aux porteurs de parts. 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 débentures ou de parts, les sommes disponibles sur la facilité de crédit et la trésorerie et équivalents de trésorerie.

Le tableau suivant présente des informations sur les actifs non grevés :

	Au 30 juin 2014		Au 31 décembre 2013	
	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles ($)	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles ($)
Immeubles productifs de revenu non grevés	**186**	**1 755 663**	144	1 181 573
Ratio des actifs non grevés[1][2]		**1,47 : 1**		1,19 : 1
Ratio des dettes non garanties de premier rang sur la dette totale[2][3]		**34,4 %**		32,4 %

(1) Juste valeur des immeubles productifs de revenu non grevés (compte tenu de 395,0 millions $ à être libérés) divisée par la dette non garantie (excluant les débentures 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 30 juin 2014, Cominar détenait des immeubles productifs de revenu non grevés dont la juste valeur s'élevait à environ 1,8 milliard $, compte tenu d'immeubles productifs de revenu d'une valeur d'environ 395,0 millions $ à être libérés suite à la décision de Cominar de ne pas renouveler la tranche B de 250,0 millions $ de sa facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition qui est arrivée à échéance le 27 janvier 2014. Le ratio des actifs non grevés se situerait alors à 1,47 : 1. La tranche A de la facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition est garantie par des immeubles productifs de revenu ayant une juste valeur d'environ 474,0 millions $. Cominar a l'intention d'augmenter la valeur totale de ses actifs non grevés au cours des trimestres futurs en remplaçant, lorsqu'il sera possible et financièrement indiqué de le faire, des emprunts hypothécaires ou sa facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition par des dettes non garanties. Le ratio des dettes constituées des débentures non garanties de premier rang divisé par la dette totale était de 34,4 % au 30 juin 2014, en hausse de 2,0 % par rapport au ratio de 32,4 % au 31 décembre 2013. Cominar a l'intention d'augmenter progressivement ce ratio vers une cible à long terme d'environ 50 %.

Postérieurement au 30 juin 2014, Cominar a remplacé sa facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition garantie par une facilité de crédit non garantie. Suite à ce remplacement, le ratio proforma des actifs non grevés se situe alors à 1,60 : 1 alors que le ratio proforma des dettes non garanties de premier rang sur la dette totale s'établit à 40,0 %.

EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Au 30 juin 2014, le solde nominal des emprunts hypothécaires de Cominar s'élevait à 1 888,8 millions $, comparativement à 1 763,9 millions $ au 31 décembre 2013, soit une hausse de 124,9 millions $ provenant principalement d'un emprunt contracté et des prises en charge d'hypothèques lors d'acquisitions d'immeubles productifs de revenu réalisées en 2014. Le taux hypothécaire moyen pondéré était de 4,95 % à la fin du trimestre, en baisse de 11 points de base par rapport à 5,06 % au 31 décembre 2013.

Cominar répartit sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque lié à leur renouvellement. Au 30 juin 2014, la durée résiduelle moyenne pondérée des emprunts hypothécaires était de 4,6 ans, comparativement à 5,0 ans au 31 décembre 2013.

Le tableau suivant montre les remboursements des emprunts hypothécaires pour les prochains exercices :

REMBOURSEMENTS DES EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Exercices se terminant les 31 décembre	Remboursement de capital	Remboursement de soldes à l'échéance	Total	Taux d'intérêt moyen pondéré[1]
2014 (période du 1er juillet au 31 décembre)	26 765	110 036	136 801	5,93 %
2015	49 254	272 174	321 428	4,86 %
2016	41 744	146 409	188 153	4,51 %
2017	37 464	183 885	221 349	4,66 %
2018	26 045	409 003	435 048	5,17 %
2019 et suivants	89 042	496 970	586 012	4,81 %
Total	270 314	1 618 477	1 888 791	4,95 %

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

Subséquemment au 30 juin 2014, Cominar a remboursé des hypothèques ayant un solde à l'échéance de 36,7 millions $ et dont le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré était de 6,14 %. Ces emprunts étaient garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles dont la valeur est d'environ 93,0 millions $.

DÉBENTURES

Le tableau suivant présente les caractéristiques des débentures non garanties de premier rang de Cominar ainsi que le solde par série au 30 juin 2014 :

DÉBENTURES

	Série 1	Série 2	Série 3	Série 4	Série 5	Taux d'intérêt moyen pondéré
Taux d'intérêt contractuel	**4,274 %**	**4,23 %**	**4,00 %**	**4,941 %**	**3,316 %** [4]	**4,21 %**
Taux d'intérêt effectif	**4,32 %**	**4,37 %**	**4,24 %**	**4,81 %**	**3,51 %**	**4,28 %**
Date d'émission	**juin 2012**[1]	**décembre 2012**[2]	**mai 2013**	**juillet 2013**[3]	**octobre 2013**	
Dates de paiement des intérêts	**15 juin et 15 décembre**	**4 juin et 4 décembre**	**2 mai et 2 novembre**	**27 juillet et 27 janvier**	**9 janvier, 9 avril, 9 juillet et 9 octobre**	
Date d'échéance	**juin 2017**	**décembre 2019**	**novembre 2020**	**juillet 2020**	**octobre 2015**	

						Total
	$	$	$	$		$
Solde au 30 juin 2014	**250 000**	**300 000**	**100 000**	**300 000**	**250 000**	**1 200 000**

(1) Réouverture en septembre 2012.
(2) Réouverture en février 2013.
(3) Réouverture en janvier et mars 2014
(4) Taux d'intérêt variable fixé trimestriellement pour la période du 10 avril 2014 au 9 juillet 2014 (correspond au taux de CDOR à trois mois plus 205 points de base). Le taux pour la période du 10 juillet 2014 au 9 octobre 2014 a été fixé à 3,323 %.

Au 30 juin 2014, la durée résiduelle moyenne pondérée des débentures était de 4,3 ans.

Le 13 janvier 2014, Cominar a procédé à la réouverture du placement de série 4 et a émis 100,0 millions $ de débentures non garanties de premier rang portant un taux d'intérêt de 4,941 % et échéant en juillet 2020. Le prix d'émission de ces débentures non garanties comportait une prime, de telle sorte que le taux d'intérêt effectif de ce placement est de 4,747 %, excluant l'amortissement des coûts de financement différés.

Le 4 mars 2014, Cominar a procédé à la réouverture du placement de série 4 et a émis 100,0 millions $ de débentures non garanties de premier rang portant un taux d'intérêt de 4,941 % et échéant en juillet 2020. Le prix d'émission de ces débentures non

garanties comportait une prime, de telle sorte que le taux d'intérêt effectif de ce placement est de 4,425 %, excluant l'amortissement des coûts de financement différés.

Ces émissions ont permis à Cominar de se rapprocher de son objectif à long terme d'augmenter la portion non garantie de premier rang de sa dette totale à environ 50 %, en faisant passer celle-ci de 32,4 % au 31 décembre 2013 à 34,4 % au 30 juin 2014.

DÉBENTURES CONVERTIBLES

Le tableau suivant présente les caractéristiques des débentures convertibles subordonnées non garanties de Cominar ainsi que le solde par série au 30 juin 2014 :

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[1][2]	**septembre 2012**	**juin 2013**	
Date de rachat au gré de Cominar – sans conditions[2]	**septembre 2014**	**juin 2015**	
Date d'échéance	**septembre 2016**	**juin 2017**	

			Total
	$	$	$
Solde au 30 juin 2014	**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 30 juin 2014, Cominar disposait d'une facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 300,0 millions $ (garantie par des immeubles productifs de revenu d'une valeur d'environ 508,0 millions $) qui viendra à échéance en janvier 2015. Cette facilité porte intérêt au taux de base majoré de 1,00 % ou au taux des acceptations bancaires majoré de 2,00 %. Elle est garantie par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques. Au 30 juin 2014, les emprunts bancaires totalisaient 197,0 millions $.

Postérieurement au 30 juin 2014, Cominar a remplacé cette facilité de crédit garantie par une facilité de crédit non garantie.

SOMMAIRE DES DETTES

Le tableau suivant présente un sommaire comparatif des dettes :

	Au 30 juin 2014			Au 31 décembre 2013		
	$	Taux d'intérêt moyen pondéré	Durée résiduelle moyenne pondérée	$	Taux d'intérêt moyen pondéré	Durée résiduelle moyenne pondérée
Emprunts hypothécaires	**1 915 672**	**4,95 %**	**4,6 ans**	1 794 830	5,06 %	5,0 ans
Débentures	**1 198 059**	**4,21 %**	**4,3 ans**	994 824	4,06 %	4,5 ans
Débentures convertibles	**182 413**	**6,15 %**	**2,6 ans**	181 768	6,15 %	3,1 ans
Emprunts bancaires	**196 951**	**3,65 %**	**0,6 an**	105 697	3,91 %	1,1 an
Total de la dette	**3 493 095**	**4,69 %**	**4,2 ans**	3 077 119	4,76 %	4,6 ans

Au cours des six premiers mois de 2014, le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette de Cominar a diminué de 7 points de base, passant de 4,76 % au 31 décembre 2013 à 4,69 % au 30 juin 2014.

RATIO D'ENDETTEMENT

Le tableau suivant présente les ratios d'endettement au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2013 :

RATIO D'ENDETTEMENT

	30 juin 2014	31 décembre 2013
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**(7 304)**	(9 742)
Emprunts hypothécaires	**1 915 672**	1 794 830
Débentures	**1 198 059**	994 824
Débentures convertibles	**182 413**	181 768
Emprunts bancaires	**196 951**	105 697
Total de la dette	**3 485 791**	3 067 377
Total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie	**6 486 248**	5 987 588
Ratio d'endettement global[1][2]	**53,7 %**	51,2 %
Ratio d'endettement (excluant les débentures convertibles)[2]	**50,9 %**	48,2 %

(1) Le ratio d'endettement global est égal au total de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des emprunts bancaires et hypothécaires, des débentures et des débentures 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 30 juin 2014, le ratio d'endettement (excluant les débentures convertibles) s'est établi à 50,9 %. La hausse de ce ratio depuis le 31 décembre 2013 est due aux acquisitions d'immeubles productifs de revenu.

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 30 juin 2014, son ratio annualisé de couverture des intérêts se situait à 2,70 : 1 [2,70 : 1 au 31 décembre 2013], 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.

Au 30 juin 2014, Cominar avait des engagements contractuels pour un montant de 6,0 millions $ pour des travaux à être effectués sur un immeuble en développement (Place Laval). Ces travaux seront financés par les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation.

Cominar n'a aucun engagement contractuel important autre que celui mentionné précédemment, ainsi 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 :

	30 juin 2014	31 décembre 2013	Δ%
Immeubles productifs de revenu (000 $)	**6 071 621**	5 654 825	7,4
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur (000 $)	**136 261**	107 961	26,2
Nombre d'immeubles productifs de revenu	**526**	497	
Superficie locative (pi^2)	**39 511 000**	37 123 000	6,4

SOMMAIRE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

	30 juin 2014		31 décembre 2013	
	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi^2)	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi^2)
Bureaux	**132**	**14 169 500**	120	13 017 500
Commercial	**164**	**8 007 500**	160	7 901 500
Industriel et polyvalent	**230**	**17 334 000**	217	16 204 000
Total	**526**	**39 511 000**	497	37 123 000

SOMMAIRE PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE

	30 juin 2014		31 décembre 2013	
	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi^2)	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi^2)
Québec	**122**	**8 267 500**	122	8 358 500
Montréal	**280**	**22 658 000**	268	22 130 000
Ontario[(1)]	**50**	**4 767 000**	32	2 801 000
Provinces atlantiques	**60**	**2 705 500**	61	2 720 500
Ouest canadien	**14**	**1 113 000**	14	1 113 000
Total	**526**	**39 511 000**	497	37 123 000

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

ACQUISITIONS ET IMMEUBLES EN CONSTRUCTION

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 de la période de six mois terminée le 30 juin 2014, Cominar a su miser sur des acquisitions stratégiques qui lui ont permis d'ajouter 30 immeubles à son portefeuille immobilier, ce qui représente un total de 2,5 millions de pieds carrés.

ACQUISITIONS D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Le 26 février 2014, Cominar a acquis un portefeuille de 11 immeubles de bureaux dans le Grand Toronto et à Montréal moyennant un prix d'achat net de 229,3 millions $, dont 128,3 millions $ payé comptant et 101,0 millions $ par la prise en charge d'emprunts hypothécaires. Le portefeuille acquis comprend quatre immeubles de bureaux d'une superficie locative totale de 782 000 pieds carrés dans le Grand Toronto et sept immeubles de bureaux d'une superficie locative totale de 407 000 pieds carrés à Montréal. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 7,0 %. Environ 70 % du bénéfice d'exploitation net de cette acquisition provient de la grande région de Toronto.

Le 27 février 2014, Cominar a acquis cinq immeubles commerciaux pour un prix d'achat de 26,1 millions $ payé comptant et d'une superficie locative totale de 121 000 pieds carrés qui sont situés dans la région métropolitaine de Montréal. Dans le cadre de cette opération, Cominar a également acquis un terrain vacant au coût de 2,1 millions $. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 7,0 %.

Le 1er mai 2014, Cominar a acquis un portefeuille de 14 immeubles principalement industriels et polyvalents totalisant une superficie locative d'environ 1 184 000 pieds carrés, situé dans le Grand Toronto, moyennant un prix d'achat de 100,7 millions $, dont 63,2 millions $ payés comptant et 37,5 millions $ par la prise en charge d'emprunts hypothécaires. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 7,1 %.

Le tableau suivant présente des informations supplémentaires sur ces acquisitions :

Immeuble de placement	Ville/province	Secteur d'activité[1]	Superficie locative
			pi²
3100, boulevard de la Côte-Vertu[2]	Montréal, QC	B	95 000
3773-3777, boulevard de la Côte-Vertu[2]	Montréal, QC	B	53 000
7405, route Transcanadienne[2]	Montréal, QC	B	80 000
9800, boulevard Cavendish[2]	Montréal, QC	B	103 000
3900, boulevard de la Côte-Vertu[2]	Montréal, QC	B	29 000
3950, boulevard de la Côte-Vertu[2]	Montréal, QC	B	24 000
7355, route Transcanadienne[2]	Montréal, QC	B	23 000
5500 North Service Road[2]	Burlington, ON	B	221 000
95 Moatfield Drive[2]	Toronto, ON	B	156 000
105 Moatfield Drive[2]	Toronto, ON	B	249 000
225 Duncan Mill Road[2]	Toronto, ON	B	156 000
400, Montée des Pionniers[3]	Terrebonne, QC	C	6 000
330-334, Montée des Pionniers[3]	Terrebonne, QC	C	6 000
310-322, Montée des Pionniers[3]	Terrebonne, QC	C	19 000
250-302, Montée des Pionniers[3]	Terrebonne, QC	C	77 000
216-220, Montée des Pionniers[3]	Terrebonne, QC	C	13 000
6300 Northwest Drive[4]	Mississauga, ON	I	26 000
6280 Northwest Drive[4]	Mississauga, ON	I	21 000
3415 American Drive[4]	Mississauga, ON	I	31 000
3405 American Drive[4]	Mississauga, ON	I	20 000
3403 American Drive[4]	Mississauga, ON	I	19 000
3397 American Drive[4]	Mississauga, ON	I	46 000
3395 American Drive[4]	Mississauga, ON	I	16 000
3355 American Drive[4]	Mississauga, ON	I	113 000
6295 Northam Drive[4]	Mississauga, ON	I	42 000
6325 Northam Drive[4]	Mississauga, ON	I	77 000
6305 Northam Drive[4]	Mississauga, ON	I	34 000
6285 Northam Drive[4]	Mississauga, ON	B	54 000
6275 Northam Drive[4]	Mississauga, ON	I	50 000
400 Nugget Avenue[4]	Toronto, ON	I	635 000
			2 494 000

(1) B : Bureaux, C : Commercial, I : Industriel et polyvalent.
(2) Ces 11 immeubles ont fait l'objet de la même transaction.
(3) Ces cinq immeubles ont fait l'objet de la même transaction.
(4) Ces 14 immeubles ont fait l'objet de la même transaction.

Les résultats d'exploitation provenant des immeubles acquis sont inclus dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés à partir de leur date d'acquisition.

DISPOSITION D'UN IMMEUBLE DE PLACEMENT

Le 7 mai 2014, Cominar a vendu un immeuble commercial situé à Kentville, Nouvelle-Écosse, pour 2,0 millions $. Cette disposition n'aura aucun impact important sur les résultats consolidés futurs. Cominar n'a enregistré aucun gain ou perte lors de la disposition.

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 deuxième trimestre de 2014, Cominar a encouru des dépenses en capital de 16,1 millions $ [15,9 millions $ en 2013] pour augmenter la capacité de ses immeubles à générer des revenus locatifs ou à en réduire les charges d'exploitation. De ce montant, 4,7 millions $ ont été investis dans trois projets majeurs de revitalisation de nos centres commerciaux, soit Alexis Nihon, Centre Laval et Place Longueuil. Ces investissements ont permis à Cominar de signer des baux avec des clients commerciaux dans ces trois centres commerciaux. Au cours du trimestre, Cominar a également encouru des dépenses en capital de 0,9 million $ [0,7 million $ en 2013] 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 sur 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 accroissent 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 deuxième trimestre de 2014, Cominar a investi 8,9 millions $ à cet égard [6,7 millions $ en 2013].

IMMEUBLE EN CONSTRUCTION

Au 30 juin 2014, Cominar travaillait principalement sur un immeuble de bureaux faisant partie du complexe Place Laval. Il s'agit d'un projet de 284 000 pieds carrés répartis sur 14 étages, dont le coût de construction sera d'environ 46,0 millions $. Cet immeuble sera occupé à 100 % par une agence du gouvernement du Québec, en vertu d'un bail à long terme. Ce projet devrait être complété au cours du troisième trimestre de 2014, avec une occupation progressive prévue d'ici le 30 septembre 2014. Le taux de capitalisation prévu de ce projet est de 8,1 %.

INVESTISSEMENT DANS UNE CRÉANCE HYPOTHÉCAIRE

Cominar a conclu une convention de prêt avec une partie liée relativement à la réalisation d'un projet de développement immobilier futur sur le boulevard Laurier, à Québec, adjacent au Complexe Jules-Dallaire. Le terrain sous-jacent fait l'objet d'une garantie hypothécaire au bénéfice de Cominar. Au 30 juin 2014, la créance hypothécaire de 8,3 millions $ porte intérêt au taux des acceptations bancaires majoré de 2,5 %, payable mensuellement. Les plans de construction et les modalités de la participation de Cominar dans ce projet restent à être finalisés. Lorsqu'ils l'auront été, Cominar aura le choix, soit de se faire rembourser la créance hypothécaire en totalité ou 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 30 juin 2014, le taux d'occupation moyen de nos immeubles a augmenté à 93,9 % comparativement à 93,1 % au 31 mars 2014.

HISTORIQUE DES TAUX D'OCCUPATION

	30 juin 2014	31 décembre 2013	31 décembre 2012	31 décembre 2011	31 décembre 2010
Secteur d'activité (%)					
Bureaux	**93,5**	93,3	94,3	95,2	95,2
Commercial	**94,4**	94,2	94,6	96,9	96,1
Industriel et polyvalent	**93,9**	92,4	93,1	91,8	92,3
Total du portefeuille	**93,9**	93,1	93,9	93,6	93,8

ACTIVITÉS DE LOCATION

Le tableau suivant résume les activités de location de Cominar pour 2014 :

ACTIVITÉS DE LOCATION

	Bureaux	Commercial	Industriel et polyvalent	Total
Baux venant à échéance en 2014				
Nombre de clients	442	339	266	1 047
Superficie locative (pieds carrés)	2 457 000	849 000	2 386 000	5 692 000
Loyer net moyen ($/pied carré)	13,22	12,96	5,89	10,11
Baux renouvelés				
Nombre de clients	184	165	109	458
Superficie locative (pieds carrés)	1 347 000	456 000	1 028 000	2 831 000
Loyer net moyen ($/pied carré)	12,08	12,73	6,16	10,03
Croissance du loyer net moyen %	2,4	4,2	3,4	3,0
Taux de rétention %	**54,8**	**53,7**	**43,3**	**49,7**
Nouveaux baux				
Nombre de clients	97	51	91	239
Superficie locative (pieds carrés)	385 000	132 000	729 000	1 246 000
Loyer net moyen ($/pied carré)	13,32	13,41	5,85	8,96

En 2014, 14,4 % des superficies locatives de Cominar arriveront à échéance. 49,7 % de ces baux ont été renouvelés au cours de la période de six mois terminée le 30 juin 2014 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 pour les baux que nous avons renouvelés en 2014 :

CROISSANCE DU LOYER NET MOYEN DES BAUX RENOUVELÉS

	Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2014	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013
	%	%
Secteur d'activités		
Bureaux	**2,4**	7,6
Commercial	**4,2**	4,9
Industriel et polyvalent	**3,4**	4,0
Total du portefeuille	**3,0**	5,9

Le loyer net moyen pour les baux renouvelés est en hausse dans chacun de nos trois secteurs d'activités pour un taux de croissance de 3,0 % dans l'ensemble, soit 2,4 % dans le secteur bureaux, 4,2 % dans le secteur commercial et 3,4 % dans le secteur industriel et polyvalent.

Compte tenu de la demande actuelle d'espace locatif dans l'ensemble de nos marchés géographiques, nous demeurons confiants de renouveler une partie importante des baux venant à échéance au cours des prochains trimestres à un taux plus élevé par pied carré.

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

BAUX VENANT À ÉCHÉANCE

	2015	2016	2017	2018	2019
Bureaux					
Superficie locative (pieds carrés)	2 303 000	1 927 000	1 541 000	1 735 000	1 311 000
Loyer net moyen/pied carré ($/pied carré)	13,12	14,06	13,80	13,64	13,19
% du portefeuille – Bureaux	16,3	13,6	10,9	12,2	9,3
Commercial					
Superficie locative (pieds carrés)	823 000	857 000	930 000	1 398 000	852 000
Loyer net moyen/pied carré ($/pied carré)	14,17	15,71	13,52	11,40	14,82
% du portefeuille – Commercial	10,3	10,7	11,6	17,5	10,6
Industriel et polyvalent					
Superficie locative (pieds carrés)	3 226 000	2 153 000	2 056 000	2 018 000	761 000
Loyer net moyen/pied carré ($/pied carré)	5,65	5,92	6,41	6,57	7,04
% du portefeuille – Industriel et polyvalent	18,6	12,4	11,9	11,6	4,4
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	6 352 000	4 937 000	4 527 000	5 151 000	2 924 000
Loyer net moyen/pied carré ($/pied carré)	9,46	10,80	10,39	10,26	12,06
% du portefeuille	16,1	12,5	11,5	13,0	7,4

Le tableau suivant résume certaines informations relatives aux baux au 30 juin 2014 :

	Durée résiduelle moyenne	Superficie moyenne occupée par client	Loyer net moyen /pied carré
	années	pi^2	$
Bureaux	4,3	6 400	13,86
Commercial	4,4	4 000	13,50
Industriel et polyvalent	4,7	13 000	5,95
Moyenne portefeuille	**4,5**	**7 000**	**10,41**

Cominar sert une clientèle commerciale vaste et très diversifiée, qui compte quelque 5 300 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 6,3 %, 4,0 % et 3,3 % de nos revenus 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 9,6 % proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux.

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	6,3
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	4,0
Société québécoise des infrastructures	3,3
Ericsson Canada	1,7
Groupe Jean Coutu	1,5
Banque Scotia	1,0
Cinram Canada	0,9
Target Canada	0,9
Gowling Lafleur Henderson	0,9
Co-op Atlantic	0,9
Total	**21,4**

PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

	Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2014	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013
Parts émises et en circulation au début de la période	**127 051 095**	124 349 608
+ Exercice d'options	**4 500**	456 500
+ Régime de réinvestissement des distributions	**1 180 774**	2 243 459
+ Conversion de parts différées	**488**	—
+ Conversion de débentures convertibles	**—**	1 528
Parts émises et en circulation à la fin de la période	**128 236 857**	127 051 095

Information supplémentaire	5 août 2014
Parts émises et en circulation	128 506 920
Options d'achat de parts en circulation	7 474 800
Parts éventuelles – débentures convertibles	10 384 313
Parts incessibles et parts différées	78 890

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 deuxième trimestre de 2014, Cominar a enregistré des revenus de location nets de 89 $ 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 12,6 millions $ pour la construction et le développement d'immeubles de placement.

Cominar détient une créance hypothécaire à recevoir d'une filiale de Groupe Dallaire inc. au montant de 8,3 millions $ et a enregistré au cours du trimestre des revenus d'intérêt de 20 $ relativement à cette créance.

Cominar et Groupe Dallaire inc. sont propriétaires à 50 % chacun du Complexe Jules-Dallaire qui est considéré comme une coentreprise.

Ces opérations 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 30 juin 2014 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 30 juin 2014 et plus spécifiquement, que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS.

Au cours du deuxième trimestre de 2014, 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 2013, à l'exception de IFRS 11 – « Partenariats », qui a été appliqué pour la première fois au cours du premier trimestre de 2014. La préparation et la présentation des états financiers consolidés 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 rajuste 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. 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.

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.

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 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 :

- Les placements en obligations sont classifiés comme placements détenus jusqu'à leur échéance.

- La trésorerie et équivalents de trésorerie, les débiteurs, incluant les prêts à certains clients, et la créance hypothécaire 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 débentures, les débentures 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.

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 assujetti à l'impôt sur le revenu à titre de « fiducie de fonds commun de placement ». Dans l'exercice du pouvoir discrétionnaire qui leur est attribué à la convention de fiducie en matière de distributions, 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 affectations aux fins de l'impôt sur le revenu. Par conséquent, aucune provision pour impôts sur les bénéfices n'est requise pour la fiducie.

Les filiales de Cominar constituées en sociétés par actions sont assujetties à l'impôt sur leur bénéfice imposable aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) et 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 débentures convertibles, lorsqu'elles sont dilutives.

Information sectorielle
L'information sectorielle est présentée conformément à la Norme IFRS 8, 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.

NOUVELLE CONVENTION COMPTABLE

Au cours du premier trimestre de 2014, Cominar a appliqué la convention suivante :

Participation dans une coentreprise
Conformément à IFRS 11 – « Partenariats », Cominar comptabilise sa participation dans une coentreprise selon la méthode de la mise en équivalence. Selon la méthode de la mise en équivalence, la participation dans une coentreprise est inscrite au bilan au coût majoré des variations survenues après l'acquisition de la quote-part de Cominar dans l'actif net, moins les distributions reçues d'une coentreprise. Le compte de résultat de Cominar reflète la quote-part du bénéfice net et du résultat global tirés de la participation dans une coentreprise.

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 et économique
- Financement par emprunt
- Propriété de biens immobiliers
- Questions environnementales
- Questions juridiques
- Concurrence
- Acquisitions
- Programme de développement d'immeubles
- Recrutement et maintien en poste des employés et des dirigeants
- Sinistres généraux non assurés
- Réglementation gouvernementale
- Restrictions relatives aux activités
- 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 2013, ainsi que notre notice annuelle de 2013.

ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR
30 juin 2014

Non audités

BILANS CONSOLIDÉS

[non audités, en milliers de dollars canadiens]

	Note	30 juin 2014	31 décembre 2013
		$	$
ACTIF			
Immeubles de placement			
Immeubles productifs de revenu	4	**5 993 500**	5 654 825
Immeubles en développement	5	**77 375**	53 414
Terrains détenus pour développement futur	5	**58 886**	54 547
		6 129 761	5 762 786
Participation dans une coentreprise	6	**25 622**	—
Goodwill		**166 971**	166 971
Créance hypothécaire	7	**8 250**	—
Frais payés d'avance et autres actifs		**38 552**	8 203
Débiteurs		**58 516**	43 230
Placements en obligations		**4 975**	6 398
Trésorerie et équivalents de trésorerie		**7 100**	9 742
Total de l'actif		**6 439 747**	5 997 330
PASSIF			
Emprunts hypothécaires	8	**1 862 767**	1 794 830
Débentures	9	**1 198 059**	994 824
Débentures convertibles		**182 413**	181 768
Emprunts bancaires	10	**196 951**	105 697
Créditeurs et charges à payer		**103 437**	84 285
Passif d'impôts différés		**10 857**	10 546
Distributions payables aux porteurs de parts		**15 388**	—
Total du passif		**3 569 872**	3 171 950
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS			
Avoir des porteurs de parts		**2 869 875**	2 825 380
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts		**6 439 747**	5 997 330

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés résumés

ÉTATS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

Pour les périodes terminées les 30 juin
[non audités, en milliers de dollars canadiens]

	Note	Apports des porteurs de parts	Bénéfices nets cumulés	Distributions cumulées	Surplus d'apport	Composante avoir des débentures convertibles	Total
		$	$	$	$	$	$
Solde au 1er janvier 2014		2 251 974	1 533 573	(966 563)	4 972	1 424	2 825 380
Bénéfice net et résultat global		—	114 629	—	—	—	114 629
Distributions aux porteurs de parts		—	—	(92 965)	—	—	(92 965)
Émissions de parts	11	22 050	—	—	—	—	22 050
Frais afférents à l'émission de parts		(197)	—	—	—	—	(197)
Plan incitatif à long terme		—	60	—	918	—	978
Solde au 30 juin 2014		2 273 827	1 648 262	(1 059 528)	5 890	1 424	2 869 875

	Note	Apports des porteurs de parts	Bénéfices nets cumulés	Distributions cumulées	Surplus d'apport	Composante avoir des débentures convertibles	Total
		$	$	$	$	$	$
Solde au 1er janvier 2013		2 197 826	1 278 292	(783 586)	2 627	1 736	2 696 895
Bénéfice net et résultat global		—	122 053	—	—	—	122 053
Distributions aux porteurs de parts		—	—	(90 753)	—	—	(90 753)
Émissions de parts	11	24 242	—	—	—	—	24 242
Frais afférents à l'émission de parts		(11)	—	—	—	—	(11)
Plan incitatif à long terme		—	—	—	1 309	—	1 309
Solde au 30 juin 2013		2 222 057	1 400 345	(874 339)	3 936	1 736	2 753 735

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés résumés

ÉTATS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour les périodes terminées les 30 juin
[non audités, en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part]

		Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	Note	2014	2013	2014	2013
		$	$	$	$
Produits d'exploitation					
Revenus tirés des immeubles de placement		**177 459**	167 840	**351 130**	337 433
Charges d'exploitation					
Frais d'exploitation		**35 356**	32 745	**74 992**	69 851
Impôts fonciers et services		**41 549**	40 173	**81 483**	79 376
Frais de gestion immobilière		**3 280**	3 189	**6 603**	6 551
		80 185	76 107	**163 078**	155 778
Bénéfice d'exploitation net		**97 274**	91 733	**188 052**	181 655
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans une coentreprise		**630**	—	**1 288**	—
Charge financière		**(34 798)**	(33 598)	**(68 034)**	(65 577)
Frais d'administration du Fonds		**(3 391)**	(3 586)	**(6 366)**	(6 429)
Frais de réorganisation		**—**	(657)	**—**	(911)
Gain sur disposition d'une filiale		**—**	8 010	**—**	8 010
Gain sur disposition d'un immeuble de placement		**—**	507	**—**	507
Autres revenus		**—**	—	**—**	4 906
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices		**59 715**	62 409	**114 940**	122 161
Impôts sur les bénéfices		**(156)**	(53)	**(311)**	(108)
Bénéfice net et résultat global		**59 559**	62 356	**114 629**	122 053
Bénéfice net de base par part	12	**0,47**	0,50	**0,90**	0,98
Bénéfice net dilué par part	12	**0,45**	0,48	**0,88**	0,95

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés résumés

ÉTATS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les périodes terminées les 30 juin
[non audités, en milliers de dollars canadiens]

		Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	Note	2014	2013	2014	2013
		$	$	$	$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION					
Bénéfice net		**59 559**	62 356	**114 629**	122 053
Ajustements pour :					
Excédent de la quote-part du bénéfice net sur les distributions reçues au titre de la participation dans une coentreprise		**(580)**	—	**(1 038)**	—
Amortissements		**(2 103)**	(1 728)	**(3 799)**	(4 025)
Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme		**335**	881	**738**	1 550
Gain sur disposition d'une filiale		**—**	(8 010)	**—**	(8 010)
Gain sur disposition d'un immeuble de placement		**—**	(507)	**—**	(507)
Impôts différés		**156**	55	**311**	111
Variation des débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux		**(1 433)**	(1 159)	**(2 174)**	(2 621)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	13	**(29 822)**	(38 283)	**(38 339)**	(61 094)
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation		**26 112**	13 605	**70 328**	47 457
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT					
Acquisitions et investissements liés aux immeubles productifs de revenu	4	**(94 773)**	(40 831)	**(283 230)**	(167 741)
Acquisitions et investissements liés aux immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	5	**(6 495)**	(1 180)	**(28 421)**	(33 908)
Créance hypothécaire	7	**(8 250)**	—	**(8 250)**	—
Retour de capital d'une coentreprise – produit net d'un emprunt hypothécaire	6	**—**	—	**53 116**	—
Produit net de disposition d'une portion de la participation dans une coentreprise	6	**—**	—	**20 150**	—
Produit net de la vente d'immeubles de placement		**2 000**	1 507	**2 000**	3 174
Variation des placements en obligations		**22**	345	**1 385**	572
Acquisitions d'autres actifs		**(296)**	(120)	**(989)**	(641)
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement		**(107 792)**	(40 279)	**(244 239)**	(198 544)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT					
Distributions aux porteurs de parts		**(33 988)**	(34 935)	**(55 598)**	(59 005)
Emprunts bancaires		**155 474**	(116 452)	**91 254**	(103 004)
Emprunts hypothécaires		**(85)**	105 800	**(244)**	151 518
Produit net de l'émission de débentures		**72**	98 386	**202 756**	197 031
Produit net de l'émission de parts	11	**(105)**	4 042	**(129)**	7 282
Remboursement de soldes à l'échéance d'emprunts hypothécaires	8	**(26 522)**	(16 896)	**(40 783)**	(20 837)
Remboursement mensuel des emprunts hypothécaires	8	**(13 326)**	(12 400)	**(25 987)**	(25 205)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		**81 520**	27 545	**171 269**	147 780
Variation nette de la trésorerie et équivalent de trésorerie		**(160)**	871	**(2 642)**	(3 307)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		**7 260**	14 464	**9 742**	18 642
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période		**7 100**	15 335	**7 100**	15 335
Autres informations					
Intérêts payés		**41 950**	43 153	**71 909**	68 379
Distributions reçues d'une coentreprise		**50**	—	**250**	—

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés résumés

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

Pour les périodes terminées les 30 juin 2014 et 2013
[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 30 juin 2014, il détenait et gérait un portefeuille de 526 immeubles de qualité qui couvraient au total 39,5 millions de pieds carrés répartis au Québec, en Ontario, dans les Provinces atlantiques et dans l'Ouest canadien.

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

Les états financiers intermédiaires consolidés résumés de Cominar ont été approuvés par le conseil des fiduciaires le 5 août 2014.

2) PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

a) 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. 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 2013.

b) Nouvelle convention comptable

Au cours du premier trimestre de 2014, Cominar a appliqué la convention comptable suivante :

Participation dans une coentreprise

Conformément à IFRS 11 – « Partenariats », Cominar comptabilise sa participation dans une coentreprise selon la méthode de la mise en équivalence. Selon la méthode de la mise en équivalence, la participation dans une coentreprise est inscrite au bilan au coût majoré des variations survenues après l'acquisition de la quote-part de Cominar dans l'actif net de la coentreprise, moins les distributions reçues. Le compte du résultat global de Cominar reflète donc la quote-part du bénéfice net et du résultat global tirés de la participation dans une coentreprise.

3) ACQUISITIONS

ACQUISITIONS D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Le 26 février 2014, Cominar a acquis un portefeuille de 11 immeubles de bureaux dans le Grand Toronto et à Montréal moyennant un prix d'achat de 229 333 $, net des ajustements de fonds de roulement de 11 167$, dont 128 282 $ payés comptant et 101 051 $ par la prise en charge d'emprunts hypothécaires. Le portefeuille acquis comprend quatre immeubles de bureaux d'une superficie locative totale de 782 000 pieds carrés dans le Grand Toronto et sept immeubles de bureaux d'une superficie locative totale de 407 000 pieds carrés à Montréal.

Le 27 février 2014, Cominar a acquis cinq immeubles commerciaux moyennant un prix d'achat de 26 075 $ payé comptant et d'une superficie locative totale de 121 000 pieds carrés qui sont situés dans la région métropolitaine de Montréal. Dans le cadre de cette opération, Cominar a également acquis un terrain vacant au coût de 2 125 $.

Le 1er mai 2014, Cominar a acquis un portefeuille de 14 immeubles principalement industriels et polyvalents totalisant une superficie locative d'environ 1 184 000 pieds carrés, situé dans le Grand Toronto, moyennant un prix d'achat de 100 720 $, net des ajustements de fonds de roulement de 3 530 $, dont 63 256 $ payés comptant et 37 464 $ par la prise en charge d'emprunts hypothécaires.

Ces transactions ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition. Les résultats d'exploitation provenant des immeubles productifs de revenu acquis sont inclus dans les états financiers intermédiaires consolidés résumés à partir de leur date d'acquisition.

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

	Juste valeur estimative
	$
Immeubles productifs de revenu	373 159
Terrain détenu pour développement futur	2 125
Emprunts hypothécaires	(140 849)
Ajustements de fonds de roulement	(14 697)
Contrepartie totale en espèces versée pour ces acquisitions	219 738

4) IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

	Note	Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2014	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013
		$	$
Solde au début de la période		**5 654 825**	5 294 984
Acquisitions		**383 931**	234 367
Ajustement de la juste valeur[(1)]		**—**	17 150
Coûts en capital		**48 768**	114 162
Dispositions		**(2 000)**	(28 621)
Transfert d'un immeuble productif de revenu au titre de contribution dans une coentreprise	6	**(97 850)**	—
Transfert des immeubles en développement	5	**—**	9 366
Variation des coûts directs initiaux		**5 952**	8 016
Variation des débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux		**2 174**	4 101
Variation des dépôts sur acquisition		**(2 300)**	1 300
Solde à la fin de la période		**5 993 500**	5 654 825

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

5) IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT ET TERRAINS DÉTENUS POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR

	Note	Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2014	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013
		$	$
Solde au début de la période		**107 961**	53 234
Acquisitions		**2 157**	20 500
Coûts en capital		**23 212**	45 321
Intérêts capitalisés		**2 931**	3 400
Transfert aux immeubles productifs de revenu	4	**—**	(9 366)
Autre bien immobilier		**—**	(5 128)
Solde à la fin de la période		**136 261**	107 961
Répartition :			
Immeubles en développement		**77 375**	53 414
Terrains détenus pour développement futur		**58 886**	54 547

6) PARTICIPATION DANS UNE COENTREPRISE

Le 13 janvier 2014, Cominar a complété tel que prévu le regroupement des participations dans un immeuble de placement précédemment détenu en copropriété. Avant ce regroupement, la première phase du Complexe Jules-Dallaire, constituée de locaux de bureaux et de locaux commerciaux, était détenue en copropriété indivise par Cominar, à hauteur de 95 %, et par une société dont la famille Dallaire est indirectement propriétaire (« DallaireCo »), à hauteur de 5 %, et DallaireCo était propriétaire de la deuxième phase du Complexe Jules-Dallaire, constituée de locaux de bureaux. Dans le cadre du regroupement, outre l'apport des participations qu'elle détenait dans les première et deuxième phases avant le regroupement, DallaireCo a versé à Cominar la somme de 20 150 $ pour équilibrer les participations de chacun des propriétaires à 50 % du Complexe Jules-Dallaire.

Conformément à IFRS 11 – « Partenariats », cet immeuble détenu en partenariat est considéré comme une coentreprise et est comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence alors qu'auparavant, la participation dans la première phase de cet immeuble de placement était considérée comme une participation dans une entreprise commune et Cominar comptabilisait sa quote-part des actifs, des passifs, du résultat global et des flux de trésorerie.

Le tableau suivant présente les informations financières de la participation dans une coentreprise comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence :

	Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2014
	$
Participation dans une coentreprise au début de la période	**—**
Contribution – transfert d'un immeuble productif de revenu	**97 850**
Disposition d'une portion de la participation dans une coentreprise	**(20 150)**
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans une coentreprise	**1 288**
Liquidités distribuées par une coentreprise	**(250)**
Retour de capital d'une coentreprise – produit net d'un emprunt hypothécaire	**(53 116)**
Participation dans une coentreprise à la fin de la période	**25 622**

Les tableaux suivants présentent les informations financières d'une coentreprise :

	Au 30 juin 2014
	$
Immeuble de placement	**156 242**
Autres actifs	**2 612**
Emprunt hypothécaire portant intérêt à un taux fixe de 4,79 % et échéant en février 2024	**(105 809)**
Autres passifs	**(1 800)**
Total de l'actif net	**51 245**
Participation de 50 % dans une coentreprise	**25 622**

Périodes terminées le 30 juin 2014	Trimestre	Cumulatif (six mois)
	$	$
Produits d'exploitation	**4 332**	**8 641**
Charges d'exploitation	**1 802**	**3 681**
Bénéfice d'exploitation net	**2 530**	**4 960**
Charge financière	**1 270**	**2 384**
Bénéfice net et résultat global	**1 260**	**2 576**
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation de 50 % dans une coentreprise	**630**	**1 288**

7) CRÉANCE HYPOTHÉCAIRE

Cominar a conclu une convention de prêt avec une partie liée relativement à la réalisation d'un projet de développement immobilier futur sur le boulevard Laurier, à Québec, adjacent au Complexe Jules-Dallaire. Le terrain sous-jacent fait l'objet d'une garantie hypothécaire au bénéfice de Cominar. Au 30 juin 2014, la créance hypothécaire de 8 250 $ porte intérêt au taux des acceptations bancaires majoré de 2,5 %, payable mensuellement. Les plans de construction et les modalités de la participation de Cominar dans ce projet restent à être finalisés. Lorsqu'ils l'auront été, Cominar aura le choix, soit de se faire rembourser la créance hypothécaire en totalité ou de participer à la construction de ce projet.

8) EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

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

	Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2014		Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013	
		Taux contractuel moyen pondéré		Taux contractuel moyen pondéré
	$	%	$	%
Solde au début de la période	**1 763 922**	**5,06**	1 651 202	5,23
Emprunts hypothécaires nets contractés ou pris en charge	**138 515**	**3,68**	633 319	4,56
Remboursements mensuels de capital	**(25 987)**	**—**	(50 188)	—
Remboursement de soldes à l'échéance	**(40 783)**	**5,85**	(470 411)	5,02
	1 835 667	**4,95**	1 763 922	5,06
Plus : Écarts d'évaluation sur les emprunts pris en charge	**29 518**		33 342	
Moins : Coûts de financement différés	**(2 418)**		(2 434)	
Solde à la fin de la période	**1 862 767**		1 794 830	

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 2,69 % à 7,75 % [2,77 % à 7,75 % au 31 décembre 2013], le taux contractuel moyen pondéré s'élevant à 4,95 % au 30 juin 2014 [5,06 % au 31 décembre 2013], et sont renouvelables à diverses dates entre juillet 2014 et janvier 2039. Au 30 juin 2014, le taux effectif moyen pondéré s'élevait à 4,19 % [4,31 % au 31 décembre 2013].

Au 30 juin 2014, tous les emprunts hypothécaires étaient à taux fixes. Certains emprunts hypothécaires renferment des clauses restrictives qui étaient respectées au 30 juin 2014.

9) DÉBENTURES

Le 13 janvier 2014, Cominar a procédé à la réouverture du placement de série 4 et a émis 100 000 $ de débentures non garanties de premier rang portant un taux d'intérêt de 4,941 % et échéant en juillet 2020.

Le 4 mars 2014, Cominar a procédé à la réouverture du placement de série 4 et a émis 100 000 $ de débentures non garanties de premier rang portant un taux d'intérêt de 4,941 % et échéant en juillet 2020.

Les produits nets tirés de la vente des deux émissions de débentures ont été affectés au remboursement de l'encours de la facilité de crédit.

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

	Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2014		Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013	
		Taux contractuel moyen pondéré		Taux contractuel moyen pondéré
	$	%	$	%
Solde au début de la période	**1 000 000**	**4,06**	450 000	4,25
Émissions	**200 000**	**4,94**	550 000	3,91
	1 200 000	**4,21**	1 000 000	4,06
Moins : Coûts de financement différés	**(6 014)**		(5 578)	
Plus : Prime et escompte nets à l'émission	**4 073**		402	
Solde à la fin de la période	**1 198 059**		994 824	

10) EMPRUNTS BANCAIRES

Le 27 janvier 2014, Cominar a décidé de ne pas renouveler la tranche B de 250 000 $ de sa facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition qui arrivait à échéance à cette date, ce qui lui a permis d'ajouter à son portefeuille d'immeubles non grevés des immeubles d'une valeur d'environ 395 000 $ qui ne sont pas nécessaires pour garantir la tranche A restante de 300 000 $ de la facilité de crédit.

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

	Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2014		Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013	
	Parts	$	Parts	$
Parts émises et en circulation au début de la période	**127 051 095**	**2 251 974**	124 349 608	2 197 826
Exercice d'options	**4 500**	**68**	456 500	8 514
Régime de réinvestissement des distributions	**1 180 774**	**21 772**	2 243 459	45 216
Conversion de débentures convertibles	**—**	**—**	1 528	34
Conversion de parts différées	**488**	**10**	—	—
Renversement du surplus d'apport suite à l'exercice d'options	**—**	**3**	—	384
Parts émises et en circulation à la fin de la période	**128 236 857**	**2 273 827**	127 051 095	2 251 974

12) 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 :

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
Périodes terminées les 30 juin	**2014**	**2013**	**2014**	**2013**
	Parts	Parts	Parts	Parts
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	**127 808 934**	125 039 993	**127 476 701**	124 759 905
Dilution afférente au plan incitatif à long terme	**198 878**	262 478	**161 190**	254 287
Dilution afférente aux débentures convertibles	**10 388 720**	12 674 533	**10 388 720**	12 674 777
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	**138 396 532**	137 977 004	**138 026 611**	137 688 969

Le calcul du nombre moyen pondéré de parts en circulation dilué ne tient pas compte de l'effet de la conversion en parts de 4 959 733 options en cours pour le trimestre terminé le 30 juin 2014 [2 553 500 options en 2013] et de 5 053 683 options en cours pour la période de six mois terminée le 30 juin 2014 [2 620 700 options en 2013] 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 débentures convertibles de 3 300 $ pour le trimestre terminé le 30 juin 2014 [4 466 $ en 2013] et de 6 596 $ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2014 [8 932 $ en 2013].

13) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES RELATIVES AUX FLUX DE TRÉSORERIE

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

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
Périodes terminées les 30 juin	**2014**	**2013**	**2014**	**2013**
	$	$	$	$
Frais payés d'avance	**(18 575)**	(26 377)	**(30 297)**	(46 097)
Débiteurs	**7 909**	4 899	**(15 286)**	(5 345)
Créditeurs et charges à payer	**(19 156)**	(16 805)	**7 244**	(9 640)
Impôts à payer	**—**	—	**—**	(12)
	(29 822)	(38 283)	**(38 339)**	(61 094)
Autres informations				
Acquisitions d'immeubles de placement par la prise en charge d'emprunts hypothécaires	**37 464**	—	**138 515**	43 733
Acquisitions et investissements liés aux immeubles de placement impayés	**17 171**	4 168	**17 171**	4 168
Transfert des immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu	**—**	7 172	**—**	7 172

14) 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 :

		Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2014		Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013	
	Niveau	**Valeur comptable**	**Juste valeur**	**Valeur comptable**	**Juste valeur**
		$	$	$	$
ACTIFS FINANCIERS					
Détenus jusqu'à leur échéance					
Placements en obligations	2	**4 975**	**4 980**	6 398	6 409
PASSIFS FINANCIERS					
Autres passifs financiers					
Emprunts hypothécaires	2	**1 862 767**	**1 904 900**	1 794 830	1 816 702
Débentures	2	**1 198 059**	**1 231 339**	994 824	990 054
Débentures convertibles	1	**182 413**	**193 282**	181 768	193 727

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

15) 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.

Pour les périodes terminées le 30 juin 2014, les secteurs comprennent la quote-part de Cominar dans sa coentreprise selon la méthode de la consolidation proportionnelle. Les colonnes intitulées *Coentreprise* ajustent les présents états financiers intermédiaires consolidés résumés, dont le placement dans une coentreprise est comptabilisé selon la méthode de mise en équivalence, pour ramener les informations sectorielles selon la méthode de la consolidation proportionnelle.

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

Trimestre terminé le 30 juin 2014	Solde aux états financiers intermédiaires consolidés résumés	Coentreprise	Solde selon la méthode de la consolidation proportionnelle	Immeubles de bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents
	$	$	$	$	$	$
Revenus tirés des immeubles de placement	**177 459**	**2 166**	**179 625**	**97 071**	**43 030**	**39 524**
Bénéfice d'exploitation net	**97 274**	**1 265**	**98 539**	**52 305**	**23 779**	**22 455**
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans une coentreprise	**630**	**(630)**	**—**	**—**	**—**	**—**
Immeubles productifs de revenu	**5 993 500**	**78 121**	**6 071 621**	**3 118 589**	**1 609 754**	**1 343 278**
Participation dans une coentreprise	**25 622**	**(25 622)**	**—**	**—**	**—**	**—**

Trimestre terminé le 30 juin 2013	Solde aux états financiers intermédiaires consolidés résumés	Coentreprise	Solde selon la méthode de la consolidation proportionnelle	Immeubles de bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents
	$	$	$	$	$	$
Revenus tirés des immeubles de placement	167 840	—	167 840	89 421	40 562	37 857
Bénéfice d'exploitation net	91 733	—	91 733	47 195	22 494	22 044

Période de six mois terminée le 30 juin 2014	Solde aux états financiers intermédiaires consolidés résumés	Coentreprise	Solde selon la méthode de la consolidation proportionnelle	Immeubles de bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents
	$	$	$	$	$	$
Revenus tirés des immeubles de placement	**351 130**	**4 321**	**355 451**	**189 759**	**87 107**	**78 585**
Bénéfice d'exploitation net	**188 052**	**2 480**	**190 532**	**100 350**	**46 810**	**43 372**
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans une coentreprise	**1 288**	**(1 288)**	**—**	**—**	**—**	**—**
Immeubles productifs de revenu	**5 993 500**	**78 121**	**6 071 621**	**3 118 589**	**1 609 754**	**1 343 278**
Participation dans une coentreprise	**25 622**	**(25 622)**	**—**	**—**	**—**	**—**

Période de six mois terminée le 30 juin 2013	Solde aux états financiers intermédiaires consolidés résumés	Coentreprise	Solde selon la méthode de la consolidation proportionnelle	Immeubles de bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents
	$	$	$	$	$	$
Revenus tirés des immeubles de placement	337 433	—	337 433	179 436	82 555	75 442
Bénéfice d'exploitation net	181 655	—	181 655	94 343	44 991	42 321
Immeubles productifs de revenu	5 487 891	—	5 487 891	2 929 592	1 352 869	1 205 430

16) ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

Postérieurement au 30 juin 2014, Cominar a remplacé sa facilité de crédit actuelle d'un montant maximum de 300 000 $ qui était garantie par des immeubles productifs de revenu d'une valeur d'environ 474 000 $. La nouvelle facilité de crédit est non garantie et le montant autorisé est de 350 000 $ plus une clause accordéon pour un montant additionnel de 200 000 $. Cette nouvelle facilité de crédit viendra à échéance en août 2017 et porte intérêt au taux des acceptations bancaires majoré de 1,70 %, soit une réduction de 0,30 % par comparaison avec l'ancienne facilité de crédit. Conséquemment, les immeubles productifs de revenu non grevés s'élèvent à 2 229 663 $.

INFORMATIONS CORPORATIVES

CONSEIL DES FIDUCIAIRES

Robert Després, O.C., G.O.Q. [1][3]
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 [1][2]
Première vice-présidente Québec et Ontario
Bell Aliant Communications régionales

M^e Gérard Coulombe, c.r. [2][3]
Associé principal
Lavery, de Billy

Alain Dallaire
Vice-président exécutif, exploitation – Bureaux et industriel
Fonds de placement immobilier Cominar

Alban D'Amours, M.C., G.O.Q., FA Dma [1][4]
Administrateur de sociétés

Pierre Gingras [4]
Président, Placements Moras Inc.

Ghislaine Laberge [2][4]
Administratrice de sociétés

Johanne M. Lépine [1][3]
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^e 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

Todd Bechard, CMA, CFA
Vice-président exécutif, acquisitions

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
Téléc. : 418 681-2946
Sans frais : 1 866 COMINAR
Courriel : info@cominar.com
Site Web : www.cominar.com

INSCRIPTION EN BOURSE

Les parts et débentures 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, rue University, bureau 700
Montréal (Québec) Canada H3A 3S8

Tél. : 514 982-7555
Téléc. : 514 982-7580
Sans frais : 1 800 564-6253
Courriel : service@computershare.com

TAXATION DES DISTRIBUTIONS

En 2013, 74,5 % 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.

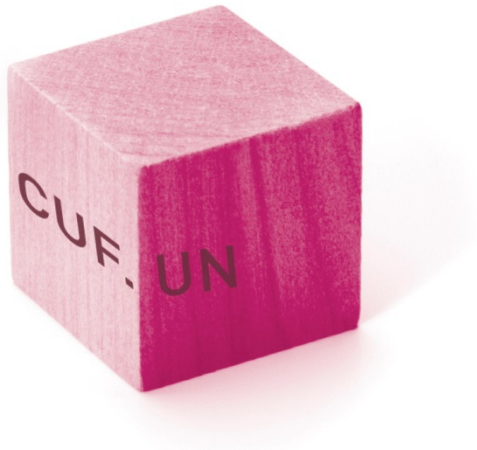
AUDITEURS

PricewaterhouseCoopers 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 ou contactez-nous par courriel à info@cominar.com ou contactez l'agent de transfert.



COMINAR

cominar.com