



FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

RAPPORT INTERMÉDIAIRE

Trimestre terminé le 30 juin 2015



TABLE DES MATIÈRES

4	MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS
5	RAPPORT DE GESTION INTERMÉDIAIRE
6	FAITS SAILLANTS DU DEUXIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2015
7	ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN
7	MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES
8	MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS
8	INDICATEURS DE PERFORMANCE
9	FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS
10	INFORMATION TRIMESTRIELLE CHOISIE
11	APERÇU GÉNÉRAL DE L'ENTREPRISE
11	OBJECTIFS ET STRATÉGIE
12	RAPPROCHEMENTS SELON LA QUOTE-PART DE COMINAR
14	ANALYSE DE LA PERFORMANCE
15	RÉSULTATS D'EXPLOITATION
19	BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE ET DISTRIBUTIONS
22	FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION
23	FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

25	LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT
29	PORTFEUILLE IMMOBILIER
29	ACQUISITIONS ET INVESTISSEMENTS
31	OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES
33	PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION
34	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	MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES
38	RISQUES ET INCERTITUDES
39	ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS
44	NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS
53	INFORMATIONS CORPORATIVES
54	INFORMATIONS AUX PORTEURS DE PARTS

MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

Les acquisitions importantes réalisées au cours de l'année 2014 continuent de contribuer à l'accroissement de nos résultats pour le deuxième trimestre de 2015. Le bénéfice d'exploitation net a augmenté de 26,2 % et les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents de 28,4 % comparativement à la même période de 2014.

Le deuxième trimestre a été marqué par la faiblesse économique qui affecte certains de nos clients. La croissance organique dans notre portefeuille comparable a été en partie annulée par une augmentation des mauvaises créances au cours du trimestre. Le bénéfice d'exploitation net de notre portefeuille comparable, qui était en croissance depuis quatre trimestres, est en baisse de 0,8 % pour le deuxième trimestre de 2015 comparativement à la même période de 2014. Le taux d'occupation est passé de 93,7 % au 31 mars 2015 à 92,3 % au 30 juin 2015, principalement en raison de la fermeture des magasins Target.

Par ailleurs, nous avons renouvelé 52,6 % de nos baux venant à échéance au cours de l'année 2015 et avons signé de nouveaux baux pour 1,5 million de pieds carrés, ce qui est en avance sur la même période de 2014.

Au niveau de nos activités de financement, nous avons émis pour 300,0 millions \$ de débentures non garanties de premier rang de série 9 portant un taux d'intérêt de 4,164 % et échéant en juin 2022. Nous avons également remboursé, le 6 juillet 2015, la totalité des débentures convertibles de série E totalisant 86,3 millions \$ et portant un taux d'intérêt de 5,75 %. Ce rachat nous permettra de réaliser des économies d'intérêts au cours des prochains trimestres et d'éliminer la dilution découlant de ces débentures convertibles.

En terme d'actifs, nous avons acquis un portefeuille de 3 immeubles industriels situés dans la région métropolitaine de Montréal, totalisant 697 000 pieds carrés, moyennant un prix d'achat de 34,5 millions \$ payé comptant, avec un excellent taux de capitalisation de 8,1 %. Cette acquisition nous a permis de franchir le cap des 3,8 milliards \$ d'actifs non grevés, et notre ratio des actifs non grevés sur la dette non garantie au 30 juin 2015 s'élève à 1,56 : 1.

Au terme de ce deuxième trimestre, nous poursuivons nos objectifs opérationnels et travaillons à optimiser le taux d'occupation dans nos propriétés. Nous nous efforçons à innover dans le marché immobilier en visant un service à la clientèle de haute qualité, et en investissant dans le maintien de la qualité de nos propriétés.

Le président et chef de la direction,



Michel Dallaire, ing.
Le 4 août 2015

RAPPORT DE GESTION INTERMÉDIAIRE

Le rapport de gestion intermédiaire qui suit a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer les résultats d'exploitation du Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar », le « Fonds » ou le « FPI ») pour le trimestre terminé le 30 juin 2015, par rapport au trimestre correspondant de 2014, ainsi que sa situation financière à cette date et ses perspectives. Ce rapport de gestion intermédiaire, daté du 4 août 2015, fait état de toute l'information importante disponible jusqu'à cette date et doit être lu en parallèle avec les états financiers intermédiaires consolidés résumés et les notes afférentes inclus dans ce document, de même qu'avec les états financiers consolidés, les notes afférentes et le rapport de gestion qui figurent dans le plus récent rapport annuel de Cominar.

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

MODE DE PRÉSENTATION

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

Des renseignements supplémentaires au sujet de Cominar, y compris sa notice annuelle 2014, sont disponibles sur le site web de Cominar à l'adresse www.cominar.com 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.

FAITS SAILLANTS DU TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 JUIN 2015

AUGMENTATIONS

DES PRODUITS
D'EXPLOITATION DE

26,7 %

DU BÉNÉFICE
D'EXPLOITATION NET DE

26,2 %

DU BÉNÉFICE DISTRIBUABLE
RÉCURRENT

29,6 %

DES FONDS PROVENANT
DE L'EXPLOITATION
RÉCURRENTS DE

26,3 %

DES FONDS PROVENANT
DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS
RÉCURRENTS DE

28,4 %

DU TAUX DE RÉTENTION

52,6 %

CLÔTURE D'UN PLACEMENT
PUBLIC DE DÉBENTURES

300,0 millions \$

ACQUISITION DE 3 IMMEUBLES
INDUSTRIELS AU COÛT DE

34,5 millions \$

RATIO D'ENDETTEMENT DE

52,3 %

(excluant les débentures convertibles)

RATIO DE COUVERTURE
DES INTÉRÊTS ANNUELISÉ

2,64:1

RATIO DES ACTIFS NON GREVÉS
SUR LA DETTE NON GARANTIE

1,56:1

ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Le 6 juillet 2015, Cominar a remboursé par anticipation la totalité des débentures convertibles de série E totalisant 86,3 millions \$ et portant intérêt à 5,75 %. Ce rachat nous permettra au cours des prochains trimestres de réaliser des économies d'intérêts et d'éliminer la dilution découlant de ces débentures convertibles.

Le 17 juillet 2015, Cominar a déclaré une distribution mensuelle de 0,1225 \$ par part, payable le 17 août 2015.

MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

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

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

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

Des renseignements supplémentaires sur ces facteurs sont fournis à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion intermédiaire ainsi qu'à la section « Facteurs de risque » de la notice annuelle 2014 de Cominar.

MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

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

INDICATEURS DE PERFORMANCE

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

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

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

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

	Trimestre			Cumulatif (six mois)			
Périodes terminées les 30 juin	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %	Page
PERFORMANCE FINANCIÈRE							
Produits d'exploitation – États financiers	224 769	177 459	26,7	454 180	351 130	29,3	13
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar ⁽¹⁾	226 871	179 625	26,3	458 739	355 451	29,1	15
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾ – États financiers	122 793	97 274	26,2	241 859	188 052	28,6	13
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾ – Quote-part Cominar	124 111	98 539	26,0	244 363	190 532	28,3	15
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable ⁽¹⁾	89 315	90 004	(0,8)	175 954	175 410	0,3	15
Bénéfice net	74 286	59 559	24,7	145 439	114 629	26,9	17
Bénéfice net rajusté ⁽¹⁾	75 416	59 559	26,6	146 569	114 629	27,9	18
Bénéfice distribuable récurrent ⁽¹⁾	67 454	52 051	29,6	131 151	101 060	29,8	19
Fonds provenant de l'exploitation récurrents ⁽¹⁾	76 188	60 308	26,3	148 171	116 008	27,7	22
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽¹⁾	65 711	51 172	28,4	128 227	99 491	28,9	24
Distributions	62 769	46 688	34,4	125 138	92 965	34,6	19
Actif total				8 300 018	6 439 747	28,9	12
PERFORMANCE FINANCIÈRE PAR PART							
Bénéfice net (de base)	0,44	0,47	(6,4)	0,88	0,90	(2,2)	17
Bénéfice net rajusté (de base) ⁽¹⁾	0,45	0,47	(4,3)	0,88	0,90	(2,2)	10
Bénéfice distribuable récurrent (de base) ⁽¹⁾⁽⁷⁾	0,40	0,41	(2,4)	0,79	0,79	—	19
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁷⁾	0,45	0,47	(4,3)	0,89	0,90	(1,1)	22
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽²⁾	0,39	0,40	(2,5)	0,77	0,78	(1,3)	24
Distributions	0,368	0,360	2,1	0,735	0,720	2,1	19
Ratio de distribution du bénéfice distribuable récurrent	92,0 %	87,8 %		93,0 %	91,1 %		19
Ratio de distribution des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	94,4 %	90,0 %		95,5 %	92,3 %		24
Ratio de distribution en trésorerie des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	64,6 %	64,5 %		65,2 %	65,8 %		24
FINANCEMENT							
Ratio d'endettement global ⁽³⁾				54,6 %	53,4 %		28
Ratio d'endettement (excluant les débentures convertibles)				52,3 %	50,5 %		28
Ratio de couverture des intérêts ⁽⁴⁾				2,64 : 1	2,70 : 1		28
Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale				4,30 %	4,69 %		28
Durée résiduelle moyenne pondérée de la dette totale (années)				4,0	4,2		28
Ratio des dettes non garanties de premier rang sur la dette totale ⁽⁵⁾				53,6 %	34,9 %		27
Immeubles productifs de revenu non grevés				3 791 488	1 755 663		27
Ratio des actifs non grevés ⁽⁶⁾				1,56 : 1	1,47 : 1		27
INFORMATION OPÉRATIONNELLE							
Nombre d'immeubles de placement				567	526		29
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)				45 982	39 511		29
Taux d'occupation				92,3 %	93,9 %		31
Taux de rétention				52,6 %	49,7 %		31
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés				(0,2) %	3,0 %		32
ACTIVITÉS DE DÉVELOPPEMENT							
Valeur des propriétés en développement				51 871	77 375		12

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

(2) Pleinement dilué.

(3) Total de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des emprunts bancaires et hypothécaires, des 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 divisée par la dette non garantie (excluant les débentures convertibles).

(7) Les calculs trimestriels par part pro-forma au début du trimestre pour tenir compte du rachat des débentures convertibles de série E le 6 juillet 2015 auraient été de 0,41 \$ pour le bénéfice distribuable récurrent de base et de 0,46 \$ pour les fonds provenant de l'exploitation récurrents pleinement dilués.

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 2015	31 mars 2015	31 déc. 2014	30 sept. 2014	30 juin 2014	31 mars 2014	31 déc. 2013	30 sept. 2013
Produits d'exploitation – États financiers	224 769	229 411	217 492	171 262	177 459	173 671	163 150	161 470
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar ⁽⁵⁾	226 871	231 868	219 734	173 497	179 625	175 826	163 150	161 470
Bénéfice d'exploitation net ⁽⁵⁾ – États financiers	122 793	119 066	125 435	97 792	97 274	90 778	93 217	93 338
Bénéfice d'exploitation net ⁽⁵⁾ – Quote-part Cominar	124 111	120 252	126 539	99 131	98 539	91 993	93 217	93 338
Bénéfice net	74 286	71 153	45 827 ⁽¹⁾⁽⁴⁾	38 997 ⁽³⁾	59 559	55 070	74 568 ⁽¹⁾	58 348
Bénéfice net rajusté ⁽⁵⁾	75 416	71 153	77 497	61 022	59 559	55 070	57 418	56 620
Bénéfice distribuable récurrent ⁽⁵⁾	67 454	63 697	70 517	53 579	52 051	49 009	50 768	51 369
Fonds provenant de l'exploitation récurrents ⁽⁵⁾	76 188	71 983	77 429	61 713	60 308	55 700	58 475	57 193
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽⁵⁾	65 711	62 516	68 541	52 331	51 172	48 319	49 044	50 593
Distributions	62 769	62 369	59 199	51 211	46 688	46 277	46 338	45 886
PAR PART								
Bénéfice net (de base)	0,44	0,43	0,29 ⁽¹⁾⁽⁴⁾	0,30 ⁽³⁾	0,47	0,43	0,59 ⁽¹⁾	0,46
Bénéfice net (dilué)	0,44	0,43	0,29 ⁽¹⁾⁽⁴⁾	0,30 ⁽³⁾	0,45	0,42	0,58 ⁽¹⁾	0,46
Bénéfice net rajusté (de base) ⁽⁵⁾	0,45	0,43	0,49	0,47	0,47	0,43	0,46	0,45
Bénéfice distribuable récurrent (de base) ⁽⁵⁾	0,40	0,39	0,45	0,41	0,41	0,39	0,40	0,41
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽²⁾⁽⁵⁾	0,45	0,44	0,49	0,47	0,47	0,44	0,46	0,45
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽²⁾⁽⁵⁾	0,39	0,38	0,43	0,40	0,40	0,38	0,39	0,40
Distributions	0,368	0,368	0,368	0,365	0,360	0,360	0,360	0,360

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

(2) Pleinement dilué.

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

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

(5) Mesure financière non définie par les IFRS.

APERÇU GÉNÉRAL DE L'ENTREPRISE

Le Fonds de placement immobilier Cominar est l'un des plus importants fonds de placement immobilier diversifiés au Canada et demeure, à ce jour, le plus important propriétaire et gestionnaire d'immeubles commerciaux dans la province de Québec. Au 30 juin 2015, il détient et gère un portefeuille de 567 immeubles de qualité dont 136 immeubles de bureaux, 196 immeubles commerciaux et 235 immeubles à caractère industriel et polyvalent, répartis au Québec, en Ontario, dans les Provinces atlantiques et dans l'Ouest canadien, représentant une superficie locative de 46,0 millions de pieds carrés. Les immeubles de Cominar occupent pour la plupart des emplacements de choix et profitent d'une grande visibilité et d'un accès facile, tant pour les locataires que pour leurs clients.

Depuis sa création en 1998, Cominar a réalisé une succession d'acquisitions et mené à terme de nombreux projets de construction et de développement de propriétés portant la valeur de ses actifs, au 30 juin 2015, à 8,3 milliards \$.

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

SOMMAIRE DES IMMEUBLES AU 30 JUIN 2015			
Secteur	Nombre d'immeubles	Superficie des immeubles (pi ²)	Taux d'occupation (%)
Bureaux	136	14 994 000	91,6
Commercial	196	12 845 000	89,8
Industriel et polyvalent	235	18 143 000	94,5
TOTAL	567	45 982 000	92,3

OBJECTIFS ET STRATÉGIE

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

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

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

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

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

RAPPROCHEMENTS SELON LA QUOTE-PART DE COMINAR

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

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

Au 30 juin 2015	États financiers intermédiaires consolidés résumés	Coentreprises	Quote-part Cominar
	\$	\$	\$
ACTIF			
Immeubles de placement			
Immeubles productifs de revenu	7 803 585	86 835	7 890 420
Immeubles en développement	51 871	8 829	60 700
Terrains détenus pour développement futur	<u>71 176</u>	<u>23 457</u>	<u>94 633</u>
	7 926 632	119 121	8 045 753
Participation dans des coentreprises	59 906	(59 906)	—
Goodwill	166 971	—	166 971
Créance hypothécaire	8 250	—	8 250
Débiteurs	53 863	(1 162)	52 701
Frais payés d'avance et autres actifs	78 357	1 145	79 502
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6 039	308	6 347
Total de l'actif	8 300 018	59 506	8 359 524
PASSIF			
Emprunts hypothécaires	1 919 314	51 745	1 971 059
Débtentures	2 244 834	—	2 244 834
Débtentures convertibles	184 861	—	184 861
Emprunts bancaires	183 430	6 400	189 830
Créditeurs et charges à payer	117 853	1 361	119 214
Passif d'impôts différés	10 521	—	10 521
Distributions payables aux porteurs de parts	20 971	—	20 971
Total du passif	4 681 784	59 506	4 741 290
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS			
Avoir des porteurs de parts	3 618 234	—	3 618 234
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts	8 300 018	59 506	8 359 524

Trimestres terminés les 30 juin			2015			2014		
	États financiers intermédiaires consolidés résumés	Coentreprises	Quote-part Cominar	États financiers intermédiaires consolidés résumés	Coentreprises	Quote-part Cominar		
	\$	\$	\$	\$	\$	\$		\$
Produits d'exploitation								
Revenus tirés des immeubles de placement	224 769	2 102	226 871	177 459	2 166	179 625		
Charges d'exploitation								
Frais d'exploitation	45 610	368	45 978	35 356	289	35 645		
Impôts fonciers et services	52 591	363	52 954	41 549	562	42 111		
Frais de gestion immobilière	3 775	53	3 828	3 280	50	3 330		
	101 976	784	102 760	80 185	901	81 086		
Bénéfice d'exploitation net	122 793	1 318	124 111	97 274	1 265	98 539		
Charge financière	(44 994)	(621)	(45 615)	(34 798)	(635)	(35 433)		
Frais d'administration du Fonds	(4 100)	—	(4 100)	(3 391)	—	(3 391)		
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans des coentreprises	697	(697)	—	630	(630)	—		
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	74 396	—	74 396	59 715	—	59 715		
Impôts sur les bénéfices	(110)	—	(110)	(156)	—	(156)		
Bénéfice net et résultat global	74 286	—	74 286	59 559	—	59 559		

Périodes de six mois terminées les 30 juin			2015			2014		
	États financiers intermédiaires consolidés résumés	Coentreprises	Quote-part Cominar	États financiers intermédiaires consolidés résumés	Coentreprises	Quote-part Cominar		
	\$	\$	\$	\$	\$	\$		\$
Produits d'exploitation								
Revenus tirés des immeubles de placement	454 180	4 559	458 739	351 130	4 321	355 451		
Charges d'exploitation								
Frais d'exploitation	98 393	752	99 145	74 992	624	75 616		
Impôts fonciers et services	106 025	1 196	107 221	81 483	1 120	82 603		
Frais de gestion immobilière	7 903	107	8 010	6 603	97	6 700		
	212 321	2 055	214 376	163 078	1 841	164 919		
Bénéfice d'exploitation net	241 859	2 504	244 363	188 052	2 480	190 532		
Charge financière	(89 136)	(1 250)	(90 386)	(68 034)	(1 192)	(69 226)		
Frais d'administration du Fonds	(8 327)	—	(8 327)	(6 366)	—	(6 366)		
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans des coentreprises	1 254	(1 254)	—	1 288	(1 288)	—		
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	145 650	—	145 650	114 940	—	114 940		
Impôts sur les bénéfices	(211)	—	(211)	(311)	—	(311)		
Bénéfice net et résultat global	145 439	—	145 439	114 629	—	114 629		

ANALYSE DE LA PERFORMANCE

RÉSULTATS LIÉS À L'EXPLOITATION – QUOTE-PART COMINAR

Le tableau suivant résume nos principaux résultats liés à l'exploitation selon la quote-part de Cominar pour les périodes terminées les 30 juin 2015 et 2014 :

Périodes terminées les 30 juin	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Produits d'exploitation	226 871	179 625	26,3	458 739	355 451	29,1
Charges d'exploitation	102 760	81 086	26,7	214 376	164 919	30,0
Bénéfice d'exploitation net	124 111	98 539	26,0	244 363	190 532	28,3
Charge financière	(45 615)	(35 433)	28,7	(90 386)	(69 226)	30,6
Frais d'administration du Fonds	(4 100)	(3 391)	20,9	(8 327)	(6 366)	30,8
Impôts sur les bénéfices	(110)	(156)	(29,5)	(211)	(311)	(32,2)
Bénéfice net	74 286	59 559	24,7	145 439	114 629	26,9

MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

Périodes terminées les 30 juin	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Bénéfice net rajusté	75 416	59 559	26,6	146 569	114 629	27,9
Bénéfice distribuable récurrent	67 454	52 051	29,6	131 151	101 060	29,8
Distributions	62 769	46 688	34,4	125 138	92 965	34,6
Fonds provenant de l'exploitation récurrents	76 188	60 308	26,3	148 171	116 008	27,7
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	65 711	51 172	28,4	128 227	99 491	28,9

SITUATION FINANCIÈRE – QUOTE-PART COMINAR

Le tableau suivant résume les actifs et passifs ainsi que l'avoir des porteurs de parts selon la quote-part de Cominar aux 30 juin 2015 et 31 décembre 2014 :

	30 juin 2015	31 décembre 2014	Δ \$	Δ %
ACTIF				
Immeubles de placement				
Immeubles productifs de revenu	7 890 420	7 784 542	105 878	1,4
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	155 333	130 757	24 576	18,8
Goodwill	166 971	166 971	—	—
Autres actifs	146 800	81 794	65 006	79,5
Total	8 359 524	8 164 064	195 460	2,4
PASSIF				
Emprunts hypothécaires	1 971 059	2 021 246	(50 187)	(2,5)
Débetures	2 244 834	1 945 627	299 207	15,4
Débetures convertibles	184 861	183 081	1 780	1,0
Emprunts bancaires	189 830	457 323	(267 493)	(58,5)
Autres passifs	150 706	146 356	4 350	3,0
Total	4 741 290	4 753 633	(12 343)	(0,3)
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS	3 618 234	3 410 431	207 803	6,1
Total	8 359 524	8 164 064	195 460	2,4

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

PRODUITS D'EXPLOITATION

Périodes terminées les 30 juin	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Portefeuille comparable – États financiers	163 747	163 844	(0,1)	331 651	329 168	0,8
Portefeuille comparable – Coentreprises	2 102	2 166	(3,0)	4 559	4 321	5,5
Portefeuille comparable ⁽¹⁾ – Quote-part Cominar	165 849	166 010	(0,1)	336 210	333 489	0,8
Acquisitions et développements – États financiers	61 022	13 615	348,2	122 529	21 962	457,9
Total des produits d'exploitation – Quote-part Cominar	226 871	179 625	26,3	458 739	355 451	29,1

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

Nos produits d'exploitation ont augmenté de 26,3 % au cours du deuxième trimestre de 2015 par rapport à ceux de la période comparable de 2014. Cette hausse résulte principalement de la contribution des acquisitions réalisées en 2014.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Périodes terminées les 30 juin	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Portefeuille comparable – États financiers	87 989	88 739	(0,8)	173 430	172 930	0,3
Portefeuille comparable – Coentreprises	1 326	1 265	4,8	2 524	2 480	1,8
Portefeuille comparable ⁽¹⁾ – Quote-part Cominar	89 315	90 004	(0,8)	175 954	175 410	0,3
Acquisitions et développements – États financiers	34 796	8 535	307,7	68 409	15 122	352,4
Total du bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar	124 111	98 539	26,0	244 363	190 532	28,3

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

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

Le bénéfice d'exploitation net global s'est accru de 26,0 % au cours du deuxième trimestre de 2015 par rapport à la période correspondante de 2014, principalement en raison des acquisitions réalisées en 2014. Au cours du deuxième trimestre de 2015, le bénéfice d'exploitation net de notre portefeuille comparable a diminué de 0,8 % comparativement à celui de la même période de 2014. Cette baisse est principalement attribuable à une augmentation des mauvaises créances dans le secteur commercial et à la fermeture des magasins Target. Compte non tenu de l'augmentation des mauvaises créances, la baisse du bénéfice d'exploitation net de notre portefeuille comparable aurait été de 0,2 %.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET SECTORIEL

PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Périodes terminées les 30 juin	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2015	2014	Δ%	2015	2014	Δ%
Secteur d'activité						
Bureaux	53 726	51 993	3,3	105 887	100 214	5,7
Commercial	45 605	24 091	89,3	91 014	47 122	93,1
Industriel et polyvalent	24 780	22 455	10,4	47 462	43 196	9,9
Total du bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar	124 111	98 539	26,0	244 363	190 532	28,3

Périodes terminées les 30 juin	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2015	2014	2015	2014
Secteur d'activité				
Bureaux	43,3 %	52,8 %	43,3 %	52,6 %
Commercial	36,7 %	24,4 %	37,3 %	24,7 %
Industriel et polyvalent	20,0 %	22,8 %	19,4 %	22,7 %
	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

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

PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE

Périodes terminées les 30 juin	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2015	2014	Δ%	2015	2014	Δ%
Région						
Québec	28 932	19 828	45,9	55 700	38 837	43,4
Montréal	63 433	51 950	22,1	125 369	100 967	24,2
Ontario ⁽¹⁾	19 942	14 457	37,9	40 477	25 508	58,7
Provinces atlantiques	5 343	5 753	(7,1)	10 626	11 320	(6,1)
Ouest canadien	6 461	6 551	(1,4)	12 191	13 900	(12,3)
Total du bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar	124 111	98 539	26,0	244 363	190 532	28,3

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

Périodes terminées les 30 juin	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2015	2014	2015	2014
Région				
Québec	23,3 %	20,2 %	22,8 %	20,4 %
Montréal	51,1 %	52,7 %	51,3 %	53,0 %
Ontario ⁽¹⁾	16,1 %	14,7 %	16,6 %	13,4 %
Provinces atlantiques	4,3 %	5,8 %	4,3 %	5,9 %
Ouest canadien	5,2 %	6,6 %	5,0 %	7,3 %
	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 des Provinces atlantiques a diminué en raison d'une légère baisse du taux d'occupation.

CHARGE FINANCIÈRE

Périodes terminées les 30 juin	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2015	2014	Δ%	2015	2014	Δ%
Intérêts sur emprunts hypothécaires	22 898	23 590	(2,9)	46 308	46 426	(0,3)
Intérêts sur débentures	19 630	12 585	56,0	38 572	24 137	59,8
Intérêts sur débentures convertibles	2 862	2 862	—	5 723	5 723	—
Intérêts sur emprunts bancaires	2 146	701	206,1	4 696	1 100	326,9
Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débentures	(196)	(181)	8,3	(389)	(248)	56,9
Amortissement des coûts de financement différés et autres	2 390	976	144,9	3 628	2 161	67,9
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(2 370)	(3 132)	(24,3)	(4 969)	(6 158)	(19,3)
Moins : intérêts capitalisés ⁽¹⁾	(1 745)	(1 968)	1,1	(3 183)	(3 915)	(18,7)
Total de la charge financière – Quote-part Cominar	45 615	35 433	28,7	90 386	69 226	30,6
Pourcentage des produits d'exploitation	20,1 %	19,7 %		19,7 %	19,5 %	
Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale				4,30 %	4,69 %	

(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.

La hausse de la charge financière résulte principalement de l'augmentation du financement découlant des acquisitions d'immeubles productifs de revenu réalisés en 2014. De plus, la charge financière du deuxième trimestre de 2015 inclut une charge non récurrente de 1,1 million \$ relativement aux coûts de financement différés qui ont été radiés suite à l'annonce, le 4 juin 2015, du rachat par anticipation de la totalité des débentures convertibles de série E effectif le 6 juillet 2015.

Le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale a diminué de 39 points de base depuis le 30 juin 2014.

FRAIS D'ADMINISTRATION DU FONDS

Les frais d'administration du Fonds se sont établis à 4,1 millions \$ pour le deuxième trimestre de 2015, soit 1,8 % des produits d'exploitation, comparativement à 1,9 % pour le trimestre correspondant de 2014.

BÉNÉFICE NET

Périodes terminées les 30 juin	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2015	2014	Δ%	2015	2014	Δ%
Bénéfice net	74 286	59 559	24,7	145 439	114 629	26,9
Bénéfice net par part (de base)	0,44	0,47	(6,4)	0,88	0,90	(2,2)
Bénéfice net par part (dilué)	0,44	0,45	(2,2)	0,87	0,88	(1,1)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (de base)	167 921 179	127 808 934		166 121 152	127 476 701	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (dilué)	177 433 290	138 396 532		175 717 498	138 026 611	

Le calcul du bénéfice net dilué par part comprend l'élimination des intérêts au taux effectif sur les débentures convertibles de 4,4 millions \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2015 [3,3 millions \$ en 2014] et de 7,7 millions \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2015 [6,6 millions \$ en 2014].

BÉNÉFICE NET RAJUSTÉ

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

Périodes terminées les 30 juin	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2015	2014	Δ%	2015	2014	Δ%
Bénéfice net	74 286	59 559	24,7	145 439	114 629	26,9
Radiation de coûts de financement différés ⁽¹⁾	1 130	—	100,0	1 130	—	100,0
Bénéfice net rajusté	75 416	59 559	26,6	146 569	114 629	27,9

(1) En 2015, des coûts de financement différés de 1,1 million \$ ont été radiés suite à l'annonce, le 4 juin 2015, du rachat par anticipation de la totalité des débetures convertibles de série E effectif le 6 juillet 2015.

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 26,6 % 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 plusieurs investisseurs dans le domaine des fiducies de revenu. Nous estimons que le bénéfice distribuable est une mesure 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, la comptabilisation linéaire des baux, la provision pour frais relatifs à la location, les frais de transaction encourus dans le cadre d'un regroupement d'entreprises et certains autres éléments sans effet sur la trésorerie, lorsque applicable.

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

BÉNÉFICE DISTRIBUABLE

Périodes terminées les 30 juin	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2015	2014	Δ%	2015	2014	Δ%
Bénéfice net	74 286	59 559	24,7	145 439	114 629	26,9
- Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débentures	(196)	(181)	8,3	(389)	(248)	56,9
+ Amortissement des coûts de financement différés	2 334	924	152,6	3 516	2 057	70,9
- Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(2 370)	(3 132)	(24,3)	(4 969)	(6 158)	(19,3)
+ Amortissement des écarts d'évaluation des placements en obligations	20	19	5,3	38	38	—
+ Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme	524	335	56,4	993	738	34,6
+ Désactualisation de la composante passif des débentures convertibles	56	52	7,7	112	104	7,7
+ Impôts différés	110	156	(29,5)	211	311	(32,2)
- Provision pour frais relatifs à la location	(5 600)	(4 800)	16,7	(11 400)	(9 200)	23,9
+ Salaires de location – mise en place des baux	662	593	11,6	1 391	1 068	30,2
- Comptabilisation linéaire des baux	(2 372)	(1 474)	60,9	(3 791)	(2 279)	66,3
Bénéfice distribuable récurrent	67 454	52 051	29,6	131 151	101 060	29,8
DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS	62 769	46 688	34,4	125 138	92 965	34,6
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions ⁽¹⁾	19 846	13 156	50,9	39 705	26 660	48,9
Distributions en espèces	42 923	33 532	28,0	85 433	66 305	28,8
Pourcentage des distributions réinvesties	31,6 %	28,2 %		31,7 %	28,7 %	
Information par part :						
Bénéfice distribuable récurrent (de base) ⁽⁴⁾	0,40	0,41	(2,4)	0,79	0,79	—
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour le bénéfice distribuable récurrent (de base)	167 921 179	127 808 934		166 121 152	127 476 701	
DISTRIBUTIONS PAR PART	0,368	0,360	2,1	0,735	0,720	2,1
Ratio de distribution ⁽²⁾	92,0 %	87,8 %		93,0 %	91,1 %	
Ratio de distribution en trésorerie ⁽³⁾	63,0 %	62,9 %		63,5 %	64,9 %	

(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.

(4) Le calcul trimestriel par part pro-forma au début du trimestre pour tenir compte du rachat des débentures convertibles de série E le 6 juillet 2015 aurait été de 0,41 \$ pour le bénéfice distribuable récurrent de base.

Le bénéfice distribuable récurrent pour le trimestre terminé le 30 juin 2015 s'est établi à 67,5 millions \$, en hausse de 29,6 % par rapport à celui de la même période de 2014. Cette hausse résulte principalement de la contribution des acquisitions réalisées en 2014. Par part, de base, celui-ci s'est établi à 0,40 \$, en baisse de 0,01 \$ comparativement à la même période de 2014. Le bénéfice distribuable récurrent par part pro-forma au début du trimestre pour tenir compte du rachat des débetures convertibles de série E le 6 juillet 2015 aurait été de 0,41 \$.

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

Le ratio de distribution du bénéfice distribuable récurrent pour le trimestre terminé le 30 juin 2015 s'est établi à 92,0 %. Au cours du deuxième trimestre de 2015, 31,6 % des distributions ont été réinvesties en parts en vertu du Régime de réinvestissement des distributions [28,2 % en 2014]. Le ratio de distribution en trésorerie du bénéfice distribuable récurrent de base par part s'est établi à 63,0 %.

HISTORIQUE DU BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE RÉCURRENT PAR PART

Périodes de six mois terminées les 30 juin	2015	2014	2013	2012	2011
Bénéfice distribuable récurrent par part (de base)	0,79	0,79	0,77	0,78	0,76

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

Le tableau suivant présente ce rapprochement :

Périodes de six mois terminées les 30 juin	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2015	2014	2015	2014
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers intermédiaires consolidés résumés	25 427	26 112	55 628	70 328
+ Ajustements – participation dans des coentreprises	662	543	984	937
- Amortissement des autres actifs	(224)	(219)	(462)	(412)
- Provision pour frais relatifs à la location	(5 600)	(4 800)	(11 400)	(9 200)
+ Salaires de location – mise en place des baux	662	593	1 391	1 068
+ Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	46 527	29 822	85 010	38 339
Bénéfice distribuable récurrent	67 454	52 051	131 151	101 060
- Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	(1 743)	(879)	(2 924)	(1 569)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	65 711	51 172	128 227	99 491

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	2015	2014	2013
Bénéfice net	145 439	114 629	122 053
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers intermédiaires consolidés résumés	55 628	70 328	47 457
Distributions aux porteurs de parts	125 138	92 965	90 753
Distributions en espèces	85 433	66 305	70 416
Excédent (déficit) des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sur les distributions en espèces aux porteurs de parts	(29 805)	4 023	(22 959)
Ajustements :			
+ Frais de réorganisation	—	—	911
- 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	(29 805)	4 023	(26 419)

Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2015, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation n'ont pas suffi à financer les distributions en espèces aux porteurs de parts, principalement en raison du caractère saisonnier de certains déboursés, dont notamment certaines taxes foncières, qui avaient été payées en juillet en 2014 et qui ont été payées en juin en 2015. Sur une base annuelle, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont toujours été suffisants pour financer les distributions en espèces aux porteurs de parts.

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

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

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

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

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

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

Périodes terminées les 30 juin	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2015	2014	Δ%	2015	2014	Δ%
Bénéfice net	74 286	59 559	24,7	145 439	114 629	26,9
+ Impôts différés	110	156	(29,5)	211	311	(32,2)
+ Salaires de location – mise en place des baux	662	593	11,6	1 391	1 068	30,2
Fonds provenant de l'exploitation	75 058	60 308	24,5	147 041	116 008	26,8
+ Radiation de coûts de financement différés ⁽¹⁾	1 130	—	100,0	1 130	—	100,0
Fonds provenant de l'exploitation récurrents	76 188	60 308	26,3	148 171	116 008	27,7
Information par part :						
Fonds provenant de l'exploitation (de base)	0,45	0,47	(4,3)	0,89	0,91	(2,2)
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (de base)	0,45	0,47	(4,3)	0,89	0,91	(2,2)
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽²⁾⁽³⁾⁽⁶⁾	0,45	0,47	(4,3)	0,89	0,90	(1,1)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les fonds provenant de l'exploitation récurrents (de base)	167 921 179	127 808 934		166 121 152	127 476 701	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽²⁾	176 445 945	136 325 423		174 730 153	135 955 501	
Ratio de distribution ⁽⁴⁾	81,8 %	76,6 %		82,6 %	79,1 %	
Ratio de distribution en trésorerie ⁽⁵⁾	56,0 %	54,9 %		56,4 %	56,4 %	

(1) En 2015, des coûts de financement différés de 1,1 million \$ ont été radiés suite à l'annonce, le 4 juin 2015, du rachat par anticipation de la totalité des débetures convertibles de série E effectif le 6 juillet 2015.

(2) Pleinement dilué.

(3) Le calcul des fonds provenant de l'exploitation récurrents pleinement dilués par part comprend l'élimination des intérêts au taux effectif sur les débetures convertibles dilutives de 3,3 millions \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2015 [3,3 millions \$ en 2014] et de 6,6 millions \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2015 [6,6 millions \$ en 2014].

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

(5) 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.

(6) Le calcul trimestriel par part pro-forma au début du trimestre pour tenir compte du rachat des débetures convertibles de série E le 6 juillet 2015 aurait été de 0,46 \$ pour les fonds provenant de l'exploitation récurrents pleinement dilués.

Pour le deuxième trimestre de 2015, les fonds provenant de l'exploitation récurrents ont augmenté de 26,3 % comparativement à ceux de la période correspondante de 2014, principalement en raison des acquisitions réalisées en 2014. Les fonds provenant de l'exploitation récurrents par part pleinement dilués se sont élevés à 0,45 \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2015, en baisse de 0,02 \$ comparativement à la même période de 2014. Les fonds provenant de l'exploitation récurrents par part pleinement dilués

pro-forma au début du trimestre pour tenir compte du rachat des débetures convertibles de série E le 6 juillet 2015 auraient été de 0,46 \$.

HISTORIQUE DES FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION RÉCURRENTS PAR PART

Périodes de six mois terminées les 30 juin	2015	2014	2013	2012	2011
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (de base)	0,89	0,91	0,88	0,93	0,85
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd) ⁽¹⁾	0,89	0,90	0,87	0,90	0,82

(1) Pleinement dilué.

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

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

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

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

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

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

Périodes terminées les 30 juin	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2015	2014	Δ%	2015	2014	Δ%
Fonds provenant de l'exploitation	75 058	60 308	24,5	147 041	116 008	26,8
- Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débentures	(196)	(181)	8,3	(389)	(248)	56,9
+ Amortissement des coûts de financement différés	2 334	924	152,6	3 516	2 057	70,9
- Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(2 370)	(3 132)	(24,3)	(4 969)	(6 158)	(19,3)
+ Amortissement des écarts d'évaluation des placements en obligations	20	19	5,3	38	38	—
+ Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme	524	335	56,4	993	738	34,6
- Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	(1 743)	(879)	98,3	(2 924)	(1 569)	86,4
+ Désactualisation de la composante <i>passif</i> des débentures convertibles	56	52	7,7	112	104	7,7
- Provision pour frais relatifs à la location	(5 600)	(4 800)	16,7	(11 400)	(9 200)	23,9
- Comptabilisation linéaire des baux	(2 372)	(1 474)	60,9	(3 791)	(2 279)	66,3
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	65 711	51 172	28,4	128 227	99 491	28,9
Information par part :						
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (de base)	0,39	0,40	(2,5)	0,77	0,78	(1,3)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (de base)	0,39	0,40	(2,5)	0,77	0,78	(1,3)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽²⁾	0,39	0,40	(2,5)	0,77	0,78	(1,3)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (de base)	167 921 179	127 808 934		166 121 152	127 476 701	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽¹⁾	176 445 945	136 325 423		174 730 153	135 955 501	
Ratio de distribution ⁽³⁾	94,4 %	90,0 %		95,5 %	92,3 %	
Ratio de distribution en trésorerie ⁽⁴⁾	64,6 %	64,5 %		65,2 %	65,8 %	

(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 2015 [3,0 millions \$ en 2014] et de 6,0 millions \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2015 [6,0 millions \$ en 2014].

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

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

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ont atteint 65,7 millions \$ pour le deuxième trimestre de 2015, en hausse de 28,4 % sur ceux de la période correspondante de 2014, principalement en raison des acquisitions réalisées en 2014.

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part pleinement dilués se sont élevés à 0,39 \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2015, en baisse de 0,01 \$ comparativement à la même période de 2014.

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

Périodes de six mois terminées les 30 juin	2015	2014	2013	2012	2011
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (de base)	0,77	0,78	0,76	0,77	0,75
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd) ⁽¹⁾	0,77	0,78	0,76	0,76	0,74

(1) Pleinement dilué.

LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au cours du premier semestre de 2015, Cominar a généré 55,6 millions \$ de flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. Cominar n'entrevoit aucune difficulté à rencontrer ses obligations à court terme et ses engagements avec les fonds générés par ses opérations, le refinancement d'emprunts hypothécaires, l'émission de débentures ou de parts, les sommes disponibles sur la facilité de crédit et la trésorerie et équivalents de trésorerie.

Le 27 novembre 2014, Cominar a déposé un prospectus préalable de base simplifié lui permettant d'émettre pour 1,5 milliard \$ de placements pendant la période de 25 mois de validité du prospectus. Depuis cette date, Cominar a émis pour 200,0 millions \$ de débentures non garanties de premier rang en décembre 2014 et 300,0 millions \$ en juin 2015, ainsi que 155,3 millions \$ de parts en janvier 2015, laissant un solde disponible de 844,7 millions \$ pour des placements futurs.

EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Au 30 juin 2015, le solde nominal des emprunts hypothécaires de Cominar s'élevait à 1 903,6 millions \$, comparativement à 1 948,5 millions \$ au 31 décembre 2014, soit une baisse de 44,9 millions \$. Cette baisse s'explique par des remboursements de soldes à l'échéance de 16,2 millions \$ à un taux d'intérêt moyen pondéré de 5,48 %, ainsi que par des remboursements mensuels de capital de 28,7 millions \$. Le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré était de 4,74 % à la fin de la période, en baisse de 5 points de base par rapport à 4,79 % au 31 décembre 2014. Au 30 juin 2015, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré s'élevait à 4,16 %, en baisse de 1 point de base par rapport à 4,17 % au 31 décembre 2014.

Cominar répartit sur plusieurs années les échéances contractuelles de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque lié à leur renouvellement. Au 30 juin 2015, la durée résiduelle moyenne pondérée des emprunts hypothécaires était de 4,5 ans, comparativement à 5,0 ans au 31 décembre 2014.

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

ÉCHÉANCES CONTRACTUELLES DES EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Exercices se terminant les 31 décembre	Remboursement de capital	Soldes à l'échéance	Total	Taux d'intérêt moyen pondéré ⁽¹⁾
2015 (période du 1 ^{er} juillet au 31 décembre)	26 781	255 654	282 435	4,71 %
2016	46 623	146 409	193 032	4,49 %
2017	39 919	180 173	220 092	4,68 %
2018	31 729	409 003	440 732	5,16 %
2019	23 735	4 255	27 990	6,20 %
2020 et suivants	106 953	632 360	739 313	4,56 %
Total	275 740	1 627 854	1 903 594	4,74 %

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

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

DÉBENTURES NON GARANTIES DE PREMIER RANG

Le tableau suivant présente les caractéristiques des débentures non garanties de premier rang de Cominar ainsi que le solde par série au 30 juin 2015 :

DÉBENTURES NON GARANTIES DE PREMIER RANG

	Taux d'intérêt contractuel	Taux d'intérêt effectif	Date d'émission	Dates de paiement des intérêts	Date d'échéance	Valeur nominale au 30 juin 2015 \$
Série 1	4,274 %	4,32 %	juin 2012 ⁽¹⁾	15 juin et 15 décembre	juin 2017	250 000
Série 2	4,23 %	4,37 %	décembre 2012 ⁽²⁾	4 juin et 4 décembre	décembre 2019	300 000
Série 3	4,00 %	4,24 %	mai 2013	2 mai et 2 novembre	novembre 2020	100 000
Série 4	4,941 %	4,81 %	juillet 2013 ⁽³⁾	27 juillet et 27 janvier	juillet 2020	300 000
Série 5	3,048 % ⁽⁴⁾	3,22 %	octobre 2013	9 janvier, 9 avril, 9 juillet et 9 octobre	octobre 2015	250 000
Série 6	2,077 % ⁽⁵⁾	2,23 %	septembre 2014	22 septembre, 22 décembre, 22 mars et 22 juin	septembre 2016	250 000
Série 7	3,62 %	3,70 %	septembre 2014	21 décembre et 21 juin	juin 2019	300 000
Série 8	4,25 %	4,34 %	décembre 2014	8 juin et 8 décembre	décembre 2021	200 000
Série 9	4,164 %	4,25 %	juin 2015	1 juin et 1 décembre	juin 2022	300 000
Taux d'intérêt moyen pondéré	3,86 %	3,94 %				
Total						2 250 000

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

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

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

(4) Taux d'intérêt variable fixé trimestriellement pour la période du 10 avril 2015 au 9 juillet 2015 (correspond au taux de CDOR à trois mois majoré de 205 points de base). Le taux pour la période du 10 juillet 2015 au 9 octobre 2015 a été fixé à 3,026 %.

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

Le 1^{er} juin 2015, Cominar a procédé à l'émission de 300,0 millions \$ de débentures non garanties de premier rang de série 9 portant un taux d'intérêt de 4,164 % et échéant en juin 2022.

Au 30 juin 2015, la durée résiduelle moyenne pondérée des débentures non garanties de premier rang était de 4,0 ans.

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

	Au 30 juin 2015		Au 31 décembre 2014	
	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles (\$)	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles (\$)
Immeubles productifs de revenu non grevés	296	3 791 488	286	3 692 149
Ratio des actifs non grevés ⁽¹⁾⁽²⁾		1,56 : 1		1,54 : 1
Ratio des dettes non garanties de premier rang sur la dette totale ⁽²⁾⁽³⁾		53,6 %		52,8 %

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

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

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

Au 30 juin 2015, Cominar détenait des immeubles productifs de revenu non grevés dont la juste valeur s'élevait à environ 3,8 milliards \$. Le ratio des actifs non grevés se situait alors à 1,56 : 1 comparativement à 1,54 : 1 au 31 décembre 2014.

DÉBENTURES CONVERTIBLES

Le tableau suivant présente les caractéristiques des débetures convertibles subordonnées non garanties de Cominar ainsi que le solde par série au 30 juin 2015 :

DÉBENTURES CONVERTIBLES

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

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

Le 6 juillet 2015, Cominar a remboursé par anticipation la totalité des débetures convertibles de série E totalisant 86,3 millions \$ et portant intérêt à 5,75 %. Ce rachat nous permettra de réaliser des économies d'intérêts au cours des prochains trimestres et d'éliminer la dilution découlant de ces débetures convertibles.

EMPRUNTS BANCAIRES

Au 30 juin 2015, Cominar disposait d'une facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable non garantie pour un montant maximum de 550,0 millions \$ qui viendra à échéance en août 2018. Cette facilité porte intérêt au taux de base majoré de 70 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 170 points de base. Au 30 juin 2015, les emprunts bancaires totalisaient 183,4 millions \$, comparativement à 457,3 millions \$ au 31 décembre 2014.

SOMMAIRE DES DETTES

Le tableau suivant présente un sommaire comparatif des dettes :

	Au 30 juin 2015			Au 31 décembre 2014		
	\$	Taux d'intérêt moyen pondéré	Durée résiduelle moyenne pondérée	\$	Taux d'intérêt moyen pondéré	Durée résiduelle moyenne pondérée
Emprunts hypothécaires	1 919 314	4,74 %	4,5 ans	1 968 919	4,79 %	5,0 ans
Débetures	2 244 834	3,86 %	4,0 ans	1 945 627	3,89 %	4,0 ans
Débetures convertibles	184 861	6,15 %	0,7 an	183 081	6,15 %	2,1 ans
Emprunts bancaires	183 430	3,00 %	3,1 ans	457 323	3,13 %	2,6 ans
Total de la dette	4 532 439	4,30 %	4,0 ans	4 554 950	4,29 %	4,2 ans

Au cours du premier semestre de 2015, le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale de Cominar a augmenté de 1 point de base, passant de 4,29 % au 31 décembre 2014 à 4,30 % au 30 juin 2015.

RATIO D'ENDETTEMENT

Le tableau suivant présente l'évolution des ratios d'endettement :

RATIO D'ENDETTEMENT

	30 juin 2015	31 décembre 2014	30 juin 2014
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(6 039)	(5 909)	(7 100)
Emprunts hypothécaires	1 919 314	1 968 919	1 862 767
Débetures	2 244 834	1 945 627	1 198 059
Débetures convertibles	184 861	183 081	182 413
Emprunts bancaires	183 430	457 323	196 951
Total de la dette	4 526 400	4 549 041	3 433 090
Total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie	8 293 979	8 103 510	6 432 647
Ratio d'endettement global⁽¹⁾⁽²⁾	54,6 %	56,1 %	53,4 %
Ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles)⁽²⁾	52,3 %	53,9 %	50,5 %

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

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

En date du 30 juin 2015, le ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles) s'établissait à 52,3 %, comparativement à 53,9 % au 31 décembre 2014.

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

RATIO DE COUVERTURE DES INTÉRÊTS

Cominar calcule son ratio de couverture des intérêts en divisant le bénéfice d'exploitation net moins les frais d'administration du Fonds par la charge financière. Le ratio de couverture des intérêts permet de mesurer la capacité de Cominar à payer les intérêts de sa dette totale à même ses résultats d'exploitation. Au 30 juin 2015, son ratio annualisé de couverture des intérêts se situait à 2,64 : 1 [2,67 : 1 au 31 décembre 2014], témoignant de sa capacité à s'acquitter de ses obligations à cet égard.

ARRANGEMENTS HORS BILAN ET ENGAGEMENTS CONTRACTUELS

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

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

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

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

	30 juin 2015	31 décembre 2014	Δ%
Immeubles productifs de revenu	7 890 420	7 784 542	0,4
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	155 333	130 757	18,1
Nombre d'immeubles productifs de revenu	567	563	—
Superficie locative (pi ²)	45 982 000	45 252 000	—

SOMMAIRE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

	30 juin 2015		31 décembre 2014	
	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)
Bureaux	136	14 994 000	136	14 994 000
Commercial	196	12 845 000	196	12 845 000
Industriel et polyvalent	235	18 143 000	231	17 413 000
Total	567	45 982 000	563	45 252 000

SOMMAIRE PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE

	30 juin 2015		31 décembre 2014	
	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)
Québec	134	10 235 000	133	10 202 000
Montréal	304	26 165 000	301	25 468 000
Ontario ⁽¹⁾	55	5 766 000	55	5 766 000
Provinces atlantiques	60	2 709 000	60	2 709 000
Ouest canadien	14	1 107 000	14	1 107 000
Total	567	45 982 000	563	45 252 000

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

ACQUISITIONS ET INVESTISSEMENTS

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

ACQUISITION D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

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

Le tableau suivant présente des informations supplémentaires sur cette acquisition :

Immeuble de placement	Ville/province	Secteur d'activité ⁽¹⁾	Superficie locative pi ²
2125, 23 ^e Avenue	Montréal, Qc	I	199 000
2177, 23 ^e Avenue	Montréal, Qc	I	210 000
5205, rue Fairway	Montréal, Qc	I	288 000
			697 000

(1) I : industriel et polyvalent.

TRANSFERT AUX IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Au cours du deuxième trimestre de 2015, Cominar a terminé la construction d'un immeuble industriel et polyvalent qu'il a transféré des immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu. Situé à Lévis, en banlieue de Québec, cette propriété de 5,9 millions \$, d'une superficie locative de 33 000 pieds carrés, est occupée à 100 % et son taux de capitalisation est de 8,1 %.

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 2015, Cominar a encouru des dépenses en capital de 20,9 millions \$ [16,1 millions \$ en 2014] notamment pour augmenter la capacité de ses immeubles à générer des revenus locatifs ou à en réduire les charges d'exploitation. Au cours du trimestre, Cominar a également encouru des dépenses en capital de 1,7 million \$ [0,9 million \$ en 2014] pour le maintien de sa capacité de générer des revenus locatifs, principalement des dépenses majeures d'entretien et de réparation ainsi que des remplacements d'équipements immobiliers, qui procureront à Cominar des avantages pour les exercices à venir. Ces dépenses ne comprennent pas les coûts de réparation et d'entretien courants.

Finalement, Cominar investit dans des dépenses en immobilisations pour des améliorations locatives qui visent à accroître la valeur de ses propriétés par l'augmentation des taux de location, ainsi que dans d'autres frais relatifs à la location, principalement les commissions aux courtiers et les incitatifs aux clients. Le niveau d'investissement requis peut varier de trimestre en trimestre car il dépend étroitement du renouvellement des baux et de la signature de nouveaux baux. Il dépend également de l'augmentation des espaces locatifs pour les immeubles nouvellement acquis, agrandis ou modernisés, ou ayant été transférés des immeubles en développement. Au cours du deuxième trimestre de 2015, Cominar a investi 8,5 millions \$ à cet égard [8,9 millions \$ en 2014].

IMMEUBLES EN CONSTRUCTION ET PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

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

Cominar, à la hauteur de 50 %, et Groupe Dallaire Inc., sont en coentreprise pour les fins du développement de terrains commerciaux situés sur l'Autoroute 40, l'une des principales artères de Québec. Il est envisagé que ce projet sera principalement composé d'espaces commerciaux, dont les trois premières phases sont constituées d'un immeuble de bureaux d'environ 76 000 pieds carrés et de deux immeubles commerciaux d'une superficie totale d'environ 90 000 pieds carrés. Le taux de capitalisation moyen de ces immeubles est estimé à 8,8 %. De plus, Cominar, à la hauteur de 75 %, et Groupe Dallaire Inc., sont en coentreprise pour les fins du développement d'autres terrains commerciaux situés sur cette même artère.

INVESTISSEMENT DANS UNE CRÉANCE HYPOTHÉCAIRE

Au cours de l'exercice 2014, Cominar a conclu une convention de prêt avec une partie liée, une société dont la famille Dallaire est indirectement propriétaire, relativement à la réalisation d'un projet de développement immobilier futur sur le boulevard Laurier, à Québec. Le terrain sous-jacent fait l'objet d'une garantie hypothécaire au bénéfice de Cominar. Au 30 juin 2015, la créance hypothécaire de 8,3 millions \$ porte intérêt au taux des acceptations bancaires majoré de 250 points de base, payable mensuellement. L'échéancier, les plans de construction et les modalités de la participation de Cominar dans ce projet restent à être finalisés, lorsque les composantes non permises dans un fonds de placement immobilier auront été exclues. Lorsqu'ils l'auront été, Cominar aura le choix de participer à la construction de ce projet. Cette entente de partenariat donne à Cominar l'opportunité de participer à la réalisation de ce projet de grande envergure, dans la ville de Québec, tout en réduisant le risque associé au développement de celui-ci.

OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES

TAUX D'OCCUPATION

Au 30 juin 2015, le taux d'occupation moyen de nos immeubles se situait à 92,3 % comparativement à 94,4 % au 31 décembre 2014. Cette diminution est en grande partie attribuable à la fermeture des magasins Target.

HISTORIQUE DES TAUX D'OCCUPATION

	30 juin 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2013	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Secteur d'activité (%)					
Bureaux	91,6	93,5	93,3	94,3	95,2
Commercial	89,8	94,7	94,2	94,6	96,9
Industriel et polyvalent	94,5	94,9	92,4	93,1	91,8
Total du portefeuille	92,3	94,4	93,1	93,9	93,6

ACTIVITÉS DE LOCATION

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

ACTIVITÉS DE LOCATION

	Bureaux	Commercial	Industriel et polyvalent	Total
Baux venant à échéance au cours de l'année 2015				
Nombre de clients	434	512	339	1 285
Superficie locative (pieds carrés)	2 580 000	1 334 000	3 444 000	7 358 000
Loyer net moyen (\$/pied carré)	12,94	17,12	5,71	10,31
Baux renouvelés au cours de la période de six mois				
Nombre de clients	187	252	135	574
Superficie locative (pieds carrés)	1 219 000	766 000	1 888 000	3 873 000
Loyer net moyen des baux échus (\$/pied carré)	12,70	17,53	5,39	10,12
Loyer net moyen des baux renouvelés (\$/pied carré)	12,57	17,32	5,58	10,10
Taux de rétention %	47,3	57,4	54,8	52,6
Nouveaux baux au cours de la période de six mois				
Nombre de clients	91	59	74	224
Superficie locative (pieds carrés)	513 000	146 000	834 000	1 493 000
Loyer net moyen (\$/pied carré)	17,49	9,62	5,52	10,03

En 2015, 16,0 % des superficies locatives de Cominar arriveront à échéance. 52,6 % de ces superficies locatives ont été renouvelés au cours du premier semestre de 2015 alors que nous avons également signé de nouveaux baux représentant une superficie locative de 1,5 million de pieds carrés.

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

CROISSANCE DU LOYER NET MOYEN DES BAUX RENOUVELÉS

	Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2015	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014
	%	%
Secteur d'activités		
Bureaux	(1,0)	1,3
Commercial	(1,2)	3,6
Industriel et polyvalent	3,5	4,2
Total du portefeuille	(0,2)	2,4

La diminution du loyer net moyen des baux renouvelés dans le secteur bureau provient principalement de la région d'Ottawa.

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

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

BAUX VENANT À ÉCHÉANCE

	2016	2017	2018	2019	2020
Bureaux					
Superficie locative (pieds carrés)	2 266 000	1 869 000	1 988 000	1 589 000	902 000
Loyer net moyen/pied carré (\$/pied carré)	13,98	14,26	13,61	12,72	14,51
% du portefeuille – Bureaux	15,1	12,5	13,3	10,6	6,0
Commercial					
Superficie locative (pieds carrés)	1 418 000	1 685 000	2 081 000	1 504 000	1 430 000
Loyer net moyen/pied carré (\$/pied carré)	17,73	15,36	13,32	15,79	18,62
% du portefeuille – Commercial	11,0	13,1	16,2	11,7	11,1
Industriel et polyvalent					
Superficie locative (pieds carrés)	2 603 000	2 742 000	2 356 000	1 039 000	1 721 000
Loyer net moyen/pied carré (\$/pied carré)	5,71	6,59	6,44	6,95	5,74
% du portefeuille – Industriel et polyvalent	14,4	15,1	13,0	5,7	9,5
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	6 287 000	6 296 000	6 425 000	4 132 000	4 053 000
Loyer net moyen/pied carré (\$/pied carré)	11,40	11,21	10,89	12,39	12,23
% du portefeuille	13,7	13,7	14,0	9,0	8,8

Le tableau suivant résume certaines informations relatives aux baux au 30 juin 2015:

	Durée résiduelle moyenne	Superficie moyenne occupée par client	Loyer net moyen /pied carré
	années	pi ²	\$
Bureaux	4,1	7 000	13,90
Commercial	3,7	4 200	15,35
Industriel et polyvalent	4,6	13 900	6,03
Moyenne portefeuille	4,2	7 100	11,23

Cominar sert une clientèle commerciale vaste et très diversifiée, qui compte quelque 6 000 clients occupant chacun une superficie moyenne d'environ 7 100 pieds carrés. Nos trois principaux clients, Travaux publics Canada, Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et Société québécoise des infrastructures, représentent respectivement environ 4,8 %, 3,3 % et 3,1 % de nos bénéfices d'exploitation nets et proviennent de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps. La stabilité et la qualité de nos flux de trésorerie d'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 9,6 % proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux, représentant environ 105 baux.

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

Client	% du bénéfice d'exploitation net
Travaux publics Canada	4,8
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	3,3
Société québécoise des infrastructures	3,1
Groupe Jean Coutu	1,4
Ericsson Canada	1,3
Banque Scotia	1,0
Shoppers Drug Mart	0,8
Cinram Canada	0,7
Sobeys	0,6
Famous Players	0,6
Total	17,6

PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

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

	Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2015	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014
Parts émises et en circulation au début de la période	158 689 195	127 051 095
+ Appel public à l'épargne	7 901 650	15 131 700
+ Placement privé	—	13 158 000
+ Exercice d'options	266 200	92 000
+ Régime de réinvestissement des distributions	1 735 431	3 247 589
+ Conversion de parts différées	—	8 811
Parts émises et en circulation à la fin de la période	168 592 476	158 689 195

Information supplémentaire	4 août 2015
Parts émises et en circulation	168 965 303
Options d'achat de parts en circulation	8 368 650
Parts éventuelles – débentures convertibles	5 874 603
Parts incessibles et parts différées	173 560

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 2015, Cominar a enregistré des revenus de location nets de 126 milliers \$ des sociétés Dalcon inc. et Groupe Dallaire inc. Cominar a également engagé des coûts de 5,9 millions \$ pour des améliorations locatives effectuées pour son compte par Dalcon inc. ainsi que des coûts de 16,1 millions \$ pour la construction et le développement d'immeubles de placement.

Cominar a enregistré des revenus d'intérêts de 72 milliers \$ de Groupe Dallaire inc. au cours du deuxième trimestre de 2015.

Cominar détient des participations de 50 % et de 75 % dans des coentreprises avec le Groupe Dallaire inc., pour un investissement net total par Cominar de 59,9 millions \$. L'objectif commercial de ces coentreprises est la détention, la gestion et le développement de ses projets immobiliers.

Ces transactions ont eu lieu dans le cours normal des affaires et sont mesurées à la valeur d'échange. L'accès aux services de sociétés liées pour la réalisation des travaux de construction d'immeubles et d'améliorations locatives permet à Cominar de réaliser des économies de temps et 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 2015 et que les contrôles et procédures en vigueur fournissent une assurance raisonnable que les informations importantes relatives à Cominar, y compris ses filiales consolidées, leur sont communiquées pendant la période de préparation de ces documents d'information.

Des évaluations sont également réalisées pour mesurer l'efficacité des CIIF. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef des opérations financières de Cominar ont conclu que les CIIF étaient efficaces à la fin du trimestre terminé le 30 juin 2015 et, plus spécifiquement, que l'information financière est fiable et que les états financiers intermédiaires consolidés résumés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS.

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

PRINCIPALES CONVENTIONS ET ESTIMATIONS COMPTABLES

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

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

Immeubles de placement

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

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

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

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

Capitalisation des coûts

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

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

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

Frais relatifs à la location

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

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

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

Instruments financiers

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

Cominar a effectué les classifications suivantes de ses instruments financiers :

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

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Coûts de financement différés

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

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

Constataion 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 lors de l'octroi. La charge de rémunération est amortie selon la méthode de l'acquisition graduelle des droits.

Parts incessibles

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

Parts différées

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

Impôts sur les bénéfices

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

Les filiales de Cominar constituées en sociétés par actions sont 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 – « Secteurs opérationnels », soit de présenter et divulguer l'information sectorielle selon les informations examinées régulièrement par les principaux décideurs opérationnels afin de déterminer la performance de chacun de ses secteurs.

MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES

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

En mai 2014, l'IASB a publié l'IFRS 15 – « Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients ». L'IFRS 15 précise de quelle façon et à quel moment les produits des activités ordinaires doivent être comptabilisés, et elle impose aux entités qu'elles fournissent des informations plus adéquates et plus pertinentes aux utilisateurs des états financiers. La norme annulera et remplacera l'IAS 18, Produits des activités ordinaires, l'IAS 11, Contrats de construction, et un certain nombre d'interprétations relativement aux produits des activités ordinaires. L'adoption de cette norme sera obligatoire pour toutes les entités présentant leur information financière conformément aux IFRS et s'appliquera à la quasi-totalité des contrats conclus avec des clients, les principales exceptions étant : les contrats de location, les instruments financiers et les contrats d'assurance. IFRS 15 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, et son application anticipée est permise. Cominar est actuellement en cours d'évaluation des incidences de l'adoption de cette nouvelle norme sur ses états financiers consolidés.

IFRS 9 – « Instruments financiers »

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

RISQUES ET INCERTITUDES

Comme toute entreprise de son secteur, Cominar est sujette, dans le cours normal de ses activités, à divers éléments de risque pouvant agir sur sa capacité à réaliser ses objectifs stratégiques, malgré toutes les mesures mises en œuvre pour les contrer. Les risques et incertitudes identifiés par Cominar sont :

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

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

ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR
30 juin 2015

Non audités

BILANS CONSOLIDÉS

[non audités, en milliers de dollars canadiens]

	Note	30 juin 2015	31 décembre 2014
		\$	\$
ACTIF			
Immeubles de placement			
Immeubles productifs de revenu	4	7 803 585	7 697 823
Immeubles en développement	5	51 871	53 150
Terrains détenus pour développement futur	5	71 176	68 788
		7 926 632	7 819 761
Participation dans des coentreprises	6	59 906	41 633
Goodwill		166 971	166 971
Créance hypothécaire		8 250	8 250
Débiteurs		53 863	52 044
Frais payés d'avance et autres actifs		78 357	14 851
Trésorerie et équivalents de trésorerie		6 039	5 909
Total de l'actif		8 300 018	8 109 419
PASSIF			
Emprunts hypothécaires	7	1 919 314	1 968 919
Débtentures	8	2 244 834	1 945 627
Débtentures convertibles		184 861	183 081
Emprunts bancaires		183 430	457 323
Créditeurs et charges à payer		117 853	133 728
Passif d'impôts différés		10 521	10 310
Distributions payables aux porteurs de parts		20 971	—
Total du passif		4 681 784	4 698 988
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS			
Avoir des porteurs de parts		3 618 234	3 410 431
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts		8 300 018	8 109 419

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 déventures convertibles	Total
		\$	\$	\$	\$	\$	\$
Solde au 1 ^{er} janvier 2015		2 839 515	1 733 684	(1 169 938)	5 746	1 424	3 410 431
Bénéfice net et résultat global		—	145 439	—	—	—	145 439
Distributions aux porteurs de parts		—	—	(125 138)	—	—	(125 138)
Émissions de parts	9	193 035	—	—	—	—	193 035
Frais afférents à l'émission de parts	9	(6 548)	—	—	—	—	(6 548)
Plan incitatif à long terme		—	141	—	874	—	1 015
Solde au 30 juin 2015		3 026 002	1 879 264	(1 295 076)	6 620	1 424	3 618 234

	Note	Apports des porteurs de parts	Bénéfices nets cumulés	Distributions cumulées	Surplus d'apport	Composante avoir des déventures convertibles	Total
		\$	\$	\$	\$	\$	\$
Solde au 1 ^{er} 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	9	22 050	—	—	—	—	22 050
Frais afférents à l'émission de parts	9	(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

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]

	Note	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
		2015	2014	2015	2014
		\$	\$	\$	\$
Produits d'exploitation					
Revenus tirés des immeubles de placement		224 769	177 459	454 180	351 130
Charges d'exploitation					
Frais d'exploitation		45 610	35 356	98 393	74 992
Impôts fonciers et services		52 591	41 549	106 025	81 483
Frais de gestion immobilière		3 775	3 280	7 903	6 603
		101 976	80 185	212 321	163 078
Bénéfice d'exploitation net		122 793	97 274	241 859	188 052
Charge financière		(44 994)	(34 798)	(89 136)	(68 034)
Frais d'administration du Fonds		(4 100)	(3 391)	(8 327)	(6 366)
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans des coentreprises	6	697	630	1 254	1 288
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices		74 396	59 715	145 650	114 940
Impôts sur les bénéfices		(110)	(156)	(211)	(311)
Bénéfice net et résultat global		74 286	59 559	145 439	114 629
Bénéfice net de base par part	10	0,44	0,47	0,88	0,90
Bénéfice net dilué par part	10	0,44	0,45	0,87	0,88

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]

	Note	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
		2015	2014	2015	2014
		\$	\$	\$	\$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION					
Bénéfice net		74 286	59 559	145 439	114 629
Ajustements pour :					
Excédent de la quote-part du bénéfice net sur les distributions reçues au titre de la participation dans des coentreprises	6	(697)	(580)	(1 054)	(1 038)
Amortissements		65	(2 103)	(1 236)	(3 799)
Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme		524	335	993	738
Impôts différés		110	156	211	311
Comptabilisation linéaire des baux	4	(2 334)	(1 433)	(3 715)	(2 174)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	11	(46 527)	(29 822)	(85 010)	(38 339)
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation		25 427	26 112	55 628	70 328
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT					
Acquisitions et investissements liés aux immeubles productifs de revenu	4	(64 463)	(94 773)	(91 595)	(283 230)
Acquisitions et investissements liés aux immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	5	(3 993)	(6 495)	(7 415)	(28 421)
Créance hypothécaire		—	(8 250)	—	(8 250)
Retour de capital d'une coentreprise	6	—	—	1 231	53 116
Produit net de la disposition d'une portion de la participation dans une coentreprise	6	—	—	—	20 150
Contribution au capital d'une coentreprise – espèces	6	—	—	(18 450)	—
Produit net de la vente d'immeubles de placement		—	2 000	—	2 000
Variation des autres actifs		(1 006)	(274)	(1 066)	396
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement		(69 462)	(107 792)	(117 295)	(244 239)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT					
Distributions aux porteurs de parts		(42 901)	(33 988)	(71 140)	(55 598)
Emprunts bancaires		(188 656)	155 474	(273 893)	91 254
Coûts de financement des emprunts hypothécaires		(83)	(85)	(95)	(244)
Produit net de l'émission de débentures		298 436	72	298 403	202 756
Produit net de l'émission de parts	9	268	(105)	153 390	(129)
Remboursement de soldes à l'échéance d'emprunts hypothécaires	7	(7 010)	(26 522)	(16 152)	(40 783)
Remboursements mensuels des emprunts hypothécaires	7	(14 381)	(13 326)	(28 716)	(25 987)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		45 673	81 520	61 797	171 269
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie		1 638	(160)	130	(2 642)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		4 401	7 260	5 909	9 742
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période		6 039	7 100	6 039	7 100
Autres informations					
Intérêts payés		52 815	41 950	94 412	71 909
Distributions reçues des coentreprises	6	—	50	200	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 2015 et 2014

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

1) DESCRIPTION DU FONDS

Le Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar » ou le « Fonds ») est un fonds de placement à capital fixe non constitué en société, qui a été créé en vertu d'une convention de fiducie le 31 mars 1998, selon les lois en vigueur dans la province de Québec. Au 30 juin 2015, il détenait et gérât un portefeuille de 567 immeubles de qualité qui couvraient au total 46,0 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 4 août 2015.

2) PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Mode de préparation

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

3) ACQUISITION

ACQUISITION D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

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

Cette transaction a été comptabilisée 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	34 500
Ajustements de fonds de roulement	(26)
Dépôt sur acquisition ⁽¹⁾	(2 500)
Contrepartie totale en espèces versée lors de l'acquisition	31 974

(1) Un dépôt de 2 500 \$ a été versé durant l'exercice terminé le 31 décembre 2014.

4) IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

	Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2015	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014
	\$	\$
Solde au début de la période	7 697 823	5 654 825
Regroupement d'entreprises	—	1 595 115
Acquisitions et coûts afférents	32 988	386 387
Ajustement à la juste valeur ⁽¹⁾	—	(33 951)
Coûts en capital	59 815	123 456
Dispositions	—	(2 000)
Transfert d'un immeuble productif de revenu au titre de contribution dans une coentreprise	—	(97 850)
Transfert des immeubles en développement	5 940	58 353
Variation des coûts directs initiaux	3 304	9 862
Comptabilisation linéaire des baux	3 715	3 626
Solde à la fin de la période	7 803 585	7 697 823

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

5) IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT ET TERRAINS DÉTENUS POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR

	Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2015	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014
	\$	\$
Solde au début de la période	121 938	107 961
Regroupement d'entreprises	—	36 200
Acquisitions et coûts afférents	—	2 157
Coûts en capital	4 420	28 248
Intérêts capitalisés	2 629	5 725
Transfert aux immeubles productifs de revenu	(5 940)	(58 353)
Solde à la fin de la période	123 047	121 938
Répartition :		
Immeubles en développement	51 871	53 150
Terrains détenus pour développement futur	71 176	68 788

6) PARTENARIATS

COENTREPRISES

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

Coentreprise	Adresse	Ville/province	Participation	
			Au 30 juin 2015	Au 30 juin 2014
Société en commandite Complexe Jules-Dallaire	2820, boulevard Laurier	Québec, Québec	50 %	50 %
Société en commandite Bouvier-Bertrand	1020, rue Bouvier	Québec, Québec	50 %	—
Société en commandite Chaudière-Duplessis	Boulevard de la Chaudière	Québec, Québec	75 %	—

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

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

	Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2015	Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014
	\$	\$
Participation dans des coentreprises au début de la période	41 633	—
Contribution au capital d'une coentreprise – transfert d'un immeuble productif de revenu dans une coentreprise	—	97 850
Disposition d'une portion de la participation dans une coentreprise	—	(20 150)
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans des coentreprises	1 254	10 918
Liquidités distribuées par une coentreprise	(200)	(1 475)
Contribution au capital d'une coentreprise – espèces	18 450	7 606
Retour de capital d'une coentreprise	(1 231)	(53 116)
Participation dans des coentreprises à la fin de la période	59 906	41 633

Les tableaux suivants présentent l'actif net et le bénéfice net des coentreprises :

	Au 30 juin 2015	Au 31 décembre 2014
	\$	\$
Immeuble productif de revenu	173 670	173 438
Immeuble en développement	17 657	5 612
Terrains détenus pour développement futur	34 602	12 026
Autres actifs	580	1 480
Emprunt hypothécaire portant intérêt à un taux fixe de 4,79 % et échéant en février 2024	(103 489)	(104 654)
Emprunts bancaires	(12 800)	—
Autres passifs	(2 708)	(4 636)
Actif net	107 512	83 266
Participation dans des coentreprises	59 906	41 633

Périodes terminées les 30 juin	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2015	2014	2015	2014
	\$	\$	\$	\$
Produits d'exploitation	4 204	4 332	9 118	8 641
Charges d'exploitation	1 570	1 802	4 112	3 681
Bénéfice d'exploitation net	2 634	2 530	5 006	4 960
Charge financière	(1 240)	(1 270)	(2 498)	(2 384)
Bénéfice net et résultat global	1 394	1 260	2 508	2 576
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans des coentreprises	697	630	1 254	1 288

7) 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 2015		Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014	
	Taux contractuel moyen pondéré		Taux contractuel moyen pondéré	
	\$	%	\$	%
Solde au début de la période	1 948 462	4,79	1 763 922	5,06
Emprunts hypothécaires nets contractés ou pris en charge	—	—	388 515	3,94
Remboursements mensuels de capital	(28 716)	—	(53 156)	—
Remboursement de soldes à l'échéance	(16 152)	5,48	(150 819)	5,89
	1 903 594	4,74	1 948 462	4,79
Plus : Écarts d'évaluation sur les emprunts pris en charge	18 761		23 729	
Moins : Coûts de financement différés	(3 041)		(3 272)	
Solde à la fin de la période	1 919 314		1 968 919	

Les emprunts hypothécaires sont garantis principalement par des hypothèques immobilières sur des immeubles de placement. Ils portent intérêt à des taux contractuels annuels variant de 2,35 % à 7,75 % [2,69 % à 7,75 % au 31 décembre 2014], le taux contractuel moyen pondéré s'élevait à 4,74 % au 30 juin 2015 [4,79 % au 31 décembre 2014], et sont renouvelables à diverses dates entre juillet 2015 et janvier 2039. Au 30 juin 2015, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré s'élevait à 4,16 % [4,17 % au 31 décembre 2014].

Au 30 juin 2015, tous les emprunts hypothécaires portaient intérêt à taux fixes. Certains emprunts hypothécaires renferment des clauses restrictives qui étaient respectées au 30 juin 2015.

8) DÉBENTURES

Le 1^{er} juin 2015, Cominar a procédé à l'émission de 300 000 \$ de débentures non garanties de premier rang de série 9 portant un taux d'intérêt de 4,164 % et échéant en juin 2022.

Le tableau qui suit présente les caractéristiques des débentures en circulation au 30 juin 2015 :

	Date d'émission	Taux d'intérêt contractuel	Taux d'intérêt effectif	Date d'échéance	Valeur nominale au 30 juin 2015
		%	%		\$
Série 1	juin 2012 ⁽¹⁾	4,274	4,32	juin 2017	250 000
Série 2	décembre 2012 ⁽²⁾	4,23	4,37	décembre 2019	300 000
Série 3	mai 2013	4,00	4,24	novembre 2020	100 000
Série 4	juillet 2013 ⁽³⁾	4,941	4,81	juillet 2020	300 000
Série 5	octobre 2013	3,048 ⁽⁴⁾	3,22	octobre 2015	250 000
Série 6	septembre 2014	2,077 ⁽⁵⁾	2,23	septembre 2016	250 000
Série 7	septembre 2014	3,62	3,70	juin 2019	300 000
Série 8	décembre 2014	4,25	4,34	décembre 2021	200 000
Série 9	juin 2015	4,164	4,25	juin 2022	300 000
Total		3,86	3,94		2 250 000

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

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

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

(4) Taux d'intérêt variable fixé trimestriellement pour la période du 10 avril 2015 au 9 juillet 2015 (correspond au taux de CDOR à trois mois majoré de 205 points de base). Le taux pour la période du 10 juillet 2015 au 9 octobre 2015 a été fixé à 3,026 %.

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

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

	Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2015		Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014	
	Taux contractuel moyen pondéré		Taux contractuel moyen pondéré	
	\$	%	\$	%
Solde au début de la période	1 950 000	3,89	1 000 000	4,06
Émissions	300 000	4,16	950 000	3,70
	2 250 000	3,86	1 950 000	3,89
Moins : Coûts de financement différés	(8 483)		(8 079)	
Plus : Prime et escompte nets à l'émission	3 317		3 706	
Solde à la fin de la période	2 244 834		1 945 627	

9) PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

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

Le 30 janvier 2015, Cominar a clôturé un placement public de 7 901 650 parts, incluant un plein exercice de l'option de surallocation, au prix de 19,65 \$ par part. Le produit net total revenant à Cominar s'est élevé à 148 719 \$, déduction faite de la

rémunération des preneurs fermes et des frais afférents au placement. Le produit net du placement a été affecté au remboursement de l'encours de la facilité de crédit renouvelable non garantie.

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

	Pour la période de six mois terminée le 30 juin 2015		Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2014	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts émises et en circulation au début de la période	158 689 195	2 839 515	127 051 095	2 251 974
Appel public à l'épargne	7 901 650	148 719	15 131 700	275 428
Placement privé	—	—	13 158 000	249 940
Exercice d'options	266 200	4 671	92 000	1 426
Régime de réinvestissement des distributions	1 735 431	33 028	3 247 589	60 534
Conversion de parts différées	—	—	8 811	—
Renversement du surplus d'apport	—	69	—	213
Parts émises et en circulation à la fin de la période	168 592 476	3 026 002	158 689 195	2 839 515

10) BASE DE CALCULS PAR PART

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

Périodes terminées les 30 juin	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2015	2014	2015	2014
	Parts	Parts	Parts	Parts
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	167 921 179	127 808 934	166 121 152	127 476 701
Dilution afférente au plan incitatif à long terme	207 156	198 878	291 391	161 190
Dilution afférente aux débetures convertibles	9 304 955	10 388 720	9 304 955	10 388 720
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	177 433 290	138 396 532	175 717 498	138 026 611

Le calcul du nombre moyen pondéré de parts en circulation dilué ne tient pas compte de l'effet de la conversion en parts de 3 955 750 options en cours au 30 juin 2015 [4 959 733 options en 2014] et de 4 027 967 options en cours pour la période de six mois terminée le 30 juin 2015 [5 053 683 options en 2014] du fait que le prix de levée des options, incluant la partie non constatée de la charge de rémunération afférente, est supérieur au prix moyen des parts. Le calcul du bénéfice net dilué par part comprend également l'élimination des intérêts au taux effectif sur les débetures convertibles de 4 412 \$ pour le trimestre terminé le 30 juin 2015 [3 300 \$ en 2014] et de 7 732 \$ pour la période de six mois terminée le 30 juin 2015 [6 596 \$ en 2014].

11) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES RELATIVES AUX FLUX DE TRÉSORERIE

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

Périodes terminées les 30 juin	Note	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
		2015	2014	2015	2014
		\$	\$	\$	\$
Frais payés d'avance		(34 798)	(18 575)	(63 262)	(30 297)
Débiteurs		(306)	7 909	(1 819)	(15 286)
Créditeurs et charges à payer		(11 423)	(19 156)	(19 929)	7 244
		(46 527)	(29 822)	(85 010)	(38 339)
Autres informations					
Acquisitions d'immeubles de placement par la prise en charge d'emprunts hypothécaires		—	37 464	—	138 515
Acquisitions et investissements impayés relativement aux immeubles de placement		17 594	17 171	17 594	17 171

12) INSTRUMENTS FINANCIERS

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

	Niveau	30 juin 2015		31 décembre 2014	
		Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
		\$	\$	\$	\$
PASSIFS FINANCIERS					
Autres passifs financiers					
Emprunts hypothécaires	2	1 919 314	1 993 455	1 968 919	2 033 907
Déventures	2	2 244 834	2 319 516	1 945 627	2 004 418
Déventures convertibles	1	184 861	188 608	183 081	191 121

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

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

13) INFORMATIONS SECTORIELLES

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

Les secteurs incluent la quote-part de Cominar dans des coentreprises. Les colonnes intitulées *Coentreprises* réconcilient les informations sectorielles incluant la quote-part détenue dans les actifs, les passifs, les produits et les charges, à l'information présentée dans les présents états financiers intermédiaires consolidés résumés, dont les placements dans des coentreprises sont comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence.

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

Trimestre terminé	Immeubles de bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Quote-part Cominar	Coentreprises	États financiers intermédiaires consolidés résumés
le 30 juin 2015	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Revenus tirés des immeubles de placement	102 683	82 233	41 955	226 871	(2 102)	224 769
Bénéfice d'exploitation net	53 726	45 605	24 780	124 111	(1 318)	122 793
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans des coentreprises	—	—	—	—	697	697
le 30 juin 2014	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Revenus tirés des immeubles de placement	96 711	43 390	39 524	179 625	(2 166)	177 459
Bénéfice d'exploitation net	51 993	24 091	22 455	98 539	(1 265)	97 274
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans des coentreprises	—	—	—	—	630	630

Période de six mois terminée	Immeubles de bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Quote-part Cominar	Coentreprises	États financiers intermédiaires consolidés résumés
le 30 juin 2015	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Revenus tirés des immeubles de placement	207 019	167 339	84 381	458 739	(4 559)	454 180
Bénéfice d'exploitation net	105 887	91 014	47 462	244 363	(2 504)	241 859
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans des coentreprises	—	—	—	—	1 254	1 254
le 30 juin 2014	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Revenus tirés des immeubles de placement	189 564	87 475	78 412	355 451	(4 321)	351 130
Bénéfice d'exploitation net	100 214	47 122	43 196	190 532	(2 480)	188 052
Quote-part du bénéfice net tiré de la participation dans des coentreprises	—	—	—	—	1 288	1 288

	Immeubles de bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Quote-part Cominar	Coentreprises	États financiers intermédiaires consolidés résumés
Au 30 juin 2015	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Immeubles productifs de revenu	3 383 323	3 090 473	1 416 624	7 890 420	(86 835)	7 803 585
Participation dans des coentreprises	—	—	—	—	59 906	59 906
Au 31 décembre 2014	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Immeubles productifs de revenu	3 349 259	3 070 310	1 364 973	7 784 542	(86 719)	7 697 823
Participation dans des coentreprises	—	—	—	—	41 633	41 633

14) ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Le 6 juillet 2015, Cominar a remboursé par anticipation la totalité des débentures convertibles de série E totalisant 86 250 \$ et portant intérêt à 5,75 %. Ce rachat nous permettra au cours des prochains trimestres d'éliminer la dilution découlant de ces débentures convertibles.

Le 17 juillet 2015, Cominar a déclaré une distribution mensuelle de 0,1225 \$ par part, payable le 17 août 2015.

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⁾

Administratrice de sociétés

M^e Gérard Coulombe, c.r. ⁽²⁾⁽³⁾

Associé principal
Lavery, de Billy

Alain Dallaire

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

Alban D'Amours, M.C., G.O.Q., FA dmA ⁽¹⁾⁽⁴⁾

Administrateur de sociétés

Ghislaine Laberge ⁽²⁾⁽⁴⁾

Administratrice de sociétés

Johanne M. Lépine ⁽³⁾⁽⁴⁾

Présidente et chef de la direction
Aon Parizeau inc.

Michel Thérout, FCPA, FCA ⁽¹⁾⁽³⁾

Administrateur de sociétés

(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

Guy Charron, CPA, CA

Vice-président exécutif, exploitation – commerce de détail

Alain Dallaire

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

Todd Bechard, CPA, CMA, CFA

Vice-président exécutif, acquisitions

Jean Laramée, ing.

Vice-président exécutif, développement

Michael Racine

Vice-président exécutif, location – bureaux et industriel

Manon Deslauriers

Vice-présidente, affaires juridiques et secrétaire corporative

INFORMATIONS AUX PORTEURS DE PARTS

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Complexe Jules-Dallaire – T3
2820, boulevard Laurier, bureau 850
Québec (Québec) Canada G1V 0C1
Tél. : 418 681-8151
Télec. : 418 681-2946
Sans frais : 1 866 COMINAR
Courriel : info@cominar.com
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 et CUF.DB.D.

AGENT DE TRANSFERT

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

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

TAXATION DES DISTRIBUTIONS

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

CONSEILLERS JURIDIQUES

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

AUDITEURS

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

RÉGIME DE RÉINVESTISSEMENT DES DISTRIBUTIONS

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

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



cominar.com