



BÂTISSEUR DE CROISSANCE

Rapport de gestion



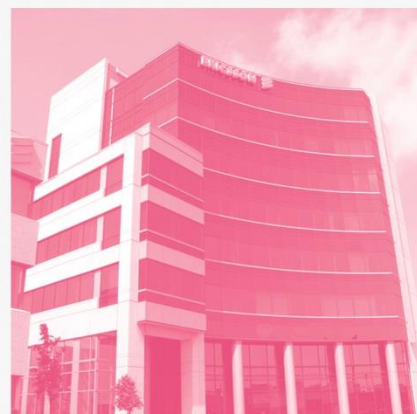
2013

MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

A middle-aged man with a receding hairline, smiling, wearing a dark pinstriped suit, a white shirt, and a blue and white plaid tie. He is holding a large, bright pink cube with both hands. The background is a solid magenta color.

Après une année 2013 marquée par l'intégration de nos importantes acquisitions de 2012 et du désendettement réalisé subséquemment, nous sommes fiers de la performance réalisée au cours de l'exercice 2013. Celle-ci démontre une croissance des fonds provenant de l'exploitation ajustés par part pleinement dilués de 2,7 % résultant de la contribution de notre stratégie d'acquisition et du travail de tout notre personnel qui concentre ses efforts à la création de valeur à long terme pour nos porteurs de parts.

MICHEL DALLAIRE, ing.
Président et chef de la direction
et Fiduciaire



Nous veillons, depuis les tout débuts, à ce que notre croissance repose sur des assises solides et que notre stratégie globale offre suffisamment de souplesse pour s'adapter aux conditions changeantes du marché immobilier et aux fluctuations économiques. Nous nous assurons bien sûr que notre portefeuille demeure judicieusement diversifié et adaptons notre stratégie d'acquisitions et de développement de projets immobiliers aux réalités propres à nos différents marchés.

C'est ainsi, qu'au cours de l'exercice 2013, nous avons réalisé 227,5 millions\$ en acquisitions stratégiques de propriétés productives de revenu, dont une majorité d'immeubles à caractère industriel et polyvalent ainsi qu'un centre commercial. Ces acquisitions, conclues à un excellent taux de capitalisation moyen pondéré de 7,1%, ont accru la superficie de notre portefeuille immobilier de 2,3 millions de pieds carrés en plus de solidifier notre présence dans la grande région de Montréal.

Nous avons aussi fait l'achat d'un terrain vacant stratégiquement situé à Calgary, en Alberta au coût de 20,5 millions\$. Celui-ci abrite un stationnement intérieur existant de 347 places et permettra la construction de plus de 300 000 pieds carrés d'espaces à bureau répartis dans quatre édifices qui seront développés par phase.

En 2013, nous avons continué la construction d'un édifice à bureau d'une superficie de 284 000 pieds carrés situé à Laval et nous avons aussi investi 39,3 millions\$ dans la revitalisation de trois importants centres commerciaux de la région de Montréal au Québec, soit Alexis Nihon, Centre-Laval et Place Longueuil. Il s'agit d'une cure de rajeunissement majeure pour ces trois centres. L'objectif étant de faire croître les ventes totales des trois propriétés tout en attirant une nouvelle clientèle.

Parallèlement à nos activités opérationnelles, nous avons gardé le cap sur notre stratégie de gestion de l'ensemble de nos dettes, ce qui a permis de réduire notre taux d'intérêt moyen pondéré de la dette à taux fixe de 21 points de base pour l'amener à 4,93% et d'augmenter la durée résiduelle moyenne pondérée de notre dette à taux fixe à 5,0 années comparé à 3,9 années l'an dernier. Cominar jouit d'une situation financière saine et solide, avec un ratio d'endettement (excluant les débentures convertibles) et un ratio de couverture des intérêts s'établissant respectivement à 48,2% et 2,70:1. La gestion prudente, responsable et efficace de la dette de Cominar s'inscrit depuis toujours au cœur de notre stratégie d'affaires.

Fort de la confiance de nos partenaires financiers et de nos investisseurs, nous avons émis, depuis juin 2012, 1,1 milliard\$ de débentures non garanties en remplacement de dettes existantes, portant le ratio des dettes non garanties de premier rang sur la

Après une année 2013 marquée par l'intégration de nos importantes acquisitions de 2012 et du désendettement réalisé subséquemment, nous sommes fiers de la performance réalisée

2013

MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS



dette totale à 32,4% au 31 décembre 2013. Nous continuerons à augmenter la portion de nos actifs non grevés et ainsi nous rapprocher de notre objectif à long terme d'un ratio de dettes non garanties de près de 50%. En privilégiant cette stratégie visant à remplacer de la dette garantie par de la dette non garantie, nous croyons que cela contribuera à nous assurer un accès stable aux marchés des capitaux et surtout à un coût avantageux, tout en augmentant notre flexibilité et en préservant notre solidité financière.

Notre performance opérationnelle aura donc généré des résultats fort appréciables en 2013 avec une croissance du loyer net moyen des baux renouvelés de 5,9%. Le succès de nos opérations des 12 derniers mois, combiné aux acquisitions des dernières années, nous a permis d'accroître de 15,9% notre bénéfice d'exploitation net ainsi que de 16,8% notre bénéfice distribuable récurrent, faisant passer notre bénéfice distribuable par part à 1,58\$ soit une hausse de 1,9%, et une réduction du ratio de distribution à 91,1%, soit une amélioration de 1,8% en ligne avec nos objectifs à long terme.

L'année 2013 aura aussi été marquée par le déménagement du siège social de Cominar au Complexe Jules Dallaire, un édifice contemporain de 28 étages situé au cœur du centre-

Nous avons réalisé 227,5 millions \$
en acquisitions stratégiques de propriétés
productives de revenu à un excellent taux
de capitalisation moyen pondéré de 7,1 %

Nous croyons que notre stratégie visant à remplacer de la dette garantie par de la dette non garantie contribuera à nous assurer un accès stable aux marchés des capitaux et surtout à un coût avantageux

ville de Québec. Après plus de vingt ans passés dans nos locaux de la rue du Marais, un agrandissement de nos espaces administratifs était nécessaire pour répondre à la croissance de Cominar. Ainsi, nous avons dû tourner une page importante de notre histoire et sommes fiers d'être réunis dans ces lieux stimulants qui rendent hommage à notre fondateur, M. Jules Dallaire.

Nous sommes heureux de constater que par la qualité, l'efficacité et l'excellence des services que nous offrons à notre clientèle, Cominar bénéficie d'un rayonnement national et est devenu un leader économique important, au fil des années, pour la région de Québec. Nous considérons non seulement l'importance de notre contribution à l'économie, mais aussi l'importance de notre rôle social. C'est par des actions concrètes qui se veulent mobilisatrices pour nos employés que nous ajoutons au rayonnement de Cominar en contribuant à des causes qui ont des impacts sociaux significatifs dans les communautés où nous œuvrons et faisons en sorte de garder bien vivante notre culture philanthropique. À cet égard, nous saisissons cette occasion pour remercier chaleureusement nos employés, dirigeants et fiduciaires de leur apport et de leur implication en 2013.

L'année 2014 est déjà bien amorcée, notamment avec l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles de bureaux répartis entre les régions métropolitaines de Toronto et de Montréal au coût de 228,8 millions\$ avec un taux de capitalisation de 7,0%.

À la suite de cette acquisition, notre ratio d'endettement (excluant les débtures convertibles) s'établira à 50,1%, ratio avec lequel nous sommes très confortables.

Basée sur la qualité de nos actifs maintenue par des investissements judicieux, notre gestion opérationnelle souple, efficace et rigoureuse, et le plus grand respect de la satisfaction de nos clients, nous sommes confiants que l'avenir sera prometteur pour Cominar et que notre patience et notre stratégie seront récompensées.

Nous terminons avec des remerciements sincères à tous nos porteurs de parts et autres partenaires d'affaires pour leur engagement continu et la confiance qu'ils nous témoignent. C'est ce soutien indéfectible qui nous a guidés là où nous sommes aujourd'hui et qui nous stimule pour l'avenir. Nous continuerons de croître dans le marché canadien avec pour principal objectif la rentabilité et la création de valeur pour nos porteurs de parts.



Le président et chef de la direction et fiduciaire,

Michel Dallaire, ing.

Le président du conseil des fiduciaires,

Robert Després, O.C., G.O.Q.

RAPPORT DE GESTION

Le rapport de gestion qui suit a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer les résultats d'exploitation du Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar », le « Fonds » ou le « FPI ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, par rapport à l'exercice 2012, ainsi que sa situation financière à cette date et ses perspectives. Ce rapport de gestion, daté du 26 février 2014, fait état de toute l'information importante disponible jusqu'à cette date et doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés et les notes afférentes inclus dans ce document.

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

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

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

TABLE DES MATIÈRES

8	FAITS SAILLANTS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2013	38	PORTEFEUILLE IMMOBILIER
10	ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN	38	PROGRAMME D'ACQUISITION ET DE DÉVELOPPEMENT D'IMMEUBLES
10	MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES	41	OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES
11	MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS	44	PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION
12	FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS	45	TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES
13	INFORMATION TRIMESTRIELLE CHOISIE	45	CONTRÔLE ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE
13	APERÇU GÉNÉRAL DE L'ENTREPRISE	46	PRINCIPALES CONVENTIONS ET ESTIMATIONS COMPTABLES
14	OBJECTIFS ET STRATÉGIE	50	NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES
15	INDICATEURS DE PERFORMANCE	51	RISQUES ET INCERTITUDES
16	ANALYSE DE LA PERFORMANCE	59	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
17	RÉSULTATS D'EXPLOITATION	66	NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
24	BÉNÉFICE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS	94	INFORMATIONS CORPORATIVES
28	FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION	95	INFORMATIONS AUX PORTEURS DE PARTS
30	FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS		
32	LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT		

2013 FAITS SAILLANTS DE L'EXERCICE 2013

AUGMENTATIONS

17,3%

DES PRODUITS
D'EXPLOITATION

15,9%

DU BÉNÉFICE
D'EXPLOITATION NET

16,8%

DU BÉNÉFICE DISTRIBUABLE
RÉCURRENT

12,7%

DES FONDS PROVENANT DE
L'EXPLOITATION RÉCURRENTS

17,0%

DES FONDS PROVENANT
DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS
RÉCURRENTS

5,9%

DU LOYER NET MOYEN
DES BAUX RENOUVELÉS

6,8%

DE L'ACTIF TOTAL

RATIO D'ENDETTEMENT

48,2%

(excluant les débentures convertibles)

CROISSANCE DE LA
SUPERFICIE LOCATIVE

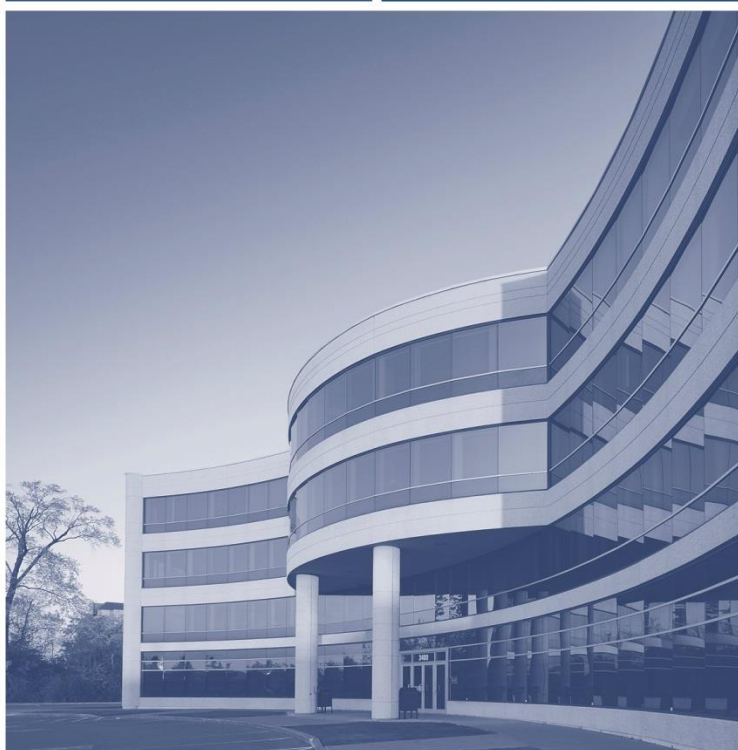
5,8%

RATIO DE COUVERTURE
DES INTÉRÊTS

2,70 : 1

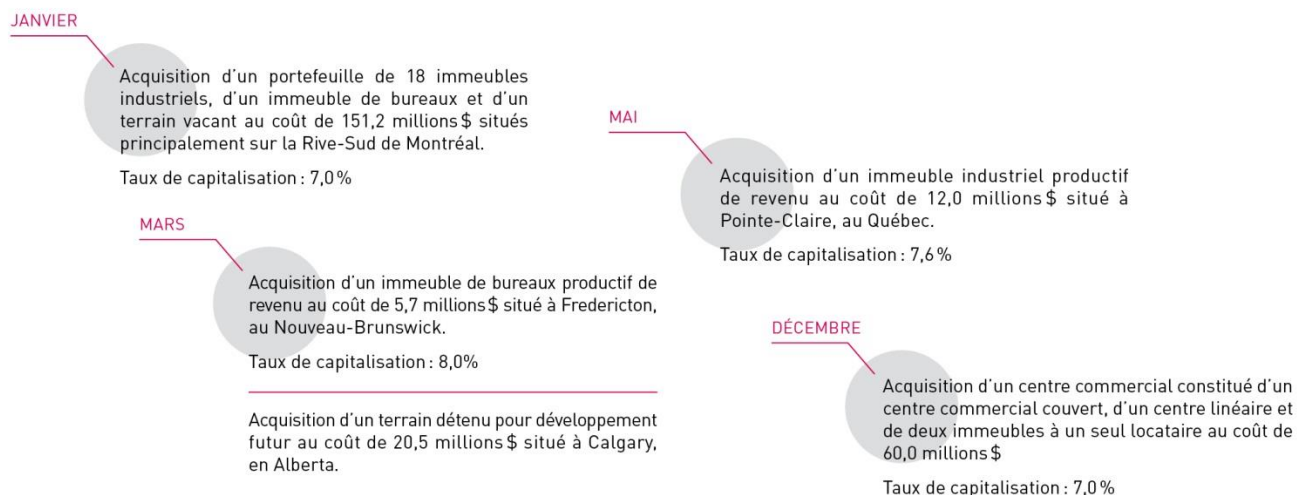
RATIO DE DISTRIBUTION
DU BÉNÉFICE DISTRIBUABLE
RÉCURRENT

91,1%



PORTEFEUILLE IMMOBILIER

/ RÉALISATION DE 249,4 MILLIONS\$ EN ACQUISITIONS STRATÉGIQUES – 24 NOUVELLES PROPRIÉTÉS REPRÉSENTANT 2,3 MILLIONS DE PIEDS CARRÉS ET DES TERRAINS POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR REPRÉSENTANT 0,7 MILLION DE PIEDS CARRÉS



/ REVITALISATION DE NOS PRINCIPAUX CENTRES COMMERCIAUX DE LA RÉGION DE MONTRÉAL

Ajout de valeur future pour nos clients actuels

Nouveaux baux signés avec des clients de prestige

FINANCEMENT

/ RÉALISATION DE 4 TRANSACTIONS DE FINANCEMENT TOTALISANT 550,0 MILLIONS\$

Trois émissions de débentures non garanties portant un taux d'intérêt fixe pour un total de 300,0 millions\$

Une émission de débentures non garanties portant un taux d'intérêt variable pour un total de 250,0 millions\$

/ RACHAT PAR ANTICIPATION DE DÉBENTURES CONVERTIBLES DE SÉRIE C POUR UN MONTANT DE 110,0 MILLIONS\$

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

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

Le 13 janvier 2014, Cominar a complété tel que prévu le regroupement des participations dans un immeuble de placement précédemment détenu en copropriété. Avant ce regroupement, la première phase du Complexe Jules-Dallaire, constituée de locaux de bureaux et de locaux commerciaux, était détenue en copropriété indivise par Cominar, à hauteur de 95 %, et par une société dont la famille Dallaire est indirectement propriétaire (« DallaireCo »), à hauteur de 5 %, et DallaireCo était propriétaire de la deuxième phase du Complexe Jules-Dallaire, constituée de locaux de bureaux. Dans le cadre du regroupement, outre l'apport des participations qu'elle détenait dans les première et deuxième phases avant le regroupement, DallaireCo a versé à Cominar la somme de 20,2 millions \$. Suite à ce regroupement, Cominar et DallaireCo sont chacun propriétaires à 50 % du Complexe Jules-Dallaire. Conformément à IFRS 11 – « Partenariats », cet immeuble détenu en partenariat sera considéré comme une coentreprise et sera comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence alors qu'auparavant, la participation dans la première phase de cet immeuble de placement était considérée comme une participation dans une entreprise commune et Cominar comptabilisait sa quote-part des actifs, des passifs, du résultat global et des flux de trésorerie.

Le 27 janvier 2014, Cominar a décidé de ne pas renouveler la tranche B de 250,0 millions \$ de sa facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition qui arrivait à échéance à cette date, ce qui lui a permis d'ajouter à son portefeuille d'immeubles non grevés des immeubles d'une valeur d'environ 424,0 millions \$ qui ne sont pas nécessaires pour garantir la tranche A restante de 300,0 millions \$, laquelle est garantie par des immeubles productifs de revenu d'une valeur d'environ 508,0 millions \$.

Le 26 février 2014, Cominar a acquis un portefeuille de 11 immeubles de bureaux du Fonds immobilier Redbourne dans le Grand Toronto et à Montréal moyennant un prix d'achat de 228,8 millions \$, dont 127,9 millions \$ payé comptant et 100,9 millions \$ par la prise en charge d'emprunts hypothécaires. Le portefeuille acquis comprend 4 immeubles de bureaux d'une superficie locative totale d'environ 780 000 pieds carrés dans le Grand Toronto et 7 immeubles de bureaux d'une superficie locative totale d'environ 400 000 pieds carrés à Montréal. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 7,0 %. Cette acquisition a une incidence importante sur la diversification géographique de Cominar, faisant passer à environ 13,3 % l'apport de ses immeubles de l'Ontario au bénéfice d'exploitation net sur une base pro forma.

MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

À l'occasion, nous faisons des déclarations prospectives verbalement ou par écrit au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada. Nous pouvons faire ces déclarations dans le présent document, dans d'autres documents déposés auprès des organismes de réglementation canadiens, dans des rapports aux porteurs de parts et dans d'autres communications. Ces déclarations prospectives comprennent notamment les déclarations concernant nos objectifs pour 2014 et à moyen terme, ainsi que les stratégies concernant la réalisation de nos objectifs, de même que les déclarations concernant nos opinions, perspectives, projets, objectifs, attentes, prévisions, estimations et intentions. Les mots « peuvent », « pourraient », « devraient », « soupçonner », « perspectives », « croire », « projeter », « prévoir », « estimer », « s'attendre », « se proposer » et l'emploi du conditionnel ainsi que les mots et expressions semblables visent à dénoter des déclarations prospectives.

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

locaux vacants; notre capacité à compléter des développements selon nos plans et échéanciers et à mobiliser des fonds pour financer notre croissance ainsi que les variations des taux d'intérêt.

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

Des renseignements supplémentaires sur ces facteurs sont fournis à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion ainsi qu'à la section « Facteurs de risque » de la notice annuelle 2013 de Cominar.

MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

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

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

Exercices terminés les 31 décembre	2013	2012	Δ%
PERFORMANCE FINANCIÈRE			
Produits d'exploitation	662 053	564 537	17,3
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	368 210	317 815	15,9
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable ⁽¹⁾	182 296	184 610	(1,3)
Bénéfice net	254 969	342 171	(25,5)
Bénéfice distribuable récurrent ⁽¹⁾	198 479	169 905	16,8
Fonds provenant de l'exploitation récurrents ⁽¹⁾	225 855	200 450	12,7
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽¹⁾	194 776	166 412	17,0
Distributions	182 977	164 021	11,6
Actif total	5 997 330	5 617 049	6,8
PERFORMANCE FINANCIÈRE PAR PART			
Bénéfice net (de base)	2,03	3,13	(35,1)
Bénéfice distribuable récurrent (de base) ⁽¹⁾	1,58	1,55	1,9
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽²⁾	1,77	1,78	(0,6)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽²⁾	1,54	1,50	2,7
Distributions	1,44	1,44	
Ratio de distribution du bénéfice distribuable récurrent	91,1 %	92,9 %	
Ratio de distribution des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	92,9 %	94,7 %	
Ratio de distribution en trésorerie des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	69,7 %	73,0 %	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (de base) (en milliers de parts)	125 370	109 454	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (pd) ⁽²⁾ (en milliers de parts)	136 016	124 984	
FINANCEMENT			
Ratio d'endettement global ⁽³⁾	51,2 %	50,0 %	
Ratio d'endettement (excluant les débentures convertibles)	48,2 %	44,8 %	
Ratio de couverture des intérêts ⁽⁴⁾	2,70 : 1	2,65 : 1	
Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale	4,76 %	4,93 %	
Taux d'intérêt moyen pondéré des dettes à taux fixe	4,93 %	5,14 %	
Durée résiduelle moyenne pondérée des dettes à taux fixe (années)	5,0	3,9	
Ratio des dettes non garanties de premier rang sur la dette totale ⁽⁵⁾	32,4 %	16,0 %	
Ratio des actifs non grevés ⁽⁶⁾	1,18 : 1	1,96 : 1	
INFORMATION OPÉRATIONNELLE			
Nombre d'immeubles de placement	497	481	
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	37 123	35 097	5,8 %
Taux d'occupation	93,1 %	93,9 %	
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés	5,9 %	4,2 %	
ACQUISITIONS			
Nombre d'immeubles productifs de revenu	24	213	
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	2 317	13 976	
Investissement total (incluant des terrains pour développement futur)	249 400	2 525 289	
Taux de capitalisation moyen pondéré	7,1 %	6,8 %	
ACTIVITÉS DE DÉVELOPPEMENT			
Nombre de propriétés transférées des immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu	3	3	
Valeur des propriétés transférées des immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu	9 366	4 760	
Nombre de propriétés en développement	3	3	
Valeur des propriétés en développement	53 414	21 537	

(1) Mesure financière non définie par les IFRS. Voir sections pertinentes 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, du crédit-relais, 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) La dette non garantie de premier rang divisée par la dette totale.

(6) La juste valeur des immeubles productifs de revenu non grevés sur la dette non garantie (excluant les débentures convertibles).

INFORMATION TRIMESTRIELLE CHOISIE

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

Trimestres terminés les	31 déc. 2013	30 sept. 2013	30 juin 2013	31 mars 2013	31 déc. 2012	30 sept. 2012	30 juin 2012	31 mars 2012
Produits d'exploitation	163 150	161 470	167 840	169 593	157 312	140 518	140 419	126 288
Bénéfice d'exploitation net	93 217	93 338	91 733	89 922	90 334	81 566	79 035	66 880
Bénéfice net	74 568 ⁽¹⁾	58 348	62 356	59 697	231 859 ⁽¹⁾	31 824	45 762	32 726
Bénéfice net par part (de base)	0,59 ⁽¹⁾	0,46	0,50	0,48	1,87 ⁽¹⁾	0,27	0,43	0,36
Bénéfice net par part (dilué)	0,58 ⁽¹⁾	0,46	0,48	0,47	1,73 ⁽¹⁾	0,27	0,42	0,36
Bénéfice distribuable récurrent	50 768	51 369	48 473	47 869	48 717	44 126	41 816	35 246
Bénéfice distribuable récurrent par part (de base)	0,40	0,41	0,39	0,38	0,39	0,38	0,40	0,39
Fonds provenant de l'exploitation récurrents	58 475	57 193	54 797	55 390	57 071	51 508	49 363	42 508
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd)	0,46	0,45	0,43	0,44	0,45	0,43	0,45	0,45
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	49 044	50 593	47 765	47 374	47 025	43 375	40 990	35 022
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd)	0,39	0,40	0,38	0,38	0,38	0,37	0,38	0,38
Distributions	46 338	45 886	45 598	45 155	45 287	43 598	39 505	35 630
Distributions par part	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36	0,36

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

APERÇU GÉNÉRAL DE L'ENTREPRISE

Le Fonds de placement immobilier Cominar figure au troisième rang des plus importants fonds de placement immobilier diversifiés au Canada et demeure, à ce jour, le plus important propriétaire d'immeubles commerciaux dans la province de Québec. Au 31 décembre 2013, il détient et gère un portefeuille de 497 immeubles de qualité dont 120 immeubles de bureaux, 160 immeubles commerciaux et 217 immeubles à caractère industriel et polyvalent, répartis au Québec, en Ontario, dans les Provinces atlantiques et dans l'Ouest canadien.

Depuis sa création en 1998, Cominar a réalisé une succession d'acquisitions et mené à terme de nombreux projets de construction et de développement de propriétés portant la valeur comptable de ses actifs, au 31 décembre 2013, à 6,0 milliards \$.

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

SOMMAIRE DES IMMEUBLES AU 31 DÉCEMBRE 2013			
Secteur	Nombre d'immeubles	Superficie des immeubles (pi ²)	Taux d'occupation (%)
Bureaux	120	13 017 500	93,3
Commercial	160	7 901 500	94,2
Industriel et polyvalent	217	16 204 000	92,4
TOTAL	497	37 123 000	93,1

OBJECTIFS ET STRATÉGIE

Les principaux objectifs de Cominar sont de verser à ses porteurs de parts des distributions en espèces croissantes, soutenables à long terme et payables mensuellement, ainsi que d'accroître et de maximiser la valeur des parts grâce à une gestion intégrée et à l'expansion soutenue de son portefeuille immobilier.

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

Conformément aux principes de gestion financière de Cominar visant le maintien d'un bilan sain et solide à long terme et le versement régulier et stable des distributions aux porteurs de parts, Cominar cible un ratio d'endettement qui, de façon générale, devrait se situer à environ 50 % de la valeur comptable brute, et ce, même si la convention de fiducie permet d'atteindre un ratio de 65 %. De plus, Cominar cible un ratio de distribution qui devrait progressivement s'établir à environ 90 % du bénéfice distribuable afin d'augmenter les réserves.

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

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

Cominar alimente principalement sa croissance par des acquisitions et limite l'envergure de ses projets de développement pour réaliser uniquement ceux répondant à la demande et aux besoins de ses clients.

INDICATEURS DE PERFORMANCE

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

- **le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable**, qui donne une indication de la rentabilité des opérations du portefeuille existant, c'est-à-dire, de la capacité de Cominar d'augmenter ses revenus et de réduire ses coûts, et ainsi de produire une plus-value pour ses porteurs de parts;
- **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 annuel**, qui permet d'évaluer la satisfaction de la clientèle ainsi que sa loyauté;
- **la croissance de la superficie locative**, élément essentiel de la stratégie de Cominar pour atteindre ses principaux objectifs de verser des distributions croissantes et d'accroître et maximiser la valeur des parts;
- **la croissance du loyer net moyen des baux renouvelés**, qui constitue une mesure de croissance organique et qui permet d'évaluer notre capacité d'augmenter nos revenus locatifs;
- **la diversification sectorielle et géographique** qui, en répartissant le risque associé aux activités immobilières, permet de maintenir une plus grande stabilité de nos revenus.

Le tableau suivant résume nos principaux indicateurs de performance pour les périodes terminées les 31 décembre 2013 et 2012.

INDICATEURS DE PERFORMANCE

Périodes terminées les 31 décembre	Page	Trimestre			Cumulatif		
		2013	2012	Δ%	2013	2012	Δ%
Bénéfice d'exploitation net	18	93 217	90 334	3,2	368 210	317 815	15,9
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable	18	45 483	46 888	(3,0)	182 296	184 610	(1,3)
Bénéfice distribuable récurrent par part (de base)	25	0,40	0,39	2,6	1,58	1,55	1,9
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd) ⁽¹⁾	29	0,46	0,45	2,2	1,77	1,78	(0,6)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd) ⁽¹⁾	31	0,39	0,38	2,6	1,54	1,50	2,7
Ratio de distribution du bénéfice distribuable récurrent	25				91,1 %	92,9 %	
Ratio d'endettement (incluant les débentures convertibles)	36				51,2 %	50,0 %	
Ratio d'endettement (excluant les débentures convertibles)	36				48,2 %	44,8 %	
Ratio de couverture des intérêts	37				2,70 : 1	2,65 : 1	
Taux d'occupation	41				93,1 %	93,9 %	
Taux de rétention	42				68,6 %	74,2 %	
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés	42				5,9 %	4,2 %	
Croissance de la superficie locative	38				5,8 %	65,4 %	

(1) Pleinement dilué.

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

ANALYSE DE LA PERFORMANCE

La croissance de Cominar au cours de l'exercice 2013 a été renforcée par la contribution des acquisitions ordonnées et disciplinées de propriétés et par les investissements sur ses immeubles qui ont su créer de la valeur à notre portefeuille immobilier. Nous avons bénéficié de notre bonne gestion interne afin d'atteindre une performance opérationnelle efficace. Notre stratégie de gestion de l'ensemble de nos dettes s'est soldée par une diminution du taux d'intérêt moyen pondéré des dettes à taux fixe passant de 5,14 % au 31 décembre 2012 à 4,93 % au 31 décembre 2013. Également, nous avons réduit nos frais d'administration du Fonds en pourcentage des produits d'exploitation à 1,8 % comparé à 2,0 % en 2012.

RÉSULTATS LIÉS À L'EXPLOITATION

Les tableaux suivants résument nos principaux résultats liés à l'exploitation pour les périodes terminées les 31 décembre 2013 et 2012.

ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT NET

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2013	2012	Δ%	2013	2012	Δ%
Produits d'exploitation	163 150	157 312	3,7	662 053	564 537	17,3
Charges d'exploitation	69 933	66 978	4,4	293 843	246 722	19,1
Bénéfice d'exploitation net	93 217	90 334	3,2	368 210	317 815	15,9
Ajustement des immeubles à la juste valeur	17 150	177 706	(90,3)	17 150	177 706	(90,3)
Charge financière	(32 429)	(30 422)	6,6	(131 811)	(115 963)	13,7
Frais d'administration du Fonds	(2 313)	(3 409)	(32,2)	(12 063)	(11 065)	9,0
Frais de réorganisation	—	(2 030)	(100,0)	(1 062)	(6 929)	(84,7)
Frais de transaction – regroupements d'entreprises	—	(341)	(100,0)	—	(27 689)	(100,0)
Gain sur disposition d'une filiale	—	—	—	8 010	—	100,0
Gains sur placement dans une entité publique	—	—	—	—	6 222	(100,0)
Gains sur dispositions d'immeubles de placement	—	—	—	3 370	—	100,0
Autres revenus	—	544	(100,0)	4 906	2 964	65,5
Impôts sur les bénéfices	(1 057)	(523)	102,1	(1 741)	(890)	95,6
Bénéfice net	74 568	231 859	(67,8)	254 969	342 171	(25,5)

MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2013	2012	Δ%	2013	2012	Δ%
Bénéfice distribuable récurrent	50 768	48 717	4,2	198 479	169 905	16,8
Distributions	46 338	45 287	2,3	182 977	164 021	11,6
Fonds provenant de l'exploitation récurrents	58 475	57 071	2,5	225 855	200 450	12,7
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	49 044	47 025	4,3	194 776	166 412	17,0

SITUATION FINANCIÈRE

Le tableau suivant résume les actifs et passifs ainsi que l'avoir des porteurs de parts aux 31 décembre 2013 et 2012.

Aux 31 décembre	2013	2012	Δ\$	Δ%
ACTIF				
Immeubles de placement				
Immeubles productifs de revenu	5 654 825	5 294 984	359 841	6,8
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	107 961	53 234	54 727	102,8
Goodwill	166 971	166 971	—	—
Autres actifs	67 573	101 860	(34 287)	(33,7)
Total	5 997 330	5 617 049	380 281	6,8
PASSIF				
Emprunts hypothécaires	1 794 830	1 695 222	99 608	5,9
Débentures	994 824	448 530	546 294	121,8
Débentures convertibles	181 768	289 134	(107 366)	(37,1)
Emprunts bancaires	105 697	300 368	(194 671)	(64,8)
Crédit-relais	—	84 000	(84 000)	(100,0)
Autres passifs	94 831	102 900	(8 069)	(7,8)
Total	3 171 950	2 920 154	251 796	8,6
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS	2 825 380	2 696 895	128 485	4,8
Total	5 997 330	5 617 049	380 281	6,8

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

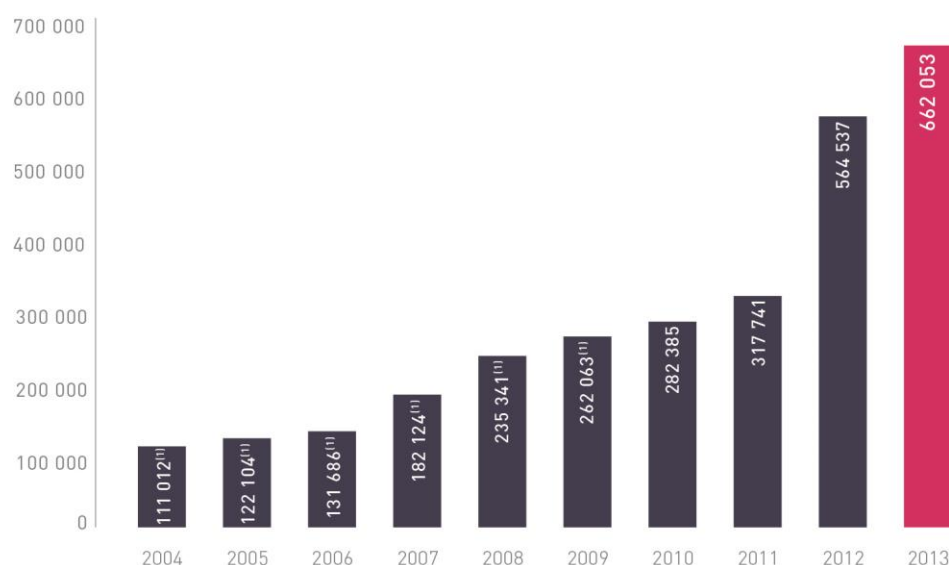
PRODUITS D'EXPLOITATION

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2013	2012	Δ%	2013	2012	Δ%
Portefeuille comparable ⁽¹⁾	78 749	78 964	(0,3)	328 845	326 645	0,7
Acquisitions et développements	84 401	78 348	7,7	333 208	237 892	40,1
Total des produits d'exploitation	163 150	157 312	3,7	662 053	564 537	17,3

(1) Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2011, à l'exception de l'immeuble vendu en 2012, et n'inclut pas les retombées des acquisitions et développements complétés et intégrés au cours des périodes suivantes.

Nos produits d'exploitation ont augmenté de 17,3 % au cours de l'exercice 2013 par rapport à ceux de l'exercice 2012. Cette hausse résulte principalement de la contribution des acquisitions réalisées en 2012 et 2013.

Le graphique qui suit montre la croissance de nos produits d'exploitation au cours des 10 dernières années.



(1) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada avant le basculement.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2013	2012	Δ%	2013	2012	Δ%
Portefeuille comparable ⁽¹⁾	45 483	46 888	(3,0)	182 296	184 610	(1,3)
Acquisitions et développements	47 734	43 446	9,9	185 914	133 205	39,6
Total du bénéfice d'exploitation net	93 217	90 334	3,2	368 210	317 815	15,9

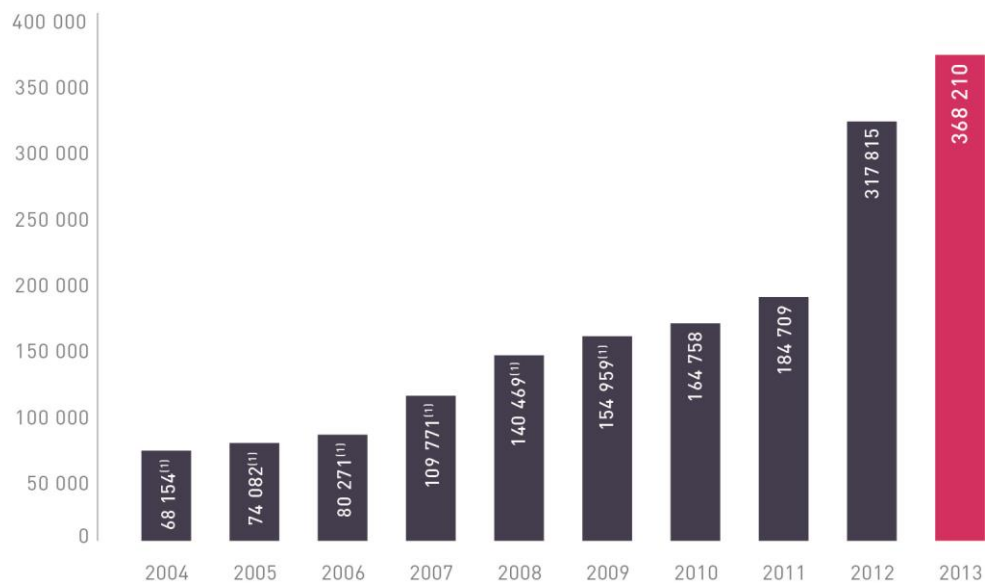
(1) Voir la rubrique Produits d'exploitation.

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

Le bénéfice d'exploitation net global s'est accru de 15,9 % au cours de l'exercice 2013 par rapport à celui de l'exercice 2012, principalement en raison des acquisitions réalisées en 2012 et 2013.

Pour l'exercice 2013, le bénéfice d'exploitation net de notre portefeuille comparable a diminué de 1,3 % comparativement à celui de l'exercice 2012. Cette baisse est principalement attribuable à une légère diminution du taux d'occupation du secteur bureaux de la région de Montréal et du secteur industriel et polyvalent des régions de Québec et de Montréal. Précisons, par contre, que le portefeuille immobilier de Cominar a doublé en superficie depuis le début de l'exercice 2012, et donc le portefeuille comparable n'est pas représentatif de la croissance organique de l'ensemble du portefeuille.

Le graphique qui suit démontre la croissance du bénéfice d'exploitation net au cours des 10 dernières années.



(1) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada avant le basculement.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET SECTORIEL

PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2013	2012	Δ%	2013	2012	Δ%
Secteur d'activité						
Bureaux	48 153	46 986	2,5	190 588	157 907	20,7
Commercial	23 768	23 690	0,3	91 550	88 782	3,1
Industriel et polyvalent	21 296	19 658	8,3	86 072	71 126	21,0
Total du bénéfice d'exploitation net	93 217	90 334	3,2	368 210	317 815	15,9

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif	
	2013	2012		2013	2012
Secteur d'activité					
Bureaux	51,7 %	52,0 %		51,8 %	49,7 %
Commercial	25,5 %	26,2 %		24,8 %	27,9 %
Industriel et polyvalent	22,8 %	21,8 %		23,4 %	22,4 %
	100,0 %	100,0 %		100,0 %	100,0 %

Le bénéfice d'exploitation net a augmenté pour tous les secteurs d'activités au cours de l'exercice 2013.

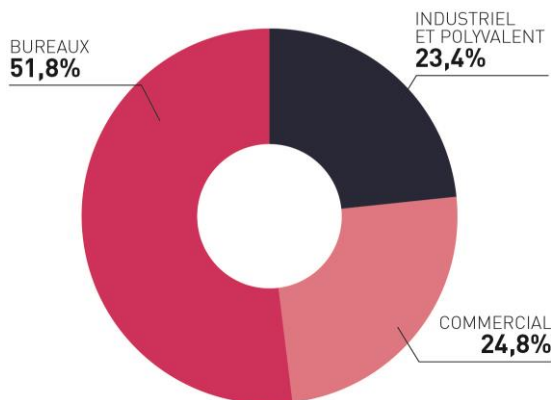
PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2013	2012	Δ%	2013	2012	Δ%
Région						
Québec	18 481	18 772	(1,6)	73 326	70 644	3,8
Montréal	50 814	48 061	5,7	195 793	171 231	14,3
Autres – Québec	1 568	1 943	(19,3)	7 900	7 779	1,6
Ottawa ⁽¹⁾	7 672	8 749	(12,3)	33 586	16 741	100,6
Autres – Ontario	1 681	1 765	(4,8)	6 958	6 127	13,6
Provinces atlantiques	5 931	5 830	1,7	23 469	22 597	3,9
Ouest canadien	7 070	5 214	35,6	27 178	22 696	19,8
Total du bénéfice d'exploitation net	93 217	90 334	3,2	368 210	317 815	15,9

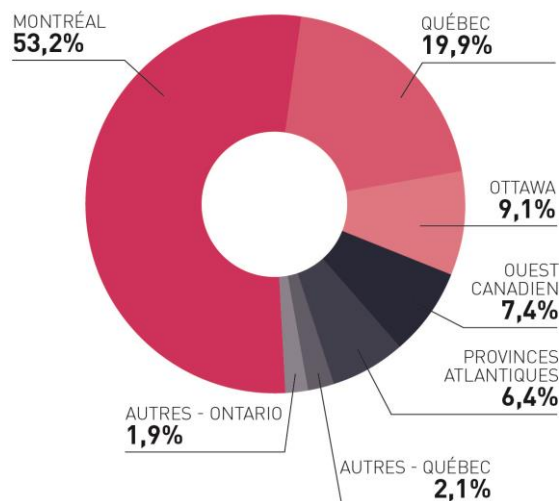
Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif	
	2013	2012		2013	2012
Région					
Québec	19,8 %	20,8 %		19,9 %	22,2 %
Montréal	54,5 %	53,2 %		53,2 %	53,9 %
Autres – Québec	1,7 %	2,2 %		2,1 %	2,4 %
Ottawa ⁽¹⁾	8,2 %	9,7 %		9,1 %	5,3 %
Autres – Ontario	1,8 %	2,0 %		1,9 %	1,9 %
Provinces atlantiques	6,4 %	6,5 %		6,4 %	7,1 %
Ouest canadien	7,6 %	5,6 %		7,4 %	7,2 %
	100,0 %	100,0 %		100,0 %	100,0 %

(1) La région de Gatineau est incluse dans la région d'Ottawa.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET
PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ EN 2013



BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET
PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE EN 2013



AJUSTEMENT DES IMMEUBLES DE PLACEMENT À LA JUSTE VALEUR

Cominar a choisi le modèle de la juste valeur pour présenter ses immeubles de placement dans ses états financiers. Cette juste valeur est fondée sur des évaluations effectuées d'après les estimations de la direction et par des évaluateurs indépendants, majorées des dépenses en immobilisations effectuées depuis la plus récente évaluation, lorsqu'il y a lieu.

Conformément à sa politique d'évaluation de ses immeubles de placement, la direction de Cominar a procédé en fin d'année 2013 à une réévaluation de son portefeuille immobilier et a déterminé qu'une augmentation de 17,2 millions \$ était nécessaire afin de ramener la valeur comptable de ses immeubles de placement à leur juste valeur [augmentation de 177,7 millions \$ en fin d'année 2012].

Les immeubles de placement évalués à l'interne ont été évalués à l'aide de la méthode et des hypothèses clés suivantes :

La méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés – Selon cette méthode, les taux de capitalisation sont appliqués aux bénéfices d'exploitation nets normalisés pour se conformer aux normes d'évaluation en vigueur. Les bénéfices d'exploitation nets normalisés représentent le bénéfice d'exploitation net ajusté pour des éléments tel que les frais d'administration, les taux d'occupation, la linéarisation des baux et autres éléments non récurrents. Le facteur clé est le taux de capitalisation de chaque immeuble ou type d'immeuble. Cominar reçoit périodiquement les publications de firmes nationales traitant de l'activité immobilière et de ses tendances. Ces rapports sur les données du marché incluent les variantes des taux de capitalisation selon la nature des immeubles et les régions.

Dans la mesure où les fourchettes de taux de capitalisation varient d'une période à une autre, ou si un autre taux de la fourchette est plus approprié que le taux utilisé précédemment, la juste valeur des immeubles de placement augmente ou diminue en conséquence.

Cominar a déterminé qu'une augmentation ou une diminution du taux de capitalisation en 2013 de 0,10 % pour l'ensemble du portefeuille immobilier entraînerait une diminution ou une augmentation d'environ 85,0 millions \$ [67,0 millions \$ en 2012] de la juste valeur de ses immeubles de placement.

TAUX DE CAPITALISATION MOYEN PONDÉRÉ – 31 DÉCEMBRE 2013

	Québec	Montréal	Autres Québec	Ottawa	Autres Ontario	Provinces atlantiques	Ouest canadien	Taux moyen pondéré
	%	%	%	%	%	%	%	%
Bureaux	6,4	6,6	—	6,1	—	7,4	6,0	6,4
Commercial	6,6	6,5	7,5	7,4	6,7	8,0	6,3	6,7
Industriel et polyvalent	7,3	7,2	9,1	—	8,5	8,0	6,9	7,3
	6,7	6,7	7,6	6,1	6,8	7,7	6,0	6,7

CHARGE FINANCIÈRE

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2013	2012	Δ%	2013	2012	Δ%
Intérêts sur emprunts hypothécaires	22 659	21 447	5,7	88 670	84 018	5,5
Intérêts sur débentures	9 890	3 270	202,4	29 492	5 051	483,9
Intérêts sur débentures convertibles	2 873	4 466	(35,7)	14 804	21 615	(31,5)
Intérêts sur emprunts bancaires et crédit-relais	483	4 507	(89,3)	10 113	13 914	(27,3)
Amortissement de la prime à l'émission de débentures	(48)	(70)	(31,4)	(183)	(70)	161,4
Amortissement des coûts de financement différés et autres	1 373	1 388	(1,1)	6 861	8 184	(16,2)
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(3 062)	(4 163)	(26,4)	(13 680)	(15 193)	(10,0)
Moins : intérêts capitalisés ⁽¹⁾	(1 739)	(423)	311,1	(4 266)	(1 556)	174,2
Total de la charge financière	32 429	30 422	6,6	131 811	115 963	13,7
Pourcentage des produits d'exploitation	19,9 %	19,3 %		19,9 %	20,5 %	
Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale ⁽²⁾				4,76 %	4,93 %	

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

(2) À la fin de la période.

La hausse de la charge financière résulte principalement de l'augmentation du financement découlant des acquisitions d'immeubles productifs de revenu réalisés en 2012 et 2013.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2013, Cominar a radié 1,0 million \$ de coûts de financement différés suite au rachat des débentures convertibles de série C [1,0 million \$ en 2012 suite au rachat des débentures convertibles de séries A et B].

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2012, Cominar a radié des coûts de financement encourus pour la mise en place d'un financement dans le cadre de l'acquisition de Canmarc. Ce financement n'a pas été utilisé et les coûts de 2,1 millions \$ ont été imputés aux résultats de 2012.

Bien que la charge financière ait augmenté de 13,7 % en 2013, elle a diminué en pourcentage des produits d'exploitation, passant de 20,5 % en 2012 à 19,9 % en 2013. Cette baisse est attribuable principalement à la poursuite de notre stratégie de gestion de l'ensemble de nos dettes qui consiste à émettre des dettes sous forme de débentures non garanties en remplacement de dettes existantes et aux nouvelles hypothèques négociées au cours de l'exercice qui ont permis de réduire le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale à 4,76 % en date de fin d'exercice 2013 comparativement à 4,93 % au 31 décembre 2012.

FRAIS D'ADMINISTRATION DU FONDS

Au cours de l'exercice 2013, Cominar a réussi à diminuer les frais d'administration du Fonds à 1,8 % des produits d'exploitation [2,0 % en 2012], représentant l'objectif fixé par la direction.

FRAIS DE RÉORGANISATION

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2013, Cominar a encouru des frais de 1,1 million \$ [6,9 millions \$ en 2012] reliés au processus d'intégration des activités de Canmarc, notamment dans le cadre de changements à la structure organisationnelle. Ces frais pour 2012 et 2013 incluent principalement le coût des salaires directs du personnel qui a été retenu pour la période de transition et des indemnités de départ versées, ainsi que des honoraires d'avocats et d'experts-conseils.

GAIN SUR DISPOSITION D'UNE FILIALE

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

GAINS SUR DISPOSITIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

Le 28 juin 2013, Cominar a disposé d'un immeuble de bureaux à Lévis, au Québec, pour 1,5 million \$ suite à l'exercice d'un droit d'option d'achat inclus au bail de l'unique locataire. Cette transaction a résulté en un gain de 0,5 million \$ lors de la disposition.

Le 11 juillet 2013, le Tribunal administratif du Québec a rendu sa décision finale concernant le processus d'expropriation entamé en juin 2006 par le Centre hospitalier de l'Université de Montréal (le « CHUM »), visant l'immeuble sis au 300, avenue Viger, à Montréal, au Québec. Le Tribunal administratif du Québec a fixé l'indemnité définitive d'expropriation à 33,5 millions \$. Le CHUM a versé à Cominar une somme de 3,5 millions \$ représentant la différence entre le montant de l'indemnité provisionnelle de 30,0 millions \$ déjà versée en 2007 à Cominar et le montant de l'indemnité définitive totale. Cominar a enregistré un gain de 2,9 millions \$ découlant de cet événement.

AUTRES REVENUS

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

BÉNÉFICE NET

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2013	2012	Δ%	2013	2012	Δ%
Bénéfice net	74 568	231 859	(67,8)	254 969	342 171	(25,5)
Bénéfice net par part (de base) ⁽¹⁾	0,59	1,87	(68,4)	2,03	3,13	(35,1)
Bénéfice net par part (dilué) ⁽¹⁾	0,58	1,73	(66,5)	1,98	2,91	(32,0)

(1) Voir la section Calculs par part incluse dans le présent rapport de gestion.

Cominar a réalisé un bénéfice net de 255,0 millions \$ pour l'exercice 2013, comparativement à 342,2 millions \$ en 2012. Quant au bénéfice net par part de base, il s'est établi à 2,03 \$, soit une baisse de 35,1 % comparativement à celui de l'exercice 2012. Cette baisse est principalement due à la comptabilisation en 2012 d'un ajustement des immeubles à la juste valeur de 177,7 millions \$.

BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE ET DISTRIBUTIONS

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

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

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

BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2013	2012	Δ%	2013	2012	Δ%
Bénéfice net	74 568	231 859	(67,8)	254 969	342 171	(25,5)
- Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	(17 150)	(177 706)	(90,3)	(17 150)	(177 706)	(90,3)
- Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débetures	(48)	(70)	(31,4)	(183)	(70)	161,4
- Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(3 062)	(4 163)	(26,4)	(13 680)	(15 193)	(10,0)
+ Amortissement des écarts d'évaluation des placements en obligations	78	79	(1,3)	314	282	11,3
+ Amortissement des coûts de financement différés	1 322	1 388	(4,8)	6 572	8 184	(19,7)
+ Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme	(99)	522	(119,0)	2 155	1 268	70,0
+ Désactualisation de la composante passif des débetures convertibles	51	60	(15,0)	289	232	24,6
+ Frais de réorganisation	—	2 030	(100,0)	1 062	6 929	(84,7)
+ Frais de transaction – regroupements d'entreprises	—	341	(100,0)	—	27 689	(100,0)
- Gain sur disposition d'une filiale	—	—	—	(8 010)	—	—
- Gains sur dispositions d'immeubles de placement	—	—	—	(3 370)	—	—
+ Impôts différés	1 057	547	93,2	1 741	877	98,5
- Provision pour frais relatifs à la location	(5 048)	(3 974)	27,0	(17 758)	(15 144)	17,3
- Variation de la juste valeur du placement dans une entité publique	—	—	—	—	(2 582)	(100,0)
- Variation des débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux	(901)	(2 196)	(59,0)	(4 101)	(7 032)	(41,7)
Bénéfice distribuable	50 768	48 717	4,2	202 850	169 905	19,4
Élément inhabituel – autres revenus	—	—	—	(4 906)	—	—
Élément inhabituel – Holman Grand Hotel	—	—	—	535	—	—
Bénéfice distribuable récurrent	50 768	48 717	4,2	198 479	169 905	16,8
DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS	46 338	45 287	2,3	182 977	164 021	11,6
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions ⁽¹⁾	13 372	8 978	48,9	45 312	37 717	20,1
Distributions en espèces	32 966	36 309	(9,2)	137 665	126 304	9,0
Pourcentage des distributions réinvesties	28,9 %	19,8 %		24,8 %	23,0 %	
Information par part :						
Bénéfice distribuable récurrent (de base)	0,40	0,39	2,6	1,58	1,55	1,9
DISTRIBUTIONS PAR PART	0,36	0,36	—	1,44	1,44	—
Ratio de distribution ⁽²⁾	90,0 %	92,3 %		91,1 %	92,9 %	
Ratio de distribution en trésorerie ⁽³⁾	65,0 %	74,4 %		68,4 %	71,6 %	

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

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

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

Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2013, Cominar a ajusté le calcul du bénéfice distribuable afin de tenir compte de deux éléments inhabituels. Le premier est le gain résultant du règlement des réclamations contre HII, et le second est un ajustement afin d'exclure l'impact de la rétrocession du Holman Grand Hotel en faveur de Cominar dans le cadre de la restructuration de HII.

Le bénéfice distribuable récurrent pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013 s'est établi à 198,5 millions \$, en hausse de 16,8 % par rapport à celui de l'exercice 2012. Cette hausse résulte principalement de la contribution des acquisitions réalisées en 2012 et

2013. Par part, de base, celui-ci s'est établi à 1,58 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, en hausse de 0,03 \$ par rapport à l'exercice 2012.

Les distributions aux porteurs de parts se sont élevées à 183,0 millions \$ en 2013, en hausse de 11,6 % par rapport à 2012. Cominar a distribué 1,44 \$ par part tant en 2012 qu'en 2013.

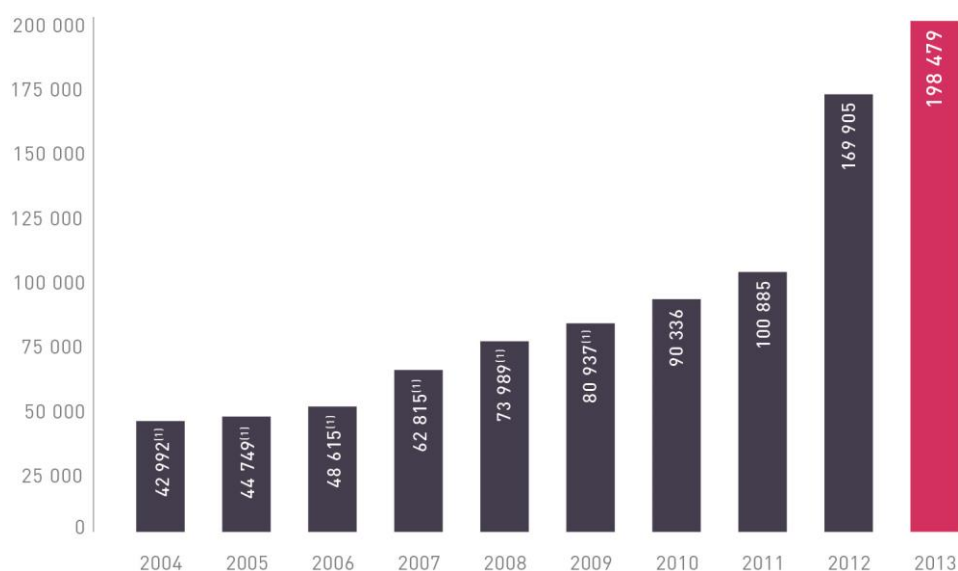
Le ratio de distribution du bénéfice distribuable récurrent pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013 s'est établi à 91,1 %, en baisse en comparaison avec 2012. Au cours de l'exercice 2013, 24,8 % des distributions ont été réinvesties en parts en vertu du Régime de réinvestissement des distributions en moyenne [23,0 % en 2012]. Conséquemment, le ratio de distribution en trésorerie du bénéfice distribuable récurrent s'est établi à 68,4 %, en baisse de 3,2 % en comparaison avec l'exercice 2012.

HISTORIQUE DU BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE RÉCURRENT PAR PART

Exercices terminés les 31 décembre	2013	2012	2011	2010	2009 ⁽¹⁾
Bénéfice distribuable récurrent par part (de base)	1,58	1,55	1,56	1,55	1,58

(1) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada avant le basculement.

Le graphique qui suit présente la croissance du bénéfice distribuable récurrent au cours des 10 dernières années.



(1) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada avant le basculement.

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

Le tableau suivant présente ce rapprochement :

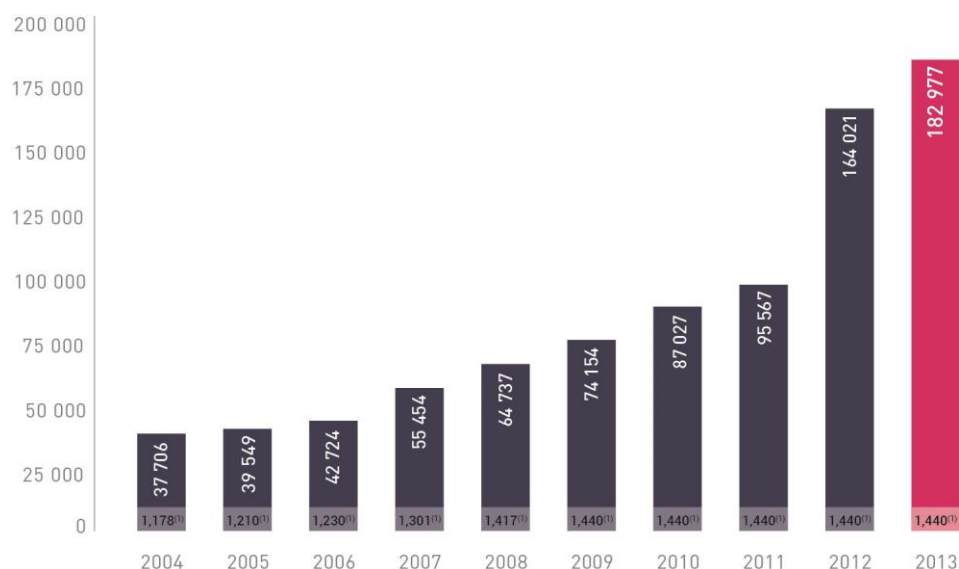
Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre		Cumulatif	
	2013	2012	2013	2012
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	79 322	85 304	202 760	146 333
- Amortissement des autres actifs	(200)	(231)	(655)	(666)
+ Frais de réorganisation	—	2 030	1 062	6 929
+ Frais de transaction – regroupements d'entreprises	—	341	—	27 689
- Provision pour frais relatifs à la location	(5 048)	(3 974)	(17 758)	(15 144)
+ Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(23 306)	(34 753)	17 441	4 764
Bénéfice distribuable	50 768	48 717	202 850	169 905

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 :

Exercices terminés les 31 décembre	2013	2012	2011
Bénéfice net	254 969	342 171	177 461
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	202 760	146 333	1 934
Distributions aux porteurs de parts	182 977	164 021	95 567
Distributions en espèces	137 665	126 304	76 346
Excédent (déficit) des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sur les distributions en espèces aux porteurs de parts	65 095	20 029	(74 412)
Ajustements :			
+ Frais de transaction – regroupements d'entreprises	—	27 689	4 262
+ Frais de réorganisation	1 062	6 929	—
- Élément inhabituel – autres revenus	(4 906)	—	—
+ Élément inhabituel – Holman Grand Hotel	535	—	—
+ Investissement dans une société publique	—	—	111 822
Excédent des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ajustés sur les distributions en espèces aux porteurs de parts	61 786	54 647	41 672

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, tout comme par les années antérieures, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ajustés ont suffi à financer les distributions en espèces aux porteurs de parts.

Le graphique qui suit présente les distributions effectuées par Cominar au cours des 10 dernières années.



(1) Montant de la distribution en dollar par part.

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. L'Association des biens immobiliers du Canada (« 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 frais de transaction encourus dans le cadre des regroupements d'entreprises, les gains sur disposition de filiales et les gains sur disposition d'immeubles de placement.

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 tableau suivant présente un rapprochement du bénéfice net établi selon les IFRS et des fonds provenant de l'exploitation, pour les périodes terminées les 31 décembre 2013 et 2012 :

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2013	2012	Δ%	2013	2012	Δ%
Bénéfice net	74 568	231 859	(67,8)	254 969	342 171	(25,5)
- Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	(17 150)	(177 706)	(90,3)	(17 150)	(177 706)	(90,3)
+ Impôts différés	1 057	547	93,2	1 741	877	98,5
+ Frais de transaction – regroupements d'entreprises réalisés	—	341	(100,0)	—	27 689	(100,0)
- Gain sur disposition d'une filiale	—	—	—	(8 010)	—	—
- Gains sur dispositions d'immeubles de placement	—	—	—	(3 370)	—	—
Fonds provenant de l'exploitation	58 475	55 041	6,2	228 180	193 031	18,2
+ Amortissement de coûts de financement différés ⁽¹⁾	—	—	—	984	3 072	(68,0)
+ Frais de réorganisation	—	2 030	(100,0)	1 062	6 929	(84,7)
- Élément inhabituel – autres revenus	—	—	—	(4 906)	—	—
+ Élément inhabituel – Holman Grand Hotel	—	—	—	535	—	—
- Variation de la juste valeur du placement dans une entité publique	—	—	—	—	(2 582)	(100,0)
Fonds provenant de l'exploitation récurrents	58 475	57 071	2,5	225 855	200 450	12,7
Information par part :						
Fonds provenant de l'exploitation (de base)	0,46	0,44	4,5	1,82	1,76	3,4
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (de base)	0,46	0,46	—	1,80	1,83	(1,6)
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽²⁾	0,46	0,45	2,2	1,77	1,78	(0,6)
Ratio de distribution ⁽³⁾	78,3 %	78,3 %		80,0 %	78,7 %	
Ratio de distribution en trésorerie ⁽⁴⁾	56,5 %	63,0 %		60,0 %	60,7 %	

(1) Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2013, Cominar a radié 1,0 million \$ de coûts de financement différés suite au rachat des débetures convertibles de série C [1,0 million \$ en 2012 suite au rachat des débetures convertibles de séries A et B]. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2012, Cominar a radié des coûts de financement encourus pour la mise en place d'un financement dans le cadre de l'acquisition de Canmarc. Ce financement n'a pas été utilisé et les coûts de 2,1 millions \$ ont été imputés aux résultats de 2012.

(2) Pleinement dilué.

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

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

Pour l'exercice 2013, les fonds provenant de l'exploitation calculés selon les recommandations de REALpac se sont élevés à 228,2 millions \$, en hausse de 18,2 % comparativement à l'exercice 2012.

Les fonds provenant de l'exploitation récurrents de l'exercice 2013 ont augmenté de 12,7 % comparativement à ceux de l'exercice 2012, principalement en raison des acquisitions réalisées en 2012 et 2013. Les fonds provenant de l'exploitation récurrents par part pleinement dilués se sont élevés à 1,77 \$ pour l'exercice 2013, une baisse de 0,6 % comparé à l'exercice 2012. Celle-ci provient principalement d'une baisse dans la comptabilisation linéaire des baux occasionnée par des faillites de locataires survenues en 2013.

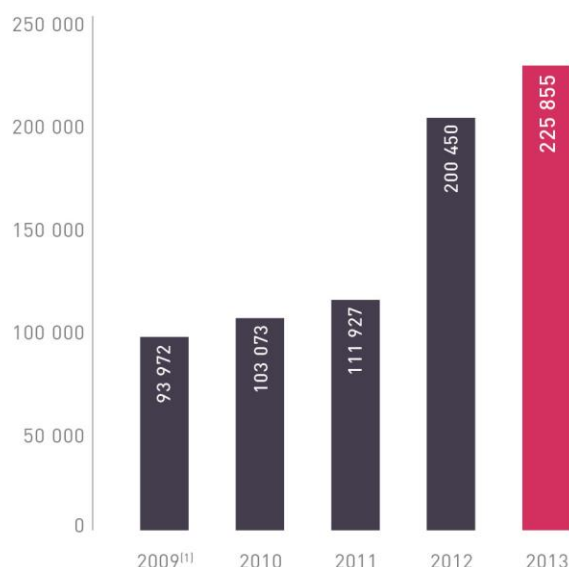
HISTORIQUE DES FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION RÉCURRENTS PAR PART

Exercices terminés les 31 décembre	2013	2012	2011	2010	2009 ⁽²⁾
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (de base)	1,80	1,83	1,73	1,72	1,84
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd) ⁽¹⁾	1,77	1,78	1,65	1,64	1,77

(1) Pleinement dilué.

(2) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada avant le basculement.

Le graphique qui suit présente les fonds provenant de l'exploitation récurrents de Cominar au cours des 5 dernières années.



(1) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada avant le basculement.

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 tableau suivant présente le rapprochement des fonds provenant de l'exploitation et des fonds provenant de l'exploitation ajustés pour les périodes terminées les 31 décembre 2013 et 2012 :

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2013	2012	Δ%	2013	2012	Δ%
Fonds provenant de l'exploitation	58 475	55 041	6,2	228 180	193 031	18,2
- Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débetures	(48)	(70)	(31,4)	(183)	(70)	161,4
+ Amortissement des écarts d'évaluation des placements en obligations	78	79	(1,3)	314	282	11,3
+ Amortissement des coûts de financement différés	1 322	1 388	(4,8)	6 572	8 184	(19,7)
- Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(3 062)	(4 163)	(26,4)	(13 680)	(15 193)	(10,0)
+ Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme	(99)	522	(119,0)	2 155	1 268	70,0
- Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	(1 724)	(1 692)	1,9	(3 703)	(3 493)	6,0
+ Désactualisation de la composante <i>passif</i> des débetures convertibles	51	60	(15,0)	289	232	24,6
+ Frais de réorganisation	—	2 030	(100,0)	1 062	6 929	(84,7)
- Provision pour frais relatifs à la location	(5 048)	(3 974)	27,0	(17 758)	(15 144)	17,3
- Variation de la juste valeur du placement dans une entité publique	—	—	—	—	(2 582)	(100,0)
- Variation des débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux	(901)	(2 196)	(59,0)	(4 101)	(7 032)	(41,7)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés	49 044	47 025	4,3	199 147	166 412	19,7
- Élément inhabituel – autres revenus	—	—	—	(4 906)	—	100,0
+ Élément inhabituel – Holman Grand Hotel	—	—	—	535	—	100,0
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	49 044	47 025	4,3	194 776	166 412	17,0
Information par part :						
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (de base)	0,39	0,38	2,6	1,59	1,52	4,6
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (de base)	0,39	0,38	2,6	1,55	1,52	2,0
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽¹⁾	0,39	0,38	2,6	1,54	1,50	2,7
Ratio de distribution ⁽²⁾	92,3 %	94,7 %		92,9 %	94,7 %	
Ratio de distribution en trésorerie ⁽³⁾	66,7 %	76,3 %		69,7 %	73,0 %	

(1) Pleinement dilué.

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

(3) 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 194,8 millions \$ pour l'exercice 2013, en hausse de 17,0 %, sur ceux de l'exercice 2012, principalement en raison des acquisitions réalisées en 2012 et 2013.

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part pleinement dilués se sont élevés à 1,54 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013, en hausse de 2,7 % comparé à l'exercice 2012.

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

Exercices terminés les 31 décembre	2013	2012	2011	2010	2009 ⁽²⁾
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (de base)	1,55	1,52	1,53	1,53	1,60
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd) ⁽¹⁾	1,54	1,50	1,50	1,49	1,57

(1) Pleinement dilué.

(2) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada avant le basculement.

Le graphique qui suit présente les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents de Cominar au cours des 5 dernières années.



(1) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada avant le basculement.

LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT

Au cours de l'exercice 2013, Cominar a généré 202,8 millions \$ de flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. De ce montant, 137,7 millions \$ ont été utilisés pour les distributions en espèces aux porteurs de parts. Cominar n'entrevoit aucune difficulté à rencontrer ses obligations à court terme et ses engagements avec les fonds générés par ses opérations, le refinancement d'emprunts hypothécaires, l'émission de débentures ou de parts, les sommes disponibles sur la facilité de crédit et la trésorerie et équivalents de trésorerie. Sa capacité d'emprunt additionnelle s'élevait à 2,4 milliards \$ au 31 décembre 2013 selon les termes de la convention de fiducie.

Le 13 août 2013, Cominar a déposé un prospectus préalable de base simplifié lui permettant d'émettre pour 1,0 milliard \$ de placements pendant la période de 25 mois de validité du prospectus. Depuis le dépôt, Cominar a émis pour 350,0 millions \$ de débentures, incluant la réouverture de la série 4 le 13 janvier 2014, laissant un solde disponible de 650,0 millions \$ pour des émissions futures.

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

	2013		2012	
	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles (\$)	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles (\$)
Immeubles productifs de revenu non grevés	144	1 181 573	137	883 917
Ratio des actifs non grevés ⁽¹⁾⁽²⁾		1,19 : 1		1,97 : 1
Ratio des dettes non garanties de premier rang sur la dette totale ⁽²⁾⁽³⁾		32,4 %		16,0 %

(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.

Cominar détient au 31 décembre 2013 des immeubles productifs de revenu non grevés dont la juste valeur s'élevait à environ 1,2 milliard \$. Le ratio des actifs non grevés se situait à 1,19 : 1. Cominar a l'intention d'augmenter la valeur totale de ses actifs non grevés au cours des exercices futurs en remplaçant, lorsqu'il sera possible et financièrement indiqué de le faire, des emprunts hypothécaires ou sa facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition par des dettes non garanties. Le ratio des dettes non garanties de premier rang divisé par la dette totale était de 32,4 % au 31 décembre 2013, en hausse de 16,4 % par rapport au ratio de 16,0 % au 31 décembre 2012. Cominar a l'intention d'augmenter progressivement ce ratio vers un objectif à long terme d'environ 50 %.

EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Au 31 décembre 2013, le solde nominal des emprunts hypothécaires de Cominar s'élevait à 1 763,9 millions \$, comparativement à 1 651,2 millions \$ au 31 décembre 2012, soit une hausse de 112,7 millions \$ provenant principalement des assumptions d'hypothèques lors d'acquisitions d'immeubles productifs de revenu réalisées en 2013 ainsi que de la conversion d'un crédit-relais en emprunt hypothécaire. Le taux hypothécaire contractuel moyen pondéré était de 5,06 % à la fin de l'exercice 2013, en baisse de 17 points de base par rapport à 5,23 % au 31 décembre 2012.

Cominar répartit sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque lié à leur renouvellement. Au 31 décembre 2013, la durée résiduelle moyenne pondérée des emprunts hypothécaires était de 5,0 ans, comparativement à 3,6 ans au 31 décembre 2012.

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

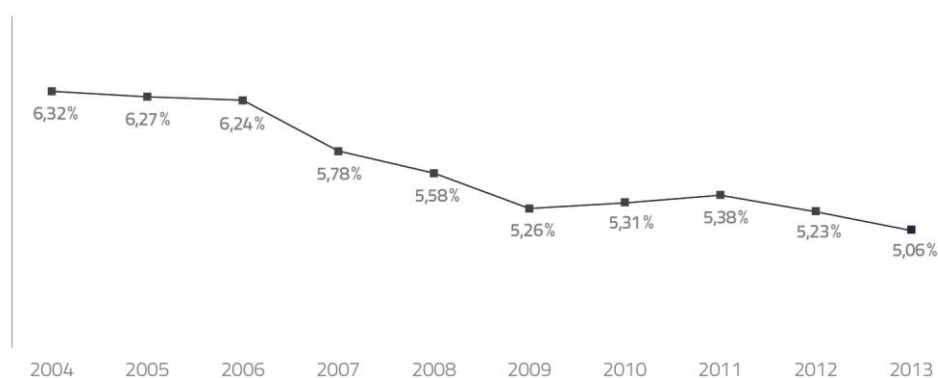
REMBOURSEMENTS DES EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Exercices se terminant les 31 décembre	Remboursement de capital	Remboursement de soldes à l'échéance	Total	Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré ⁽¹⁾
2014	50 747	148 001	198 748	5,91 %
2015	42 561	250 660	293 221	5,01 %
2016	37 235	75 927	113 162	4,98 %
2017	34 807	151 725	186 532	4,98 %
2018	24 673	409 003	433 676	5,17 %
2019 et suivants	80 967	457 616	538 583	4,81 %
Total	270 990	1 492 932	1 763 922	5,06 %

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

Au cours de l'exercice 2014, Cominar a l'intention de rembourser des hypothèques ayant un solde à l'échéance de 148,0 millions \$ et dont le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré est de 5,91 %.

Le graphique qui suit présente l'évolution des taux contractuels moyens pondérés des emprunts hypothécaires au cours des 10 dernières années.



DÉBENTURES

Le tableau suivant présente les caractéristiques des débentures non garanties de Cominar ainsi que le solde par série au 31 décembre 2013 :

DÉBENTURES

	Série 1	Série 2	Série 3	Série 4	Série 5	Taux d'intérêt moyen pondéré
Taux d'intérêt contractuel	4,274 %	4,23 %	4,00 %	4,941 %	3,325 % ⁽³⁾	4,06 %
Taux d'intérêt effectif	4,32 %	4,37 %	4,24 %	5,04 %	3,51 %	4,20 %
Date d'émission	juin 2012 ⁽¹⁾	décembre 2012 ⁽²⁾	mai 2013	juillet 2013	octobre 2013	
Dates de paiement des intérêts					9 janvier, 9 avril, 9 juillet et 9 octobre	
	15 juin et 15 décembre	4 juin et 4 décembre	2 mai et 2 novembre	27 juillet et 27 janvier	9 juillet et 9 octobre	
Date d'échéance	juin 2017	décembre 2019	novembre 2020	juillet 2020	octobre 2015	
						Total
						\$
Solde au 31 décembre 2013	250 000	300 000	100 000	100 000	250 000	1 000 000

(1) Réouverture en septembre 2012.

(2) Réouverture en février 2013.

(3) Taux d'intérêt variable fixé trimestriellement pour la période du 10 octobre 2013 au 9 janvier 2014 (correspond au taux de CDOR à trois mois plus 205 points de base).

Au 31 décembre 2013, la durée résiduelle moyenne pondérée des débentures à taux fixe était de 5,4 ans.

Au cours de l'exercice 2013, Cominar a émis pour 550,0 millions \$ de débentures non garanties de premier rang. Les produits tirés de l'émission des débentures ont été affectés au remboursement de l'encours de la facilité de crédit.

Ces émissions ont permis à Cominar de se rapprocher de son objectif à long terme d'augmenter la portion non garantie de sa dette totale à environ 50 %, en faisant passer celle-ci de 16,0 % au 31 décembre 2012 à 32,4 % au 31 décembre 2013.

DÉBENTURES CONVERTIBLES

Le tableau suivant présente les caractéristiques des débentures convertibles subordonnées non garanties de Cominar ainsi que le solde par série au 31 décembre 2013 :

DÉBENTURES CONVERTIBLES

	Série D	Série E	Taux moyen pondéré
Taux d'intérêt contractuel	6,50 %	5,75 %	6,15 %
Taux d'intérêt effectif	7,50 %	6,43 %	7,00 %
Date d'émission	septembre 2009	janvier 2010	
Montant de l'émission	115 000 \$	86 250 \$	
Prix de conversion par part	20,50 \$	25,00 \$	
Dates de paiement des intérêts	31 mars & 30 septembre	30 juin & 31 décembre	
Date de rachat au gré de Cominar – sous conditions ⁽¹⁾⁽²⁾	septembre 2012	juin 2013	
Date de rachat au gré de Cominar – sans conditions ⁽²⁾	septembre 2014	juin 2015	
Date d'échéance	septembre 2016	juin 2017	
			Total
	\$	\$	\$

Solde au 31 décembre 2013	99 786	86 250	186 036
---------------------------	--------	--------	---------

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

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

Le 8 juillet 2013, Cominar a remboursé par anticipation la totalité des débentures convertibles de série C portant intérêt à 5,80 % toujours en circulation d'un montant de 110,0 millions \$. Ces dernières ont été remplacées par des débentures non garanties portant intérêt à 4,941 % et échéant en juillet 2020.

SOMMAIRE DES DETTES À TAUX FIXE

Le tableau suivant présente un sommaire comparatif des dettes à taux fixe :

DETTES À TAUX FIXE

	Au 31 décembre 2013			Au 31 décembre 2012		
	\$	Taux d'intérêt moyen pondéré ⁽¹⁾	Durée résiduelle moyenne pondérée ⁽¹⁾	\$	Taux d'intérêt moyen pondéré	Durée résiduelle moyenne pondérée
Emprunts hypothécaires	1 794 830	5,06 %	5,0 ans	1 695 222	5,23 %	3,6 ans
Débentures ⁽¹⁾	745 546	4,31 %	5,4 ans	448 530	4,25 %	5,6 ans
Débentures convertibles	181 768	6,15 %	3,1 ans	289 134	6,02 %	3,2 ans
Total de la dette à taux fixe	2 722 144	4,93 %	5,0 ans	2 432 886	5,14 %	3,9 ans

(1) Excluant les débentures de série 5 portant intérêt à taux variable.

Au cours de l'exercice 2013, Cominar a réduit le taux d'intérêt moyen pondéré de sa dette à taux fixe de 0,21 %, ce qui représente une économie d'intérêts annualisée de 5,7 millions \$ au niveau d'endettement actuel. Au cours de la même période, Cominar a également augmenté la durée résiduelle moyenne pondérée de sa dette à taux fixe de 1,1 année pour la porter à 5,0 années.

EMPRUNTS BANCAIRES

Au 31 décembre 2013, Cominar disposait de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 550,0 millions \$. Une première tranche de 250,0 millions \$ (garantie par des immeubles productifs de revenu d'une valeur d'environ 424,0 millions \$) est arrivée à échéance en janvier 2014 et Cominar a choisi de ne pas la renouveler, alors que l'autre tranche de 300,0 millions \$ (garantie par des immeubles productifs de revenu d'une valeur d'environ 508,0 millions \$) viendra à échéance en janvier 2015. Ces facilités portent intérêt au taux de base majoré de 1,00 % ou au taux des acceptations bancaires majoré de 2,00 %. Elles sont garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques. Au 31 décembre 2013, les emprunts bancaires totalisaient 105,7 millions \$.

CRÉDIT RELAIS

Au cours du premier trimestre de 2012, Cominar a assumé un crédit-relais acquisition d'un montant de 84,0 millions \$ suite au regroupement de Canmarc. Cette facilité, qui était d'une durée de un an non renouvelable, portait intérêt à 4,00 %. Le 18 juin 2013, Cominar a converti ce crédit-relais en un emprunt hypothécaire échéant en avril 2018 à un taux d'intérêt fixe de 3,70 %.

RATIO D'ENDETTEMENT

Le tableau suivant présente les ratios d'endettement aux 31 décembre 2013 et 2012 :

RATIO D'ENDETTEMENT

Aux 31 décembre	2013	2012
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(9 742)	(18 642)
Emprunts hypothécaires	1 794 830	1 695 222
Débetures	994 824	448 530
Débetures convertibles	181 768	289 134
Emprunts bancaires	105 697	300 368
Crédit-relais	—	84 000
Total de la dette	3 067 377	2 798 612
Total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie	5 987 588	5 598 407
Ratio d'endettement global⁽¹⁾⁽²⁾	51,2 %	50,0 %
Ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles)	48,2 %	44,8 %
Capacité d'emprunt additionnelle – 65 % de la valeur comptable ⁽³⁾	2 356 000	2 413 000

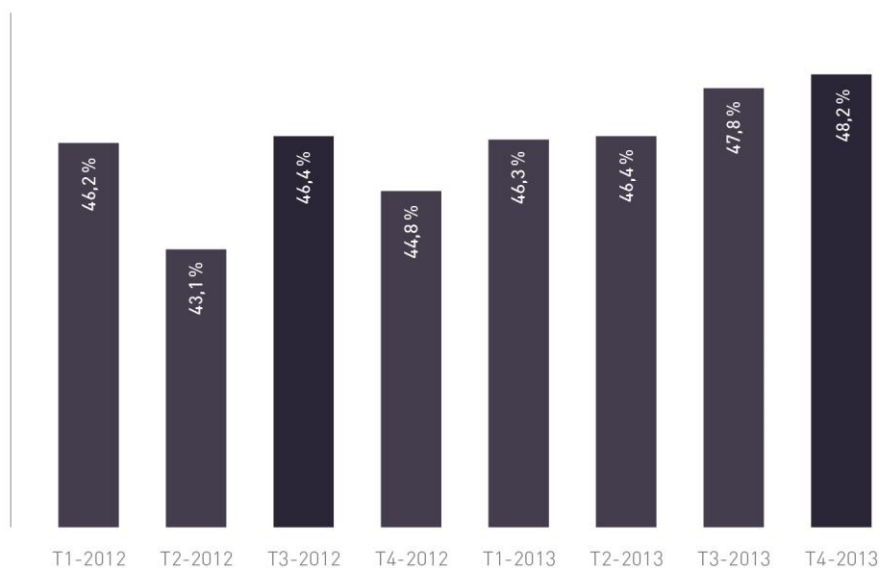
(1) Le ratio d'endettement global est égal au total de la trésorerie et équivalents de trésorerie, des emprunts bancaires et hypothécaires, du crédit-relais, des débetures et des débetures convertibles, divisé par le total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

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

(3) Aux termes de sa convention de fiducie, le ratio d'endettement maximum de Cominar est de 60 % de la valeur comptable (65 % si des débetures convertibles sont en circulation).

En date du 31 décembre 2013, le ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles) s'est établi à 48,2 %. La légère hausse de ce ratio depuis décembre 2012 est due aux acquisitions d'immeubles productifs de revenu de l'exercice 2013. Suite à l'acquisition réalisée le 26 février 2014, notre ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles) s'établira à 50,1 %, ratio avec lequel nous sommes très confortables.

Le graphique qui suit présente l'historique du ratio d'endettement (excluant les débentures convertibles) au cours des 8 derniers trimestres.



RATIO DE COUVERTURE DES INTÉRÊTS

Cominar calcule son ratio de couverture des intérêts en divisant le bénéfice d'exploitation net moins les frais d'administration du Fonds par la charge financière. Le ratio de couverture des intérêts permet de mesurer la capacité de Cominar à payer les intérêts de sa dette totale à même ses résultats d'exploitation. Au 31 décembre 2013, son ratio de couverture des intérêts se situait à 2,70 : 1 [2,65 : 1 au 31 décembre 2012], 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 sur ses résultats d'exploitation ou sur sa situation financière, notamment sa situation de trésorerie et ses sources de financement.

Le 20 décembre 2013, Cominar a conclu une convention visant l'acquisition de cinq immeubles commerciaux d'une valeur d'environ 28,2 millions \$ (sous réserve de rajustements) et d'une superficie locative totale d'environ 120 000 pieds carrés qui sont situés dans la région métropolitaine de Montréal. Cette acquisition est assujettie à la réalisation d'un contrôle diligent, actuellement en cours, que Cominar juge satisfaisant et aux exigences de clôture usuelles. Rien ne garantit que cette acquisition soit réalisée.

Au 31 décembre 2013, Cominar avait des engagements contractuels pour un montant de 13,1 millions \$ pour des travaux à être effectués sur un immeuble en développement (Place Laval). Ces travaux seront financés par les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation.

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

PORTFEUILLE IMMOBILIER

Le tableau suivant présente des informations sur le portefeuille immobilier :

Aux 31 décembre	2013	2012	Δ%
Immeubles productifs de revenu (000 \$)	5 654 825	5 294 984	6,8
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur (000 \$)	107 961	53 234	102,8
Nombre d'immeubles productifs de revenu	497	481	
Superficie locative (pi ²)	37 123 000	35 097 000	5,8

SOMMAIRE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Aux 31 décembre	2013		2012	
	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)
Bureaux	120	13 017 500	121	13 011 000
Commercial	160	7 901 500	158	7 758 000
Industriel et polyvalent	217	16 204 000	202	14 328 000
Total	497	37 123 000	481	35 097 000

SOMMAIRE PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE

Aux 31 décembre	2013		2012	
	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)
Québec	107	7 698 500	106	7 641 000
Montréal	256	21 976 000	234	19 723 000
Autres – Québec	27	814 000	27	814 000
Ottawa ⁽¹⁾	19	2 208 000	19	2 212 000
Autres – Ontario	13	593 000	13	589 000
Provinces atlantiques	61	2 720 500	62	2 907 000
Ouest canadien	14	1 113 000	20	1 211 000
Total	497	37 123 000	481	35 097 000

(1) La région de Gatineau est incluse dans la région d'Ottawa.

PROGRAMME D'ACQUISITION ET DE DÉVELOPPEMENT D'IMMEUBLES

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

Au cours de l'exercice 2013, Cominar a su miser sur des acquisitions stratégiques qui lui ont permis d'ajouter 24 immeubles à son portefeuille immobilier, ce qui représente un total de 2,3 millions de pieds carrés. Ces acquisitions, jumelées à celles réalisées à la fin de 2012, ont également contribué à augmenter de 3 % le bénéfice d'exploitation net hors Québec et de 4 % celui en Ontario. En contrepartie, Cominar a disposé de 11 immeubles qui ne cadraient pas dans ses objectifs à long terme.

ACQUISITIONS D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Le 31 janvier 2013, Cominar a acquis un portefeuille de 18 immeubles industriels situés principalement sur la Rive-Sud de Montréal et de 1 immeuble de bureaux situé à Montréal, moyennant un prix d'achat de 149,8 millions \$. Ces immeubles représentent une superficie locative globale d'environ 1,8 million de pieds carrés, soit environ 1,7 million de pieds carrés pour les immeubles industriels et environ 0,1 million de pieds carrés pour l'immeuble de bureaux. Dans le cadre de l'opération, Cominar a également acquis un terrain vacant de 173 569 pieds carrés situé à Saint-Bruno-de-Montarville, au Québec, au coût de 1,4 million \$. Le taux de capitalisation moyen de cette transaction est de 7,0 %.

Le 21 mars 2013, Cominar a acquis un immeuble de bureaux situé à Fredericton, au Nouveau-Brunswick, représentant une superficie locative de 44 500 pieds carrés pour un montant de 5,7 millions \$ payé comptant. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 8,0 %

Le 1^{er} mai 2013, Cominar a acquis un immeuble industriel situé à Pointe-Claire, au Québec, représentant une superficie locative de 199 000 pieds carrés pour un montant de 12,0 millions \$ payé comptant. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 7,6 %.

Le 20 décembre 2013, Cominar a acquis un centre commercial situé à Beloeil, au Québec, d'une superficie de 328 050 pieds carrés, constitué d'un centre commercial couvert, d'un centre linéaire et de deux immeubles à un seul locataire, pour un montant de 60,0 millions \$ payé comptant. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 7,0 %.

Le tableau suivant présente les informations détaillées de ces acquisitions :

Immeuble de placement	Ville/province	Secteur d'activité ⁽¹⁾	Date de clôture	Superficie locative pi ²	Prix d'acquisition \$	Taux de capitalisation %
600-610, Bériault ⁽²⁾	Longueuil, QC	I	31 janvier 2013	56 000	151 200	7,0
2044, de la Province ⁽²⁾	Longueuil, QC	I	31 janvier 2013	50 000	—	—
2060-2068, de la Province ⁽²⁾	Longueuil, QC	I	31 janvier 2013	45 000	—	—
2099-2111, de la Province ⁽²⁾	Longueuil, QC	I	31 janvier 2013	51 000	—	—
789-799, Jean-Paul-Vincent ⁽²⁾	Longueuil, QC	I	31 janvier 2013	125 000	—	—
839-859, Jean-Paul-Vincent ⁽²⁾	Longueuil, QC	I	31 janvier 2013	92 000	—	—
877, Jean-Paul-Vincent ⁽²⁾	Longueuil, QC	I	31 janvier 2013	106 000	—	—
2099-2109, Fernand-Lafontaine ⁽²⁾	Longueuil, QC	I	31 janvier 2013	65 000	—	—
2177, Fernand-Lafontaine ⁽²⁾	Longueuil, QC	I	31 janvier 2013	74 000	—	—
2199, Fernand-Lafontaine ⁽²⁾	Longueuil, QC	I	31 janvier 2013	208 000	—	—
2525, Fernand-Lafontaine ⁽²⁾	Longueuil, QC	I	31 janvier 2013	72 000	—	—
730, Delage ⁽²⁾	Longueuil, QC	I	31 janvier 2013	62 000	—	—
830, Delage ⁽²⁾	Longueuil, QC	I	31 janvier 2013	50 000	—	—
770, Guimond ⁽²⁾	Longueuil, QC	I	31 janvier 2013	119 000	—	—
2625, Jacques-Cartier ⁽²⁾	Longueuil, QC	I	31 janvier 2013	63 000	—	—
1280, Nobel ⁽²⁾	Boucherville, QC	I	31 janvier 2013	52 000	—	—
1201-1203, Marie-Victorin ⁽²⁾⁽³⁾	Saint-Bruno, QC	I	31 janvier 2013	155 000	—	—
3300, autoroute Transcanadienne ⁽²⁾	Pointe-Claire, QC	I	31 janvier 2013	218 000	—	—
1555, Carrie-Derick ⁽²⁾	Montréal, QC	B	31 janvier 2013	82 000	—	—
432 Queen Street	Fredericton, NB	B	21 mars 2013	44 500	5 700	8,0
3000, autoroute Transcanadienne	Pointe-Claire, QC	I	1 ^{er} mai 2013	199 000	12 000	7,6
546, boulevard Sir-Wilfrid-Laurier ⁽⁴⁾	Beloeil, QC	C	20 décembre 2013	3 513	60 000	7,0
560, boulevard Sir-Wilfrid-Laurier ⁽⁴⁾	Beloeil, QC	C	20 décembre 2013	7 683	—	—
600, boulevard Sir-Wilfrid-Laurier ⁽⁴⁾	Beloeil, QC	C	20 décembre 2013	316 854	—	—
				2 316 550	228 900	7,1

(1) B : Bureaux, C : Commercial, I : Industriel.

(2) Ces dix-neuf immeubles ont fait l'objet de la même transaction.

(3) Inclut un terrain vacant de 173 569 pieds carrés acquis au coût de 1,4 million \$.

(4) Ces trois immeubles ont fait l'objet de la même transaction.

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

ACQUISITION D'UN TERRAIN DÉTENU POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR

Le 15 mars 2013, Cominar a procédé à l'acquisition d'un terrain vacant d'une superficie de 508 780 pieds carrés situé à Calgary, en Alberta, qui comprend un parc de stationnement de 347 places. Grâce à l'acquisition de ce terrain, qui est adjacent aux immeubles de bureaux du Mountain View Business Campus (anciennement le Centron Park) dont Cominar est déjà propriétaire, Cominar est dorénavant l'unique propriétaire du Mountain View Business Campus. Cominar a payé la somme de 20,5 millions \$ en espèces pour l'acquisition de ce terrain.

DISPOSITIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

Le 9 janvier 2013, Cominar a vendu un immeuble commercial situé dans la région de Montréal pour 3,5 millions \$. Cominar n'a enregistré aucun gain ou perte lors de la disposition.

Le 28 juin 2013, Cominar a vendu un immeuble de bureaux situé à Lévis, au Québec pour 1,5 million \$. Cominar a enregistré un gain de 0,5 million \$ lors de la disposition.

Le 11 juillet 2013, le Tribunal administratif du Québec a rendu sa décision finale concernant le processus d'expropriation entamé en juin 2006 par le Centre hospitalier de l'Université de Montréal (le « CHUM »), visant l'immeuble sis au 300, avenue Viger à Montréal, au Québec. Le Tribunal administratif du Québec a fixé l'indemnité définitive d'expropriation à 33,5 millions \$. Le CHUM a versé à Cominar une somme de 3,5 millions \$ représentant la différence entre le montant de l'indemnité provisionnelle de 30,0 millions \$ déjà versée en 2007 à Cominar et le montant de l'indemnité définitive totale. Cominar a enregistré un gain de 2,9 millions \$ découlant de cet événement.

Le 25 juillet 2013, Cominar a vendu six immeubles industriels et polyvalents situés à Prince George, en Colombie-Britannique, pour un montant de 4,0 millions \$. Cominar n'a enregistré aucun gain ou perte lors de la disposition.

La vente de ces immeubles n'a pas eu et n'aura pas d'impact significatif sur les résultats actuels et futurs de Cominar.

DISPOSITION D'UNE FILIALE

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

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 de l'exercice 2013, Cominar a encouru des dépenses en capital de 88,5 millions \$ [30,7 millions \$ en 2012] pour augmenter la capacité de ses immeubles à générer des revenus locatifs ou à en réduire les charges d'exploitation. De ce montant, 39,3 millions \$ ont été investis dans trois projets majeurs de revitalisation de nos centres commerciaux, soit Alexis Nihon, Centre Laval et Place Longueuil. Ces investissements ont permis à Cominar de signer des baux avec des clients commerciaux dans ces trois centres commerciaux. Au cours de l'exercice, Cominar a également encouru des dépenses en capital de 3,7 million \$ [3,5 million \$ en 2012] pour le maintien de sa capacité de générer des revenus locatifs, principalement des dépenses majeures d'entretien et de réparation ainsi que des remplacements d'équipements immobiliers, qui procureront à Cominar des avantages sur les exercices à venir. Ces dépenses ne comprennent pas les coûts de réparation et d'entretien courants.

Finalement, Cominar investit dans des dépenses en immobilisations pour des améliorations locatives qui accroissent la valeur de ses propriétés par l'augmentation des taux de location, ainsi que dans d'autres frais relatifs à la location, principalement les commissions aux courtiers et les incitatifs aux clients. Le niveau d'investissement requis peut varier de trimestre en trimestre car il dépend étroitement du renouvellement des baux et de la signature de nouveaux baux. Il dépend également de l'augmentation des espaces locatifs pour les immeubles nouvellement acquis, agrandis ou modernisés, ou ayant été transférés des immeubles en développement. Au cours de l'exercice 2013, Cominar a investi 29,2 millions \$ à cet égard [29,4 millions \$ en 2012], dont 10,9 millions \$ [13,5 millions \$ en 2012] relativement aux immeubles nouvellement acquis, agrandis, modernisés ou récemment transférés des immeubles en développement.

PROGRAMME DE DÉVELOPPEMENT D'IMMEUBLES

Au 31 décembre 2013, Cominar travaillait principalement sur un immeuble de bureaux situé à Laval (Place Laval). Ce projet, initialement prévu à 240 000 pieds carrés répartis sur 12 étages, est passé à 284 000 pieds carrés répartis sur 14 étages et son coût de construction est estimé à 46,0 millions \$. Adjacent au complexe Place Laval, cet immeuble sera occupé par une agence du gouvernement du Québec, en vertu d'un bail à long terme, pour une superficie représentant 100,0 % de l'immeuble. Ce projet devrait être complété au cours du deuxième trimestre de 2014. Le taux de capitalisation prévu de ce projet est de 8,1 %.

Au cours de l'exercice 2013, Cominar a terminé la construction de trois immeubles qu'il a transférés des immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu. Le premier est un immeuble industriel et polyvalent situé au 125, rue Fortin, au Québec. D'une superficie de 49 000 pieds carrés et un investissement total de 5,6 millions \$, son taux de capitalisation est de 8,9 %. Le deuxième est un immeuble commercial de 5 500 pieds carrés situé sur le terrain du complexe commercial les Promenades Beauport, au Québec, pour un investissement total de 1,6 million \$ et dont le taux de capitalisation est de 9,3 %. Le troisième est un immeuble industriel et polyvalent situé au 190, boulevard Alison, au Nouveau-Brunswick. D'une superficie de 29 000 pieds carrés et un investissement total de 2,2 millions \$, son taux de capitalisation est de 8,9 %.

OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES

TAUX D'OCCUPATION

Au 31 décembre 2013, le taux d'occupation moyen de nos immeubles était de 93,1 %.

HISTORIQUE DES TAUX D'OCCUPATION

	31 décembre 2013	31 décembre 2012	31 décembre 2011	31 décembre 2010	31 décembre 2009
Secteur d'activité (%)					
Bureaux	93,3	94,3	95,2	95,2	94,1
Commercial	94,2	94,6	96,9	96,1	96,3
Industriel et polyvalent	92,4	93,1	91,8	92,3	92,5
Total du portefeuille	93,1	93,9	93,6	93,8	93,5

La baisse du taux d'occupation au 31 décembre 2013 provient principalement du secteur bureaux dans la région de Montréal et du secteur industriel et polyvalent dans les régions de Montréal et de Québec.

ACTIVITÉS DE LOCATION

Le tableau suivant résume les activités de location de Cominar pour 2013 :

ACTIVITÉS DE LOCATION

	Bureaux	Commercial	Industriel et polyvalent	Total
Baux échus en 2013				
Nombre de clients	363	305	299	967
Superficie locative (pieds carrés)	1 500 000	791 000	2 202 000	4 493 000
Loyer net moyen (\$/pied carré)	12,26	11,08	6,31	9,19
Baux renouvelés				
Nombre de clients	248	244	203	695
Superficie locative (pieds carrés)	1 062 000	689 000	1 331 000	3 082 000
Loyer net moyen (\$/pied carré)	12,64	13,33	6,61	10,19
Renouvellement %	70,8	87,1	60,4	68,6
Nouveaux baux				
Nombre de clients	92	102	100	294
Superficie locative (pieds carrés)	365 000	462 000	637 000	1 464 000
Loyer net moyen (\$/pied carré)	12,02	10,19	5,88	8,77

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2013, 12,2 % des superficies locatives de Cominar arrivaient à échéance. 68,6 % de ces baux ont été renouvelés alors que nous avons signé de nouveaux baux représentant une superficie locative de 1,5 million de pieds carrés. Somme toute, l'exercice 2013 aura connu un niveau d'activité de location satisfaisant, et ce, pour l'ensemble de notre portefeuille.

Le tableau suivant présente la croissance du loyer net moyen pour les baux que nous avons renouvelés en 2013 :

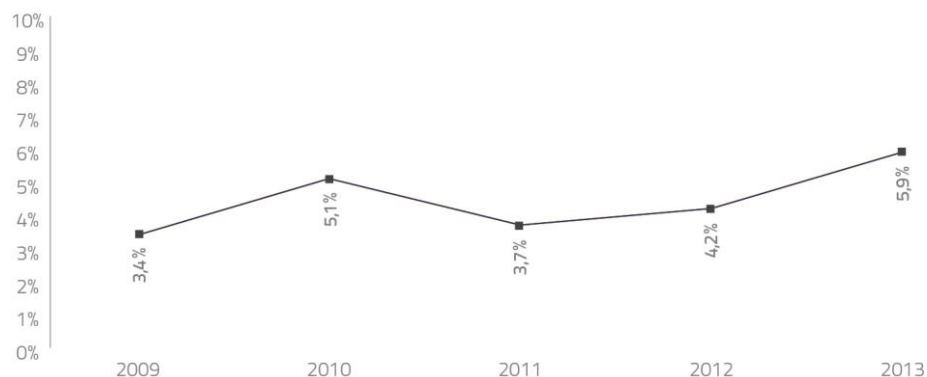
CROISSANCE DU LOYER NET MOYEN DES BAUX RENOUVELÉS

	2013	2012
	%	%
Secteur d'activités		
Bureaux	7,6	4,9
Commercial	4,9	4,8
Industriel et polyvalent	4,0	2,7
Total du portefeuille	5,9	4,2

Le loyer net moyen pour les baux renouvelés est en hausse dans chacun de nos trois secteurs d'activités pour un taux de croissance de 5,9 % dans l'ensemble, soit 7,6 % dans le secteur bureaux, 4,9 % dans le secteur commercial et 4,0 % dans le secteur industriel et polyvalent. De plus, ce taux de croissance dans chacun de nos trois secteurs d'activités est supérieur à celui de l'exercice précédent.

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

Le graphique qui suit montre la croissance du loyer net moyen des baux renouvelés au cours des 5 dernières années.



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

BAUX VENANT À ÉCHÉANCE

	2014	2015	2016	2017	2018
Bureaux					
Superficie locative (pieds carrés)	2 514 000	2 125 000	1 750 000	1 494 000	1 409 000
Loyer net moyen/pied carré (\$/pied carré)	13,01	13,15	13,98	13,84	13,15
% du portefeuille – Bureaux	19,3	16,3	13,4	11,5	10,8
Commercial					
Superficie locative (pieds carrés)	846 000	744 000	748 000	895 000	1 420 000
Loyer net moyen/pied carré (\$/pied carré)	13,05	14,48	16,30	13,12	11,52
% du portefeuille – Commercial	10,7	9,4	9,5	11,3	18,0
Industriel et polyvalent					
Superficie locative (pieds carrés)	2 395 000	2 740 000	2 009 000	1 911 000	1 442 000
Loyer net moyen/pied carré (\$/pied carré)	5,83	5,66	5,98	6,26	6,54
% du portefeuille – Industriel et polyvalent	14,8	16,9	12,4	11,8	8,9
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	5 755 000	5 609 000	4 507 000	4 300 000	4 271 000
Loyer net moyen/pied carré (\$/pied carré)	10,03	10,06	10,80	10,32	10,37
% du portefeuille	15,5	15,1	12,1	11,6	11,5

Le tableau suivant résume certaines informations relatives aux baux au 31 décembre 2013 :

	Durée résiduelle moyenne (années)	Superficie moyenne occupée par client (pieds carrés)	Loyer net moyen /pied carré (\$)
Bureaux	3,6	6 400	13,66
Commercial	4,7	3 900	12,88
Industriel et polyvalent	4,6	12 700	5,90
Moyenne portefeuille	4,3	7 000	10,15

Cominar sert une clientèle commerciale vaste et très diversifiée, qui compte quelque 5 000 clients occupant chacun une superficie moyenne d'environ 7 000 pieds carrés. Nos trois principaux clients, Travaux publics Canada, Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et Société québécoise des infrastructures, représentent respectivement environ 7,1 %, 4,4 % et 3,6 % de nos revenus et proviennent de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps. La stabilité et la qualité de nos flux de trésorerie d'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 10,7 % proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux.

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

Client	% du bénéfice d'exploitation net
Travaux publics Canada	7,1
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	4,4
Société québécoise des infrastructures	3,6
Ericsson Canada	1,8
Groupe Jean Coutu	1,6
Banque Scotia	1,1
Target Canada	1,0
Gowling Lafleur Henderson	1,0
Co-op Atlantic	0,9
Shaw Cablesystems	0,7
Total	23,2

PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

Exercices terminés les 31 décembre	2013	2012
Parts émises et en circulation au début de l'exercice	124 349 608	77 051 260
+ Appels publics à l'épargne	—	28 088 750
+ Exercice d'options	456 500	1 019 050
+ Régime de réinvestissement des distributions	2 243 459	1 601 096
+ Conversion de débentures convertibles	1 528	589 453
+ Regroupement d'entreprises	—	15 999 999
Parts émises et en circulation à la fin de l'exercice	127 051 095	124 349 608

Information supplémentaire	Au 26 février 2014
Parts émises et en circulation	127 311 461
Options d'achat de parts en circulation	7 771 200
Parts éventuelles – conversion de débentures convertibles	8 317 610
Parts incessibles et différées	84 858

CALCULS PAR PART

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre		Cumulatif	
	2013	2012	2013	2012
Nombre moyen pondéré de parts en circulation, de base	126 290 475	123 926 086	125 369 581	109 453 548
Dilution afférente au plan incitatif à long terme	42 217	307 597	150 092	414 514
Dilution afférente à la conversion des débetures convertibles	8 317 610	12 675 151	10 496 193	15 116 070
Nombre moyen pondéré de parts en circulation, dilué et pleinement dilué	134 650 302	136 908 834	136 015 866	124 984 132

Les calculs des résultats dilués et pleinement dilués par part comprennent l'élimination des intérêts sur débetures convertibles de 2,9 millions \$ pour le trimestre terminé le 31 décembre 2013 [4,5 millions \$ en 2012] et de 14,8 millions \$ pour l'exercice 2013 [21,6 millions \$ en 2012].

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 de l'exercice 2013, Cominar a enregistré des revenus de location nets de 148 \$ des sociétés Dalcon inc. et Groupe Dallaire inc. Cominar a également engagé des coûts de 12,1 millions \$ pour des améliorations locatives effectuées pour son compte par Dalcon inc. ainsi que des coûts de 57,6 millions \$ pour la construction et le développement d'immeubles de placement.

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

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

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

Des évaluations sont réalisées périodiquement pour mesurer l'efficacité des CPCI, y compris le présent rapport de gestion et les états financiers. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président directeur et chef des opérations financières du Fonds ont conclu que les CPCI étaient efficaces à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2013 et que les contrôles et procédures en vigueur fournissent une assurance raisonnable que les informations importantes relatives au Fonds, 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 directeur et chef des opérations financières du Fonds ont conclu que les CIIF étaient efficaces à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2013 et plus spécifiquement, que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS.

Au cours de l'exercice 2013, 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

a) Mode de préparation

Les états financiers consolidés de Cominar ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») pour la préparation des états financiers. Les conventions comptables et les méthodes d'application de celles-ci ont été appliquées de façon uniforme pour chacun des exercices présentés dans ces états financiers consolidés, sauf dans le cas de l'application prospective d'une nouvelle norme IFRS au cours de l'exercice.

b) Mode de présentation

Consolidation

Ces états financiers consolidés comprennent les comptes de Cominar et de ses filiales en propriété exclusive ainsi que sa quote-part de l'actif, du passif, des produits et des charges de l'immeuble qu'il détient en copropriété.

Utilisation d'estimations, d'hypothèses et de jugements

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

• Immeubles de placement

Les immeubles de placement sont présentés à leur juste valeur à la date du bilan. La juste valeur est déterminée à l'aide à la fois d'évaluations internes de la direction et d'évaluations de spécialistes en évaluation immobilière indépendants, effectuées conformément à des techniques d'évaluation reconnues. Les techniques utilisées comprennent la méthode du bénéfice d'exploitation net capitalisé et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et comprennent notamment l'estimation des taux de capitalisation et des bénéfices d'exploitation nets futurs et des taux d'actualisation et des flux de trésorerie futurs applicables aux immeubles de placement, respectivement.

Les évaluations internes de la juste valeur par la direction reposent sur l'information financière interne et sont corroborées par les taux de capitalisation obtenus auprès de spécialistes indépendants. Toutefois, les évaluations internes et les valeurs obtenues des évaluateurs indépendants font toutes deux l'objet d'un jugement, d'estimations et d'hypothèses importants sur la situation du marché à la date du bilan.

• Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'un regroupement d'entreprises est la valeur, à la date d'acquisition, des actifs transférés, des passifs engagés et des instruments de l'*Avoir des porteurs de parts* émis en échange du contrôle de l'entreprise acquise. Lorsque le coût du regroupement d'entreprises excède la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris, cet excédent est comptabilisé au titre de goodwill. Les frais encourus pour réaliser la transaction ainsi que les coûts reliés à l'acquisition des biens immobiliers sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Cominar comptabilise une acquisition d'immeubles de placement selon la Norme IFRS 3, « Regroupements d'entreprises » (« IFRS 3 ») seulement lorsqu'il considère qu'une entreprise a été acquise. Selon IFRS 3, une entreprise est un ensemble intégré d'activités et d'actifs susceptible d'être exploité et géré dans le but de fournir directement aux investisseurs un rendement sous forme de coûts inférieurs ou d'autres avantages économiques. S'il ne répond pas à cette définition, un groupe d'actifs est réputé avoir été acquis. Lorsqu'il y a présence de goodwill, l'acquisition est présumée être une entreprise. Il importe donc à la direction d'utiliser son jugement lorsqu'elle détermine s'il s'agit d'un regroupement d'entreprises selon IFRS 3 ou d'une acquisition d'actifs.

Généralement, selon son jugement, lorsque Cominar acquiert un immeuble ou un portefeuille d'immeubles (et non une entité juridique) et qu'elle ne prend pas en charge du personnel ni n'acquiert de plateforme opérationnelle, elle classe l'acquisition comme une acquisition d'actifs.

- **Dépréciation du goodwill**

Le goodwill représente l'excédent du prix d'achat d'une entreprise acquise sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis. Il n'est pas amorti, mais il est soumis à un test de dépréciation sur une base annuelle, ou plus fréquemment, si des événements ou des circonstances surviennent, indiquant qu'il est plus probable qu'improbable qu'il ait subi une baisse de valeur. Le goodwill acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises est affecté à chacun des groupes d'unités génératrices de trésorerie qui devraient bénéficier du regroupement. Aux fins du test de dépréciation, Cominar doit déterminer la valeur recouvrable des actifs nets de chacun des groupes d'unités génératrices de trésorerie, en posant des hypothèses sur les bénéfices d'exploitation nets normalisés et sur les taux de capitalisation à utiliser. La valeur recouvrable correspond au plus élevé de la juste valeur diminuée des coûts de sortie ou de la valeur d'utilité. Dans le cas où la valeur comptable d'un groupe d'unités génératrices de trésorerie, y compris le goodwill, excéderait sa valeur recouvrable, une perte de valeur serait comptabilisée et serait portée aux résultats de la période au cours de laquelle elle survient.

- **Instruments financiers**

Les instruments financiers doivent être évalués initialement à leur juste valeur. Cominar doit également estimer et divulguer la juste valeur de certains instruments financiers à titre d'information dans les états financiers présentés pour des périodes subséquentes. Lorsque cette juste valeur ne peut être dérivée des marchés actifs, elle est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation, notamment la méthode de l'actualisation des flux monétaires. Si possible, les données de ces modèles sont tirées de marchés observables, et dans l'impossibilité de le faire, un degré de jugement est nécessaire pour établir la juste valeur. Les jugements tiennent compte du risque de liquidité, du risque de crédit et de la volatilité. La modification des hypothèses relatives à ces facteurs pourrait modifier la juste valeur présentée des instruments financiers.

- **Déventures convertibles**

Lors de la constatation initiale, la direction de Cominar doit estimer, s'il y a lieu, la juste valeur de l'option de conversion incluse dans les déventures convertibles. Selon les normes IFRS, il convient d'attribuer à la composante *Avoir des porteurs de parts* le montant résiduel obtenu après avoir déduit de la juste valeur de l'instrument financier composé considéré dans son ensemble, le montant déterminé pour la composante *Passif*. Cette estimation, si elle était inadéquate, aurait une incidence sur la charge d'intérêts constatée dans les états financiers au cours de périodes subséquentes à leur émission.

- **Options d'achat de parts**

La charge de rémunération liée aux options d'achat de parts est mesurée à la juste valeur et amortie selon la méthode de l'acquisition graduelle des droits en utilisant le modèle Black-Scholes. Ce modèle requiert de la direction qu'elle fasse plusieurs estimations touchant notamment la durée, la volatilité, le rendement moyen pondéré des distributions, le taux d'intérêt sans risque moyen pondéré et le taux de déchéance prévu. La modification de certaines hypothèses pourrait modifier la charge de rémunération liée aux options d'achat de parts constatée dans les états financiers.

- **Impôts sur les bénéfices**

Les impôts différés des filiales de Cominar sont calculés aux taux d'imposition estimatifs qui seront en vigueur lorsque les écarts temporaires entre la valeur comptable déclarée des actifs et des passifs et leur valeur fiscale se résorberont. Les variations dans les impôts différés reliées à des modifications des taux d'imposition sont constatées dans les résultats de la période pendant laquelle la modification du taux d'imposition est pratiquement en vigueur.

Une modification dans les taux d'imposition futurs ou les dates où se résorberont les écarts pourrait modifier la charge pour les impôts sur les bénéfices.

Immeubles de placement

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

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

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

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

Capitalisation des coûts

Cominar capitalise aux immeubles de placement les coûts encourus pour accroître leur capacité, remplacer certains composants et les améliorer après leur date d'acquisition. Cominar capitalise également les dépenses majeures d'entretien et de réparation qui procureront des avantages allant bien au-delà de la fin de la période de présentation. Dans le cas de projets majeurs de revalorisation d'immeubles productifs de revenu s'étalant sur une longue période, Cominar capitalise les coûts d'emprunt directement attribuables aux investissements en question. Lorsque Cominar détermine que l'acquisition d'un immeuble de placement est une acquisition d'actif, Cominar capitalise tous les coûts directement reliés à l'acquisition du bien immobilier ainsi que les frais encourus pour réaliser la transaction.

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

Frais relatifs à la location

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

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

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

Instruments financiers

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

Cominar a effectué les classifications suivantes de ses instruments financiers :

- Les placements en obligations sont classifiés comme placements détenus jusqu'à leur échéance.
- La trésorerie et équivalents de trésorerie 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, le crédit-relais, 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.

Placements en obligations

Les placements en obligations sont 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 aux facilités 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 respective de chacune des facilités de crédit.

Constatation des produits

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

Plan incitatif à long terme

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

Options d'achat de parts

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

Parts incessibles

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

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 ». Dans l'exercice du pouvoir discrétionnaire qui leur est attribué à la convention de fiducie en matière de distributions, les fiduciaires ont l'intention de distribuer ou d'affecter aux porteurs de parts la totalité du revenu imposable réalisé directement par Cominar et de déduire ces distributions et affectations aux fins de l'impôt sur le revenu. Par conséquent, aucune provision pour impôts sur les bénéfices n'est requise pour la fiducie.

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

Calculs par part

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

Information sectorielle

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

NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES

Le 1^{er} janvier 2013, Cominar a adopté certaines IFRS :

IFRS 11 – « Partenariats »

IFRS 11 exige d'un coentrepreneur qu'il comptabilise sa participation dans un accord conjoint comme une coentreprise ou comme une opération conjointe. Les coentreprises sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, tandis qu'un coentrepreneur comptabilise sa quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges de l'opération conjointe. L'adoption de cette nouvelle norme n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de Cominar.

IFRS 13 – « Évaluation de la juste valeur »

IFRS 13 est une norme exhaustive sur les évaluations à la juste valeur et les informations à fournir à l'égard de toutes les normes IFRS. La nouvelle norme précise que la juste valeur correspond au prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif si une transaction ordonnée entre des intervenants sur le marché avait lieu à la date d'évaluation. Elle indique également les informations à fournir sur l'évaluation à la juste valeur. Cette nouvelle norme a eu une incidence sur la présentation de l'information financière requise aux états financiers consolidés, mais n'a eu aucune incidence sur les évaluations de la juste valeur au moment de l'adoption.

IAS 36 – « Dépréciation d'actifs – Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers »

Cominar a adopté de façon anticipée les modifications à l'IAS 36, *Dépréciation d'actifs*. Ces modifications limitent l'obligation de divulgation de la valeur recouvrable aux actifs non financiers pour lesquels une perte ou une reprise de valeur a été comptabilisée au cours de l'exercice. Elles accroissent et clarifient également les exigences d'informations à fournir lorsque la valeur recouvrable est déterminée selon la juste valeur diminuée des coûts de sortie. Cominar a appliqué ces modifications de façon rétrospective. Ces dernières visent spécifiquement la divulgation des informations à fournir et leur adoption n'a eu aucune incidence sur les résultats ni sur la situation financière du Fonds.

RISQUES ET INCERTITUDES

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

ACCÈS AUX CAPITAUX ET AU FINANCEMENT PAR EMPRUNT, ET CONJONCTURE FINANCIÈRE MONDIALE ACTUELLE

Le secteur immobilier est capitalistique. Cominar devra avoir accès à des capitaux pour entretenir ses immeubles et financer sa stratégie de croissance et les dépenses en immobilisations importantes qu'il engage à l'occasion. Rien ne garantit que Cominar aura accès à des capitaux suffisants (y compris à du financement par emprunt) suivant des modalités favorables pour Cominar pour financer l'acquisition ou le développement futur d'immeubles, y compris pour financer ou refinancer des immeubles, pour financer des dépenses d'exploitation ou pour d'autres fins. En outre, Cominar pourrait être incapable d'emprunter aux termes de ses facilités de crédit en raison des restrictions sur la capacité de Cominar de contracter des dettes stipulées dans le contrat de fiducie. L'incapacité éventuelle de Cominar à accéder à des capitaux pourrait avoir une incidence défavorable sur sa situation financière et sur ses résultats d'exploitation et entraîner une diminution des liquidités disponibles aux fins de distribution.

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

FINANCEMENT PAR EMPRUNT

Cominar a et continuera d'avoir des emprunts consolidés impayés importants composés principalement d'emprunts hypothécaires, de débentures et d'emprunts contractés aux termes de ses facilités de crédit d'acquisition et d'exploitation. Cominar entend financer sa stratégie de croissance, y compris ses acquisitions et ses projets de développement, au moyen de son fonds de roulement et de ses liquidités, y compris ses flux de trésorerie liés à l'exploitation, d'emprunts supplémentaires et de la vente de titres de participation ou d'emprunt dans le cadre de placements publics ou privés. Les activités de Cominar sont par conséquent partiellement tributaires des taux d'intérêt appliqués à ses dettes existantes. Cominar pourrait être incapable de refinancer sa dette existante ou de renégocier les modalités de remboursement selon des taux favorables. Par ailleurs, de façon générale, les modalités de la dette de Cominar comportent des dispositions habituelles qui, en cas de défaut, entraînent la déchéance du terme et restreignent les distributions que peut faire Cominar. Par conséquent, s'il survient un cas de défaut aux termes des emprunts ou si les emprunts ne peuvent être renouvelés à l'échéance, la capacité de Cominar à effectuer des distributions s'en ressentira.

Une partie des flux de trésorerie de Cominar est affectée au service de la dette, et rien ne garantit que Cominar continuera de générer des flux de trésorerie liés à l'exploitation suffisants pour effectuer les paiements d'intérêt ou de capital exigés, de sorte qu'il pourrait être obligé de renégocier ces paiements ou d'obtenir du financement supplémentaire, y compris du financement par capitaux propres ou par emprunt. La facilité de crédit actuelle d'un montant stipulé de 550,0 millions \$ est remboursable en deux tranches. Une première tranche de 250,0 millions \$ est arrivée à échéance en janvier 2014 et n'a pas été renouvelée par la direction alors que l'autre tranche de 300,0 millions \$ viendra à échéance en janvier 2015.

Cominar est exposé aux risques liés au financement de la dette, y compris le risque que ses emprunts hypothécaires existants garantis par ses immeubles ne puissent être refinancés ou ne puissent l'être selon des modalités aussi favorables que leurs modalités existantes. Afin de réduire ce risque au minimum, Cominar essaie de structurer de façon appropriée l'échelonnement de la reconduction des baux des principaux locataires de ses immeubles par rapport aux moments où les emprunts hypothécaires sur ces immeubles doivent être refinancés.

PROPRIÉTÉ DE BIENS IMMOBILIERS

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

La valeur des biens immobiliers et de leurs améliorations peut également dépendre de la solvabilité et de la stabilité financière des locataires et du contexte économique dans lequel ils exploitent leur entreprise. L'impossibilité d'un ou de plusieurs locataires principaux ou d'un nombre important de locataires d'honorer leurs obligations ou l'incapacité de louer à des conditions économiquement favorables une partie importante de la superficie inoccupée des immeubles dans lesquels Cominar détient un intérêt pourraient avoir une incidence défavorable sur le revenu de Cominar et le bénéfice distribuable. En cas de défaut d'un locataire, il se pourrait que l'exercice des droits de Cominar à titre de locateur soit retardé ou limité et que Cominar doive engager des dépenses importantes pour protéger son investissement. De nombreux facteurs auront une incidence sur l'aptitude à louer la superficie inoccupée des immeubles dans lesquels Cominar détient un intérêt, y compris le niveau d'activité économique générale et la concurrence livrée par d'autres propriétaires immobiliers pour attirer des locataires. Il pourrait être nécessaire d'engager des dépenses pour apporter des améliorations ou effectuer des réparations aux immeubles à la demande d'un nouveau locataire. L'incapacité de Cominar de louer les locaux inoccupés ou de les louer rapidement ou moyennant des loyers équivalents ou supérieurs aux loyers actuels aurait vraisemblablement un effet défavorable sur la situation financière de Cominar et sur la valeur des immeubles de celui-ci.

Certaines dépenses importantes, incluant les impôts fonciers, les frais d'entretien, les versements hypothécaires, le coût des assurances et les charges connexes, doivent être faites pendant tout le temps qu'un bien immobilier est détenu, peu importe que le bien immobilier produise ou non des revenus. Si Cominar n'est pas en mesure d'honorer ses versements hypothécaires sur un bien immobilier, il pourrait subir une perte du fait que le créancier hypothécaire exerce ses recours hypothécaires.

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

À court et à long terme, les baux relatifs aux immeubles de Cominar, y compris les baux conclus avec d'importants locataires, expireront. Au moment de l'expiration de ces baux, rien ne garantit que Cominar parviendra à les renouveler ni, en cas de renouvellement, qu'il parviendra à obtenir des hausses du tarif de location. Si Cominar n'y parvient pas, cela pourrait avoir un effet défavorable sur sa situation financière et sur ses résultats d'exploitation et réduire les liquidités disponibles aux fins de distribution.

QUESTIONS ENVIRONNEMENTALES

Les règles environnementales et écologiques ont pris beaucoup d'importance ces dernières années. En tant que propriétaire ou exploitant de biens immobiliers, Cominar pourrait, suivant diverses lois fédérales, provinciales et municipales, engager sa responsabilité à l'égard des coûts d'enlèvement de substances dangereuses ou toxiques déversées sur ou dans ses immeubles ou éliminées à d'autres endroits ou à l'égard de mesures correctrices connexes. L'omission d'enlever ces substances ou de corriger la situation ou de régler ces questions par d'autres mesures prescrites par l'autorité compétente peut avoir un effet défavorable sur la capacité de Cominar de vendre le bien immobilier en cause ou de le donner en garantie d'emprunts, et pourrait éventuellement entraîner des réclamations contre Cominar. Cominar n'a pas actuellement connaissance de l'existence d'un défaut de conformité, d'une obligation ou d'une réclamation d'importance liée à l'un de ses immeubles, et n'est pas au courant d'aucune condition environnementale relative à des immeubles qui, à son avis, entraînerait des dépenses importantes pour Cominar.

Conformément aux principes d'exploitation de Cominar, Cominar obtiendra ou examinera un audit environnemental de phase I pour chaque bien immobilier qu'il doit acquérir.

QUESTIONS JURIDIQUES

Les activités de Cominar sont assujetties à diverses lois et divers règlements dans tous les territoires où elles sont exercées, et Cominar doit composer avec les risques liés aux modifications législatives et réglementaires et ceux liés aux poursuites.

CONCURRENCE

Pour obtenir des investissements immobiliers appropriés, Cominar doit livrer concurrence à des particuliers, à des sociétés et à des institutions (tant canadiens qu'étrangers) qui sont actuellement à la recherche ou qui pourront dans l'avenir être à la recherche d'investissements immobiliers semblables à ceux qui intéressent Cominar. Un grand nombre de ces investisseurs disposent de ressources financières plus importantes que celles de Cominar, ou ne sont pas assujettis aux restrictions en matière d'investissement ou d'exploitation applicables à Cominar ou sont assujettis à des conditions plus souples. L'augmentation des fonds

disponibles aux fins d'investissement et un intérêt accru pour les investissements immobiliers pourraient intensifier la concurrence pour les investissements immobiliers et, en conséquence, entraîner une hausse des prix d'achat et une baisse du rendement de ces investissements.

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

ACQUISITIONS

Le plan d'affaires de Cominar vise en partie la croissance au moyen du repérage d'occasions d'acquisitions appropriées, de la matérialisation de telles occasions, de la réalisation d'acquisitions ainsi que de l'exploitation et de la location effectives des immeubles acquis. Si Cominar n'est pas en mesure de gérer sa croissance efficacement, cela pourrait avoir un effet défavorable sur sa situation financière et sur ses résultats d'exploitation et réduire les liquidités disponibles aux fins de distribution. Rien ne garantit l'ampleur de la croissance que connaîtra Cominar grâce à des acquisitions d'immeubles et rien ne garantit que Cominar sera en mesure d'acquérir des actifs d'une façon qui lui permette d'accroître sa valeur ni, par ailleurs, que les distributions aux porteurs de parts augmenteront dans l'avenir.

PROGRAMME DE DÉVELOPPEMENT D'IMMEUBLES

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

RECRUTEMENT ET MAINTIEN EN POSTE DES EMPLOYÉS ET DES DIRIGEANTS

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

SINISTRES GÉNÉRAUX NON ASSURÉS

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

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

RÉGLEMENTATION GOUVERNEMENTALE

Cominar et ses immeubles sont assujettis à diverses dispositions législatives et réglementaires gouvernementales. Toute modification apportée à ces dispositions ayant des conséquences défavorables pour Cominar et ses immeubles pourrait influencer sur les résultats d'exploitation et les résultats financiers de Cominar.

De plus, la législation et les politiques en matière d'environnement et d'écologie ont pris de plus en plus d'importance au cours des dernières décennies. Aux termes de diverses lois, Cominar pourrait être tenu responsable des frais d'enlèvement de certaines substances dangereuses ou toxiques déversées ou libérées dans ses immeubles ou éliminées ailleurs, ainsi que des travaux de remise en état, ou des frais d'autres travaux de remise en état ou travaux préventifs. Le défaut d'enlever ces substances ou d'effectuer des travaux de remise en état ou des travaux préventifs, le cas échéant, pourrait nuire à la capacité du propriétaire à vendre un immeuble ou à emprunter sur la garantie d'un immeuble et pourrait également donner lieu à des réclamations contre le propriétaire par des particuliers ou des organismes gouvernementaux. Malgré ce qui précède, Cominar n'a pas actuellement connaissance de l'existence d'un défaut de conformité, d'une obligation ou d'une réclamation d'importance liée à l'un de ses immeubles, et il n'est au courant d'aucune condition environnementale relative à ses immeubles qui, à son avis, entraînerait pour lui des dépenses importantes.

RESTRICTIONS RELATIVES AUX ACTIVITÉS

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

FACTEURS DE RISQUE LIÉS À LA PROPRIÉTÉ DE TITRES

Cours

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

Bien que Cominar ait l'intention de distribuer ses liquidités disponibles aux porteurs de parts, de telles distributions ne sont pas garanties. Le montant réellement distribué dépendra de nombreux facteurs, notamment, la conjoncture financière mondiale actuelle et les perturbations sur le marché, le rendement financier de Cominar, ses engagements et obligations relatifs à la dette, ses besoins en matière de fonds de roulement et ses besoins futurs en capitaux. Le cours des parts pourrait se détériorer si Cominar était incapable de réaliser ses objectifs de distribution de liquidités dans l'avenir.

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

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

Notes de crédit

Les notes de crédit attribuées par DBRS Cominar et aux débetures non garanties ne valent pas recommandation d'achat, de détention ni de vente des titres de Cominar. Une note ne constitue pas un avis sur le cours d'un titre ni une évaluation des droits détenus en fonction de divers objectifs de placement. Les investisseurs éventuels sont priés de consulter DBRS au sujet de l'interprétation et des implications des notes. Rien ne garantit que les notes demeureront valides au cours d'une période donnée, et celles-ci peuvent être haussées, baissées, placées sous observation, confirmées ou retirées. Les risques non liés au crédit qui

peuvent avoir une incidence significative sur la valeur des titres émis comprennent les risques de marché, les risques de liquidité et les risques liés aux engagements. DBRS utilise un système de notes pour faire connaître aux participants du marché son avis de façon simple et concise. Cependant, DBRS fournit habituellement des renseignements contextuels plus larges concernant les titres dans des publications comme des rapports de notation, qui comprennent normalement la justification complète du choix de la note.

Subordination des titres

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

Liquidités disponibles

Le bénéfice distribuable peut être supérieur aux liquidités dont Cominar dispose réellement pour des raisons comme les remboursements de capital, les mesures incitatives à la location, les commissions de location et les dépenses d'investissement. Cominar pourrait devoir utiliser une partie de sa capacité d'emprunt ou réduire les distributions afin de s'acquitter de ses obligations à ce titre.

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

Responsabilité des porteurs de parts

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

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

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

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

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

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

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

Dilution

Cominar est autorisé à émettre un nombre illimité de parts. Les fiduciaires peuvent également, à leur appréciation, émettre des parts supplémentaires dans d'autres circonstances. Des parts supplémentaires pourraient également être émises aux termes du plan de réinvestissement des distributions, du plan incitatif à long terme ou de tout autre plan incitatif de Cominar, ou encore à la conversion des débentures convertibles, ainsi qu'au fiduciaire désigné dans l'acte de fiducie relatif aux débentures convertibles en règlement de l'intérêt sur les débentures convertibles. Toute émission de parts pourrait avoir un effet dilutif pour les porteurs de parts.

Restrictions pour certains porteurs de parts et liquidité des parts

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

Distributions de liquidités non garanties

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

Nature du placement

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

FACTEURS DE RISQUE LIÉS À LA PROPRIÉTÉ DE TITRES D'EMPRUNT

Absence de marché pour la négociation des titres

Il n'existe actuellement aucun marché pour la négociation des titres d'emprunt qui peuvent être placés. Rien ne garantit qu'un marché actif ou liquide sera créé ou maintenu pour la négociation de ces titres. Si un tel marché n'est pas créé ou maintenu, les cours de ces titres peuvent fléchir. Le cours auquel ces titres se négocieront dépendra de nombreux facteurs, notamment de la liquidité des titres, des taux d'intérêt en vigueur et des marchés pour la négociation de titres similaires, du cours des parts, de la conjoncture économique générale, ainsi que de la situation financière, de la performance financière antérieure et des perspectives de Cominar.

Risque de crédit et dette de rang prioritaire : absence de protection contractuelle

L'éventualité que les porteurs de débentures convertibles touchent les sommes qui leur sont dues conformément aux modalités des débentures convertibles dépendra de la santé financière et de la solvabilité de Cominar. En outre, les débentures convertibles sont des obligations non garanties de Cominar et sont subordonnées, quant au droit de paiement, à toutes les dettes de premier rang actuelles et futures de Cominar. Par conséquent, si Cominar fait faillite, liquide ses actifs ou effectue une réorganisation ou certaines autres opérations, ses actifs ne pourront servir à régler ses obligations à l'égard des débentures convertibles qu'une fois qu'il aura réglé intégralement ses dettes garanties de premier rang. Il se pourrait que, à la suite de ces paiements, le reliquat des actifs ne soit pas suffisant pour payer les sommes dues à l'égard d'une partie ou de la totalité des débentures convertibles alors en circulation. Les débentures convertibles sont également, dans les faits, subordonnées aux réclamations des créanciers des filiales de Cominar, sauf si Cominar est un créancier de ces filiales qui est au moins de rang égal à ces autres créanciers. L'acte de fiducie relatif aux débentures convertibles n'interdit pas Cominar ni à ses filiales de contracter d'autres dettes ou obligations ou d'effectuer des distributions, ni ne leur impose de limites à cet égard; toutefois, ils ne peuvent effectuer de distributions si un cas de défaut s'est produit et qu'il n'y a pas été remédié ou que ce cas de défaut n'a pas fait l'objet d'une renonciation. L'acte de fiducie relatif aux débentures convertibles ne renferme aucune disposition visant expressément à protéger les porteurs des débentures convertibles s'il survient une opération de financement par emprunt à laquelle participe Cominar.

Conversion après certaines opérations

À la suite de certaines opérations, chaque débenture convertible pourrait devenir convertible en titres, en trésorerie ou en d'autres biens de la sorte et de la valeur que pouvait recevoir un porteur de parts à la conversion de la débenture immédiatement avant l'opération en cause. Ce changement pourrait réduire grandement ou éliminer la valeur du privilège de conversion rattaché aux débentures convertibles dans l'avenir.

Incapacité de racheter les débentures convertibles en cas de changement de contrôle

Advenant un changement de contrôle comprenant l'acquisition, par une ou plusieurs personnes agissant conjointement ou de concert, du contrôle ou d'une emprise sur les droits de vote se rattachant au total à 66% % ou plus des parts en circulation, le porteur de débentures convertibles de série D ou de débentures convertibles de série E peut obliger Cominar à lui racheter, 30 jours après la remise d'un avis de changement de contrôle, la totalité ou une partie de ses débentures convertibles de série D ou de ses débentures convertibles de série E, selon le cas, à un prix égal à 101 % du capital de ces débentures convertibles majoré de l'intérêt couru et impayé jusqu'à la date de l'option de vente, exclusivement. Cominar n'a pas les fonds nécessaires pour effectuer les rachats pouvant être requis, et rien ne garantit qu'il ait accès à ces fonds.

RÉGIME FISCAL

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 affectations aux fins de l'impôt sur le revenu.

Certaines filiales de Cominar sont assujetties à l'impôt sur leur bénéfice imposable aux termes de la Loi de l'impôt et de la Loi sur les impôts.

Imposition des distributions des entités intermédiaires de placement déterminées (« EIPD »)

Un régime fiscal particulier s'applique aux fiducies et aux sociétés de personnes qui sont des EIPD ainsi qu'aux personnes qui investissent dans les EIPD. Selon ce régime, les EIPD doivent généralement payer de l'impôt sur leur revenu à des taux qui se

rapprochent des taux d'imposition des sociétés. Sommairement, une EIPD est une entité (y compris une fiducie) qui réside au Canada, dont les placements qui y sont faits sont cotés sur une bourse de valeurs ou un autre marché public et qui détient un ou plusieurs biens hors portefeuille.

Exception pour les fiducies de placement immobilier (« FPI »)

À l'égard d'une année d'imposition donnée, Cominar ne sera pas considéré comme une EIPD et ne sera donc pas assujéti aux règles relatives aux EIPD si, au cours de cette année, il constitue une FPI. Le 24 octobre 2012, le ministre des Finances du Canada a déposé un avis de motion de voies et moyens contenant les modifications visant les EIPD, qui ont obtenu la sanction royale le 26 juin 2013. De façon générale, une FPI s'entend d'une fiducie résidant au Canada qui remplit les conditions suivantes tout au long de l'année : i) la juste valeur marchande totale des « biens hors portefeuille » qui sont des « biens admissibles de FPI » qu'elle détient n'est à aucun moment de l'année inférieure à 90 % de la juste valeur marchande totale de l'ensemble des « biens hors portefeuille » qu'elle détient; ii) au moins 90 % de son « revenu brut de FPI » pour l'année provient d'une ou de plusieurs des sources suivantes : loyers de « biens immeubles ou réels », intérêts, dispositions de « biens immeubles ou réels » qui sont des immobilisations, dividendes, redevances et dispositions de « biens de revente admissibles »; iii) au moins 75 % de son « revenu brut de FPI » pour l'année provient d'une ou de plusieurs des sources suivantes : loyers de « biens immeubles ou réels », intérêts d'hypothèques sur des « biens immeubles ou réels » et de la dispositions de « biens immeubles ou réels » qui sont des immobilisations; iv) la juste valeur marchande totale des biens qu'elle détient, dont chacun est un « bien immeuble ou réel » qui est une immobilisation, un « bien de revente admissible », une dette d'une société canadienne représentée par une acceptation bancaire, des espèces, ou de manière générale, une créance d'un gouvernement du Canada ou de certains autres organismes publics, n'est à aucun moment de l'année inférieure à 75 % de la valeur de ses capitaux propres au moment en cause; et v) les placements qui y sont faits sont cotés ou négociés, au cours de l'année, sur une bourse de valeurs ou un autre marché public.

Au 31 décembre 2013, compte tenu d'une évaluation des actifs et des produits des activités ordinaires de Cominar, la direction estime que la fiducie remplit actuellement toutes les conditions requises pour être admissible à l'exception relative aux fonds de placement immobilier, conformément à l'exception relative aux FPI actuellement en vigueur. Par conséquent, la direction de Cominar estime que les règles fiscales visant les EIPD ne s'appliquent pas à Cominar. La direction de Cominar a l'intention de prendre toutes les mesures nécessaires pour continuer de rencontrer ces conditions de manière continue dans le futur. Toutefois, rien ne garantit que Cominar remplira les conditions requises pour avoir droit à l'exception relative aux FPI pour 2014 ou pour toute année ultérieure.

Si l'exception relative aux fonds de placement immobilier ne s'appliquait plus à Cominar à un moment donné au cours d'une année (y compris durant l'année d'imposition en cours), le régime des EIPD (aux termes desquels Cominar ne pourrait plus déduire dans le calcul de son revenu des sommes auparavant déductibles et devrait payer des impôts additionnels) aurait dès l'année en cause un effet important sur le montant des distributions de liquidités autrement effectuées par Cominar.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR
31 décembre 2013

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION DANS LA PRÉPARATION DES ÉTATS FINANCIERS

Les présents états financiers consolidés du Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar ») ont été préparés par la direction, qui est responsable de l'intégrité et de la fidélité de l'information présentée, y compris plusieurs montants qui doivent nécessairement être fondés sur le jugement et des estimations. Ces états financiers consolidés ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »). L'information financière contenue dans notre rapport de gestion est en accord avec ces états financiers consolidés.

Afin de nous acquitter de notre responsabilité à l'égard de l'intégrité et de la fidélité des états financiers consolidés et des systèmes comptables qui les produisent, nous maintenons les systèmes de contrôles internes requis et conçus pour s'assurer que toutes les opérations sont dûment autorisées, que l'actif est bien sauvegardé et que des registres adéquats sont tenus.

Au 31 décembre 2013, le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef des opérations financières de Cominar ont fait évaluer, sous leur supervision directe, l'efficacité des contrôles et procédures liés à la préparation des documents d'information ainsi que le contrôle interne à l'égard de l'information financière tels que définis par le Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et, en se fondant sur cette évaluation, ils ont conclu que les contrôles étaient efficaces.

Le conseil des fiduciaires voit à ce que la direction assume sa responsabilité en matière d'information financière par l'entremise de son comité d'audit composé uniquement de fiduciaires n'appartenant ni à la direction ni au personnel de Cominar. Ce comité revoit les états financiers consolidés de Cominar et recommande au conseil de les approuver. Le comité d'audit assume d'autres responsabilités importantes, dont notamment la revue des procédés de contrôles internes et de leur mise à jour, l'identification et la gestion des risques, tout en conseillant les fiduciaires en matière d'audit et de présentation de l'information financière.

PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l., comptables agréés indépendants nommés par les porteurs de parts de Cominar sur recommandation du comité d'audit et du conseil des fiduciaires, ont effectué un audit indépendant des états financiers consolidés au 31 décembre 2013 et ont présenté le rapport qui suit. Les auditeurs peuvent en tout temps s'entretenir avec le comité d'audit de tous les aspects de leur mission d'audit et de tous les points soulevés dans le cadre de leur travail.



MICHEL DALLAIRE, ing.
Président et chef de la direction



MICHEL BERTHELOT, CPA, CA
Vice-président exécutif
et chef des opérations financières

Québec, le 26 février 2014

RAPPORT DE L'AUDITEUR INDÉPENDANT

AUX PORTEURS DE PARTS DE FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Nous avons effectué l'audit des états financiers consolidés ci-joints de Fonds de placement immobilier Cominar et de ses filiales, qui comprennent les bilans consolidés au 31 décembre 2013 et au 31 décembre 2012, et les états consolidés de l'avoir des porteurs de parts, du résultat global et des flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, ainsi que les notes annexes constituées d'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS), ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité de l'auditeur

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés, sur la base de nos audits. Nous avons effectué nos audits selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement de l'auditeur, et notamment de son évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, l'auditeur prend en

considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus au cours de nos audits sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

À notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de Fonds de placement immobilier Cominar et de ses filiales au 31 décembre 2013 et au 31 décembre 2012, ainsi que de leur performance financière et de leurs flux de trésorerie pour les exercices clos à ces dates, conformément aux Normes internationales d'information financière.

*PricewaterhouseCoopers s.r.l./s.e.n.c.r.l.*¹

PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l.

26 février 2014

Place de la Cité, Tour Cominar
2640, boulevard Laurier, bureau 1700
Québec (Québec) Canada G1V 5C2

« PwC » s'entend de PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l., une société à responsabilité limitée de l'Ontario.

¹ CPA auditeur, CA, permis de comptabilité publique n° A104882

BILANS CONSOLIDÉS

[en milliers de dollars canadiens]

	Note	31 décembre 2013	31 décembre 2012
		\$	\$
ACTIF			
Immeubles de placement			
Immeubles productifs de revenu	5	5 654 825	5 294 984
Immeubles en développement	6	53 414	21 537
Terrains détenus pour développement futur	6	54 547	31 697
		5 762 786	5 348 218
Goodwill	7	166 971	166 971
Frais payés d'avance et autres actifs		8 203	11 571
Débiteurs	8	43 230	49 866
Placements en obligations	9	6 398	21 781
Trésorerie et équivalents de trésorerie		9 742	18 642
Total de l'actif		5 997 330	5 617 049
PASSIF			
Emprunts hypothécaires	10	1 794 830	1 695 222
Débtentures	11	994 824	448 530
Débtentures convertibles	12	181 768	289 134
Emprunts bancaires	13	105 697	300 368
Crédit-relais	14	—	84 000
Créditeurs et charges à payer	15	84 285	94 083
Impôts à payer		—	12
Passif d'impôts différés	23	10 546	8 805
Total du passif		3 171 950	2 920 154
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS			
Avoir des porteurs de parts		2 825 380	2 696 895
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts		5 997 330	5 617 049

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

Approuvé par le conseil des fiduciaires.



ROBERT DESPRÉS
Président du conseil des fiduciaires



MICHEL DALLAIRE
Fiduciaire

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

Pour les exercices terminés les 31 décembre

[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 2013		2 197 826	1 278 292	(783 586)	2 627	1 736	2 696 895
Bénéfice net et résultat global		—	254 969	—	—	—	254 969
Distributions aux porteurs de parts	16	—	—	(182 977)	—	—	(182 977)
Émissions de parts	16	54 254	—	—	—	—	54 254
Frais afférents à l'émission de parts		(106)	—	—	—	—	(106)
Plan incitatif à long terme		—	—	—	2 345	—	2 345
Rachat de déventures convertibles		—	312	—	—	(312)	—
Solde au 31 décembre 2013		2 251 974	1 533 573	(966 563)	4 972	1 424	2 825 380

	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 2012		1 150 735	936 121	(619 565)	2 186	1 745	1 471 222
Bénéfice net et résultat global		—	342 171	—	—	—	342 171
Distributions aux porteurs de parts	16	—	—	(164 021)	—	—	(164 021)
Émissions de parts	16	1 075 766	—	—	—	(9)	1 075 757
Frais afférents à l'émission de parts		(28 675)	—	—	—	—	(28 675)
Plan incitatif à long terme		—	—	—	441	—	441
Solde au 31 décembre 2012		2 197 826	1 278 292	(783 586)	2 627	1 736	2 696 895

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour les exercices terminés les 31 décembre
[en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part]

	Note	2013	2012
		\$	\$
Produits d'exploitation			
Revenus tirés des immeubles de placement		662 053	564 537
Charges d'exploitation			
Frais d'exploitation		132 407	113 466
Impôts fonciers et services		149 010	122 048
Frais de gestion immobilière		12 426	11 208
		293 843	246 722
Bénéfice d'exploitation net		368 210	317 815
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	5	17 150	177 706
Charge financière	18	(131 811)	(115 963)
Frais d'administration du Fonds		(12 063)	(11 065)
Frais de réorganisation	19	(1 062)	(6 929)
Frais de transaction – regroupements d'entreprises		—	(27 689)
Gain sur disposition d'une filiale	20	8 010	—
Gains sur placement dans une entité publique		—	6 222
Gains sur dispositions d'immeubles de placement	21	3 370	—
Autres revenus	22	4 906	2 964
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices		256 710	343 061
Impôts sur les bénéfices	23	(1 741)	(890)
Bénéfice net et résultat global		254 969	342 171
Bénéfice net de base par part	24	2,03	3,13
Bénéfice net dilué par part	24	1,98	2,91

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les exercices terminés les 31 décembre
[en milliers de dollars canadiens]

	Note	2013	2012
		\$	\$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net		254 969	342 171
Ajustements pour :			
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur		(17 150)	(177 706)
Amortissements		(6 033)	(5 899)
Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme		2 155	1 268
Gain sur disposition d'une filiale	20	(8 010)	—
Gains sur dispositions d'immeubles de placement	21	(3 370)	—
Impôts différés		1 741	877
Variation des débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux		(4 101)	(7 032)
Variation de la juste valeur du placement dans une entité publique		—	(2 582)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	25	(17 441)	(4 764)
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation		202 760	146 333
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions et investissements liés aux immeubles productifs de revenu	5	(304 453)	(72 931)
Acquisitions et investissements liés aux immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	6	(58 220)	(18 281)
Contrepartie versée en espèces lors de regroupements d'entreprises	4	—	(1 088 147)
Produit net de la vente d'immeubles de placement		10 351	44 519
Produit net de la disposition d'un placement dans une société en commandite		—	22 444
Dépôts sur acquisition d'immeubles productifs de revenu		(1 300)	(1 000)
Variation des placements en obligations		15 069	(361)
Acquisition d'autres actifs		(1 643)	(971)
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement		(340 196)	(1 114 728)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Distributions aux porteurs de parts		(137 665)	(126 304)
Emprunts bancaires et crédit-relais		(279 484)	182 021
Emprunts hypothécaires		288 809	15 405
Produit net de l'émission de débentures		545 572	448 383
Produit net de l'émission de parts	16	8 418	651 218
Rachat de débentures convertibles		(109 986)	(86 007)
Remboursement de soldes à l'échéance d'emprunts hypothécaires		(136 940)	(57 387)
Remboursement mensuel des emprunts hypothécaires	10	(50 188)	(45 681)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		128 536	981 648
Variation nette de la trésorerie et équivalent de trésorerie		(8 900)	13 253
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		18 642	5 389
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice		9 742	18 642
Autres informations			
Intérêts payés		139 799	128 072
Impôts payés (recouvrés)		12	(55)
Distributions encaissées		—	4 293

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2013 et 2012

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

1) DESCRIPTION DU FONDS

Le Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar » ou le « Fonds ») est un fonds de placement à capital fixe non constitué en société, qui a été créé en vertu d'une convention de fiducie le 31 mars 1998, selon les lois en vigueur dans la province de Québec. Au 31 décembre 2013, il détenait et gérât un portefeuille de 497 immeubles de qualité qui couvraient au total 37,1 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. Des renseignements supplémentaires au sujet du Fonds sont disponibles sur le site web de Cominar à l'adresse www.cominar.com.

Les états financiers consolidés de Cominar ont été approuvés par le conseil des fiduciaires le 26 février 2014.

2) PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

a) Mode de préparation

Les états financiers consolidés de Cominar ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») pour la préparation des états financiers. Les conventions comptables et les méthodes d'application de celles-ci ont été appliquées de façon uniforme pour chacun des exercices présentés dans ces états financiers consolidés, sauf dans le cas de l'application prospective d'une nouvelle norme IFRS au cours de l'exercice.

b) Mode de présentation

Consolidation

Ces états financiers consolidés comprennent les comptes de Cominar et de ses filiales en propriété exclusive ainsi que sa quote-part de l'actif, du passif, des produits et des charges de l'immeuble qu'il détient en copropriété.

Utilisation d'estimations, d'hypothèses et de jugements

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

- **Immeubles de placement**

Les immeubles de placement sont présentés à leur juste valeur à la date du bilan. La juste valeur est déterminée à l'aide à la fois d'évaluations internes de la direction et d'évaluations de spécialistes en évaluation immobilière indépendants, effectuées conformément à des techniques d'évaluation reconnues. Les techniques utilisées comprennent la méthode du bénéfice d'exploitation net capitalisé et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et comprennent notamment l'estimation des

taux de capitalisation et des bénéfices d'exploitation nets futurs et des taux d'actualisation et des flux de trésorerie futurs applicables aux immeubles de placement, respectivement.

Les évaluations internes de la juste valeur par la direction reposent sur l'information financière interne et sont corroborées par les taux de capitalisation obtenus auprès de spécialistes indépendants. Toutefois, les évaluations internes et les valeurs obtenues des évaluateurs indépendants font toutes deux l'objet d'un jugement, d'estimations et d'hypothèses importants sur la situation du marché à la date du bilan.

- **Regroupements d'entreprises**

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'un regroupement d'entreprises est la valeur, à la date d'acquisition, des actifs transférés, des passifs engagés et des instruments de l'*Avoir des porteurs de parts* émis en échange du contrôle de l'entreprise acquise. Lorsque le coût du regroupement d'entreprises excède la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris, cet excédent est comptabilisé au titre de goodwill. Les frais encourus pour réaliser la transaction ainsi que les coûts liés à l'acquisition des biens immobiliers sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

Cominar comptabilise une acquisition d'immeubles de placement selon la Norme IFRS 3, « Regroupements d'entreprises » (« IFRS 3 ») seulement lorsqu'il considère qu'une entreprise a été acquise. Selon IFRS 3, une entreprise est un ensemble intégré d'activités et d'actifs susceptible d'être exploité et géré dans le but de fournir directement aux investisseurs un rendement sous forme de coûts inférieurs ou d'autres avantages économiques. S'il ne répond pas à cette définition, un groupe d'actifs est réputé avoir été acquis. Lorsqu'il y a présence de goodwill, l'acquisition est présumée être une entreprise. Il importe donc à la direction d'utiliser son jugement lorsqu'elle détermine s'il s'agit d'un regroupement d'entreprises selon IFRS 3 ou d'une acquisition d'actifs.

Généralement, selon son jugement, lorsque Cominar acquiert un immeuble ou un portefeuille d'immeubles (et non une entité juridique) et qu'elle ne prend pas en charge du personnel ni n'acquiert de plateforme opérationnelle, elle classe l'acquisition comme une acquisition d'actifs.

- **Dépréciation du goodwill**

Le goodwill représente l'excédent du prix d'achat d'une entreprise acquise sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis. Il n'est pas amorti, mais il est soumis à un test de dépréciation sur une base annuelle, ou plus fréquemment, si des événements ou des circonstances surviennent, indiquant qu'il est plus probable qu'improbable qu'il ait subi une baisse de valeur. Le goodwill acquis dans le cadre d'un regroupement d'entreprises est affecté à chacun des groupes d'unités génératrices de trésorerie qui devraient bénéficier du regroupement. Aux fins du test de dépréciation, Cominar doit déterminer la valeur recouvrable des actifs nets de chacun des groupes d'unités génératrices de trésorerie, en posant des hypothèses sur les bénéfices d'exploitation nets normalisés et sur les taux de capitalisation à utiliser. La valeur recouvrable correspond au plus élevé de la juste valeur diminuée des coûts de sortie ou de la valeur d'utilité. Dans le cas où la valeur comptable d'un groupe d'unités génératrices de trésorerie, y compris le goodwill, excéderait sa valeur recouvrable, une perte de valeur serait comptabilisée et serait portée aux résultats de la période au cours de laquelle elle survient.

- **Instruments financiers**

Les instruments financiers doivent être évalués initialement à leur juste valeur. Cominar doit également estimer et divulguer la juste valeur de certains instruments financiers à titre d'information dans les états financiers présentés pour des périodes subséquentes. Lorsque cette juste valeur ne peut être dérivée des marchés actifs, elle est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation, notamment la méthode de l'actualisation des flux monétaires. Si possible, les données de ces modèles sont tirées de marchés observables, et dans l'impossibilité de le faire, un degré de jugement est nécessaire pour établir la juste valeur. Les jugements tiennent compte du risque de liquidité, du risque de crédit et de la volatilité. La modification des hypothèses relatives à ces facteurs pourrait modifier la juste valeur présentée des instruments financiers.

- **Débtentes convertibles**

Lors de la constatation initiale, la direction de Cominar doit estimer, s'il y a lieu, la juste valeur de l'option de conversion incluse dans les débtentes convertibles. Selon les normes IFRS, il convient d'attribuer à la composante *Avoir des porteurs de parts* le montant résiduel obtenu après avoir déduit de la juste valeur de l'instrument financier composé considéré dans

son ensemble, le montant déterminé pour la composante *Passif*. Cette estimation, si elle était inadéquate, aurait une incidence sur la charge d'intérêts constatée dans les états financiers au cours de périodes subséquentes à leur émission.

- **Options d'achat de parts**

La charge de rémunération liée aux options d'achat de parts est mesurée à la juste valeur et amortie selon la méthode de l'acquisition graduelle des droits en utilisant le modèle Black-Scholes. Ce modèle requiert de la direction qu'elle fasse plusieurs estimations touchant notamment la durée, la volatilité, le rendement moyen pondéré des distributions, le taux d'intérêt sans risque moyen pondéré et le taux de déchéance prévu. La modification de certaines hypothèses pourrait modifier la charge de rémunération liée aux options d'achat de parts constatée dans les états financiers.

- **Impôts sur les bénéfices**

Les impôts différés des filiales de Cominar sont calculés aux taux d'imposition estimatifs qui seront en vigueur lorsque les écarts temporaires entre la valeur comptable déclarée des actifs et des passifs et leur valeur fiscale se résorberont. Les variations dans les impôts différés reliées à des modifications des taux d'imposition sont constatées dans les résultats de la période pendant laquelle la modification du taux d'imposition est pratiquement en vigueur.

Une modification dans les taux d'imposition futurs ou les dates où se résorberont les écarts pourrait modifier la charge pour les impôts sur les bénéfices.

Immeubles de placement

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

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

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

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

Capitalisation des coûts

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

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

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

Frais relatifs à la location

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

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

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

Instruments financiers

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

Cominar a effectué les classifications suivantes de ses instruments financiers :

- Les placements en obligations sont classifiés comme placements détenus jusqu'à leur échéance.
- La trésorerie et équivalents de trésorerie 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, le crédit-relais, 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.

Placements en obligations

Les placements en obligations sont 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 aux facilités 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 respective de chacune des facilités de crédit.

Constatation des produits

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

Plan incitatif à long terme

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

Options d'achat de parts

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

Parts incessibles

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

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 ». Dans l'exercice du pouvoir discrétionnaire qui leur est attribué à la convention de fiducie en matière de distributions, les fiduciaires ont l'intention de distribuer ou d'affecter aux porteurs de parts la totalité du revenu imposable réalisé directement par Cominar et de déduire ces distributions et affectations aux fins de l'impôt sur le revenu. Par conséquent, aucune provision pour impôts sur les bénéfices n'est requise pour la fiducie.

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

Calculs par part

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

Information sectorielle

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

3) NOUVELLES NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

Le 1^{er} janvier 2013, Cominar a adopté certaines IFRS :

IFRS 11 – « Partenariats »

IFRS 11 exige d'un coentrepreneur qu'il comptabilise sa participation dans un accord conjoint comme une coentreprise ou comme une opération conjointe. Les coentreprises sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, tandis qu'un coentrepreneur comptabilise sa quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges de l'opération conjointe. L'adoption de cette nouvelle norme n'a eu aucune incidence sur les états financiers consolidés de Cominar.

IFRS 13 – « Évaluation de la juste valeur »

IFRS 13 est une norme exhaustive sur les évaluations à la juste valeur et les informations à fournir à l'égard de toutes les normes IFRS. La nouvelle norme précise que la juste valeur correspond au prix qui serait reçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif si une transaction ordonnée entre des intervenants sur le marché avait lieu à la date d'évaluation. Elle indique également les informations à fournir sur l'évaluation à la juste valeur. Cette nouvelle norme a eu une incidence sur la présentation de l'information financière requise aux états financiers consolidés, mais n'a eu aucune incidence sur les évaluations de la juste valeur au moment de l'adoption.

IAS 36 – « Dépréciation d'actifs – Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers »

Cominar a adopté de façon anticipée les modifications à l'IAS 36, *Dépréciation d'actifs*. Ces modifications limitent l'obligation de divulgation de la valeur recouvrable aux actifs non financiers pour lesquels une perte ou une reprise de valeur a été comptabilisée au cours de l'exercice. Elles accroissent et clarifient également les exigences d'informations à fournir lorsque la valeur recouvrable est déterminée selon la juste valeur diminuée des coûts de sortie. Cominar a appliqué ces modifications de façon rétrospective. Ces dernières visent spécifiquement la divulgation des informations à fournir et leur adoption n'a eu aucune incidence sur les résultats ni sur la situation financière du Fonds.

4) ACQUISITIONS

ACQUISITIONS D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU RÉALISÉES EN 2013

Le 31 janvier 2013, Cominar a acquis un portefeuille de 18 immeubles industriels situés principalement sur la Rive-Sud de Montréal et de 1 immeuble de bureaux situé à Montréal, moyennant un prix d'achat de 149 800 \$. Les immeubles du portefeuille représentent une superficie locative globale d'environ 1,8 million de pieds carrés, soit environ 1,7 million de pieds carrés pour les immeubles industriels et environ 0,1 million de pieds carrés pour l'immeuble de bureaux. Dans le cadre de l'opération, Cominar a également acquis un terrain vacant de 173 569 pieds carrés situé à Saint-Bruno-de-Montarville, au Québec, au coût de 1 400 \$.

Le 21 mars 2013, Cominar a acquis un immeuble de bureaux situé à Fredericton, au Nouveau-Brunswick, représentant une superficie locative de 44 500 pieds carrés pour un montant de 5 700 \$ payé comptant.

Le 1^{er} mai 2013, Cominar a acquis un immeuble industriel situé à Pointe-Claire, au Québec, représentant une superficie locative de 199 000 pieds carrés pour un montant de 12 000 \$ payé comptant.

Le 20 décembre 2013, Cominar a acquis un centre commercial situé à Beloeil, au Québec, d'une superficie de 328 050 pieds carrés, constitué d'un centre commercial couvert, d'un centre linéaire et de deux immeubles à un seul locataire, pour un montant de 60 000 \$ payé comptant.

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

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

	Juste valeur
	\$
Immeubles de placement	228 900
Emprunts hypothécaires	(43 733)
Dette	(6 998)
Contrepartie totale en espèces versée pour ces acquisitions	178 169

ACQUISITION D'UN TERRAIN DÉTENU POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR RÉALISÉE EN 2013

Le 15 mars 2013, Cominar a acquis un terrain vacant d'une superficie d'environ 508 780 pieds carrés situé à Calgary, en Alberta, qui comprend un parc de stationnement de 347 places pour un montant de 20 500 \$ payé comptant.

ACQUISITIONS D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU RÉALISÉES EN 2012

Au cours de l'exercice 2012, Cominar a acquis quatre immeubles productifs de revenu de la Société immobilière Investus inc. suite à l'exercice d'un droit de première offre.

Cette acquisition comprend :

- un immeuble industriel et polyvalent situé à Winnipeg, au Manitoba, ayant une superficie de 31 000 pieds carrés, acquis au coût de 4 700 \$ dont 2 445 \$ par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire et d'une dette de 2 164 \$ et de 91 \$ payés comptant.
- un immeuble industriel et polyvalent situé à Longueuil, au Québec, ayant une superficie de 46 000 pieds carrés, acquis au coût de 3 700 \$ dont 2 362 \$ par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire et de 1 338 \$ payés comptant.
- un immeuble industriel et polyvalent situé à Halifax, en Nouvelle-Écosse, ayant une superficie de 29 000 pieds carrés, acquis au coût de 3 200 \$ dont 2 136 \$ par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire et de 1 064 \$ payés comptant.
- un immeuble industriel et polyvalent situé à Brockville, en Ontario, ayant une superficie locative de 94 000 pieds carrés, acquis au coût de 4 400 \$, dont 2 825 \$ par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire et 1 575 \$ payés comptant.

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

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

	Juste valeur
	\$
Immeubles de placement	16 000
Emprunts hypothécaires	(9 768)
Dette	(2 164)
Contrepartie totale en espèces versée pour ces acquisitions	4 068

REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES RÉALISÉS EN 2012

Le 1^{er} mars 2012, Cominar a complété l'acquisition du Fonds de placement immobilier Canmarc. Cominar a comptabilisé son achat selon la méthode de l'acquisition conformément à IFRS 3, « Regroupement d'entreprises ». Les résultats de Canmarc sont consolidés à compter du 27 janvier 2012. La juste valeur de la totalité des parts acquises de 904 554 \$ (16,50 \$ par part) a été allouée entre les actifs nets identifiables (647 496 \$), le goodwill (110 791 \$) et le paiement des parts rachetables détenues par des minoritaires (146 267 \$).

Le 14 septembre 2012, Cominar a acquis 67 immeubles productifs de revenu auprès de la Société immobilière GE Canada. Cominar a comptabilisé son achat selon la méthode de l'acquisition conformément à IFRS 3, « Regroupement d'entreprises ». Les résultats de ce portefeuille immobilier sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date d'acquisition. La contrepartie totale versée pour l'acquisition (662 263 \$) a été allouée entre les actifs nets identifiables (615 463 \$) et le goodwill (46 800 \$). Au cours du deuxième trimestre de 2013, Cominar a complété la répartition finale du prix d'achat du portefeuille et il n'y a eu aucun ajustement à la répartition préliminaire du prix d'achat.

5) IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Exercices terminés les 31 décembre	Note	2013	2012
		\$	\$
Solde au début de l'exercice		5 294 984	2 515 965
Regroupements d'entreprises	4	—	2 509 289
Acquisitions	4	228 900	16 000
Ajustement de la juste valeur ⁽¹⁾		17 150	177 706
Coûts en capital		113 326	58 818
Dispositions		(28 621)	(4 996)
Transfert des immeubles en développement	6	9 366	4 760
Variation des coûts directs initiaux		8 016	4 865
Variation des débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux		4 101	8 873
Variation des dépôts sur acquisition		1 300	1 000
Autres		6 303	2 704
Solde à la fin de l'exercice		5 654 825	5 294 984

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

Ajustement de la juste valeur

Cominar a choisi le modèle de la juste valeur pour présenter ses immeubles de placement dans ses états financiers. Cette juste valeur est fondée sur des évaluations effectuées d'après les estimations de la direction et par des évaluateurs indépendants, majorées des dépenses en immobilisations effectuées depuis la plus récente évaluation, lorsqu'il y a lieu.

Conformément à sa politique d'évaluation de ses immeubles de placement, la direction de Cominar a procédé en fin d'année 2013 à une réévaluation de son portefeuille immobilier et a déterminé qu'une augmentation de 17 150 \$ [augmentation de 177 706 \$ au 31 décembre 2012] était nécessaire afin de ramener la valeur comptable de ses immeubles de placement à leur juste valeur.

Méthode et hypothèses clés

Les immeubles de placement évalués à l'interne ont été évalués à l'aide de la méthode et des hypothèses clés suivantes :

La méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés – Selon cette méthode, les taux de capitalisation sont appliqués aux bénéfices d'exploitation nets normalisés pour se conformer aux normes d'évaluation en vigueur. Les bénéfices d'exploitation nets normalisés représentent le bénéfice d'exploitation net ajusté pour des éléments tel que les frais d'administration, les taux d'occupation, la linéarisation des baux et autres éléments non récurrents. Le facteur clé est le taux de capitalisation pour chaque immeuble ou type d'immeuble. Cominar reçoit périodiquement les publications de firmes nationales traitant de l'activité immobilière et de ses tendances. Ces rapports sur les données du marché incluent les variantes des taux de capitalisation selon la nature des immeubles et les régions.

Dans la mesure où les fourchettes de taux de capitalisation varient d'une période à une autre, ou si un autre taux de la fourchette est plus approprié que le taux utilisé précédemment, la juste valeur des immeubles de placement augmente ou diminue en conséquence. La variation de la juste valeur des immeubles de placement est comptabilisée au résultat net.

Les taux de capitalisation utilisés pour évaluer les immeubles de placement s'établissent comme suit :

31 décembre 2013		
Classe	Taux de capitalisation	
	Fourchette	Moyenne pondérée
Immeubles de bureaux	5,5 %-9,0 %	6,4 %
Immeubles commerciaux	6,0 %-10,0 %	6,7 %
Immeubles industriels et polyvalents	6,0 %-10,0 %	7,3 %

Au 31 décembre 2013, la juste valeur des immeubles de placement a été calculée en utilisant un taux de capitalisation moyen pondéré de 6,7 % [6,6 % au 31 décembre 2012].

En général, une augmentation du bénéfice d'exploitation net donnera lieu à une augmentation de la juste valeur d'un immeuble de placement alors qu'une augmentation du taux de capitalisation donnera lieu à une diminution de la juste valeur. Le taux de capitalisation amplifie l'effet d'un changement au bénéfice d'exploitation net; un taux de capitalisation plus bas aura un impact plus important qu'un taux de capitalisation plus élevé.

Cominar a déterminé qu'une augmentation ou une diminution du taux de capitalisation en 2013 de 0,10 % pour l'ensemble de son portefeuille immobilier entraînerait une diminution ou une augmentation d'environ 85 000 \$ [67 000 \$ en 2012] de la juste valeur de ses immeubles de placement.

PARTICIPATION DANS UN IMMEUBLE DE PLACEMENT DÉTENU EN COPROPRIÉTÉ

La quote-part de Cominar (95 %) dans l'actif, le passif, les produits, les charges et les flux de trésorerie de l'immeuble de placement détenu en copropriété s'établissait comme suit :

	31 décembre 2013	31 décembre 2012
	\$	\$
Immeuble de placement	97 850	91 047
Autres actifs	3 565	4 984
Passif	2 583	2 291

Exercices terminés les 31 décembre	2013	2012
	\$	\$
Produits d'exploitation	11 799	10 427
Charges d'exploitation	5 717	4 943
Bénéfice d'exploitation net	6 082	5 484
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	5 123	5 300
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(3 009)	(2 600)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(4 490)	591

6) IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT ET TERRAINS DÉTENUS POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR

Exercices terminés les 31 décembre	Note	2013	2012
		\$	\$
Solde au début de l'exercice		53 234	37 444
Acquisitions	4	20 500	1 296
Coûts en capital		45 321	12 570
Intérêts capitalisés		3 400	1 556
Transfert aux immeubles productifs de revenu	5	(9 366)	(4 760)
Autre bien immobilier	20	(5 128)	5 128
Solde à la fin de l'exercice		107 961	53 234
Répartition :			
Immeubles en développement		53 414	21 537
Terrains détenus pour développement futur		54 547	31 697

7) GOODWILL

	Note	Immeubles de bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Total
		\$	\$	\$	\$
Solde au 1 ^{er} janvier 2012		5 967	1 466	1 947	9 380
Regroupements d'entreprises	4	92 106	49 746	15 739	157 591
Solde au 31 décembre 2012 et 2013		98 073	51 212	17 686	166 971

Au cours de l'exercice financier 2013, le goodwill découlant des regroupements d'entreprises a été affecté à chacun des groupes d'unités génératrices de trésorerie constitué chacun d'immeubles de placement. En date de fin d'exercice, Cominar a effectué un test de dépréciation en déterminant la valeur recouvrable des actifs nets de chacun des groupes d'unités génératrices de trésorerie et en la comparant avec sa valeur comptable, y compris le goodwill. En date de fin d'exercice, le goodwill n'a subi aucune perte de valeur.

8) DÉBITEURS

	31 décembre 2013	31 décembre 2012
	\$	\$
Comptes clients	29 397	28 265
Provisions pour créances douteuses	(5 111)	(3 774)
	24 286	24 491
Débiteurs – parties liées	1 406	457
Débiteurs portant intérêt ⁽¹⁾	1 701	2 145
Dépôts de garantie	6 358	8 355
Autres débiteurs et revenus courus	9 479	14 418
	43 230	49 866
(1) Taux d'intérêt effectif moyen	7,87 %	7,24 %

9) PLACEMENTS EN OBLIGATIONS

Cominar détient des obligations du gouvernement du Canada et des obligations hypothécaires au taux d'intérêt moyen pondéré de 2,95 %, qu'il a confiées à des tiers et données à titre de garantie pour le remboursement de certains emprunts hypothécaires. Les transactions ne sont pas admissibles à titre de désendettement aux fins de la comptabilité. Par conséquent, les emprunts hypothécaires et les actifs connexes donnés en garantie sont toujours comptabilisés dans le bilan consolidé. Les emprunts hypothécaires sont payables en versements mensuels et viennent à échéance à diverses dates entre 2014 et 2016. Les placements en obligations seront suffisants pour couvrir les paiements en capital et intérêts, y compris le solde à l'échéance. Les actifs donnés en garantie sont assujettis à de nombreuses dates d'échéance qui sont très semblables à celles des versements mensuels et des échéances des emprunts hypothécaires. Les actifs et les passifs liés aux emprunts hypothécaires sont évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. La valeur comptable des emprunts hypothécaires garantis par des obligations est de 6 028 \$ au 31 décembre 2013 [20 508 \$ au 31 décembre 2012].

10) EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Le tableau suivant présente l'évolution des emprunts hypothécaires pour les exercices indiqués :

Exercices terminés les 31 décembre	2013		2012	
	Taux moyen pondéré		Taux moyen pondéré	
	\$	%	\$	%
Solde au début de l'exercice	1 651 202	5,23	841 082	5,38
Emprunts hypothécaires nets contractés ou pris en charge	633 319	4,56	70 741	3,97
Regroupements d'entreprises	—	—	887 303	5,40
Remboursements mensuels de capital	(50 188)	—	(45 681)	—
Remboursement de soldes à l'échéance	(470 411)	5,02	(102 243)	6,42
	1 763 922	5,06	1 651 202	5,23
Plus : Écarts d'évaluation sur les emprunts pris en charge	33 342		45 282	
Moins : Coûts de financement différés	(2 434)		(1 262)	
Solde à la fin de l'exercice	1 794 830		1 695 222	

Les remboursements des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit :

Exercices se terminant les 31 décembre			2013
	Remboursement de capital	Remboursement de soldes à l'échéance	Total
	\$	\$	\$
2014	50 747	148 001	198 748
2015	42 561	250 660	293 221
2016	37 235	75 927	113 162
2017	34 807	151 725	186 532
2018	24 673	409 003	433 676
2019 et suivants	80 967	457 616	538 583
			1 763 922

Les emprunts hypothécaires sont garantis principalement par des hypothèques immobilières sur des immeubles de placement ayant une valeur comptable de 3 541 017 \$ [3 521 667 \$ au 31 décembre 2012]. Ils portent intérêt à des taux contractuels annuels variant de 2,77 % à 7,75 % [2,68 % à 8,35 % au 31 décembre 2012], le taux contractuel moyen pondéré s'élevant à 5,06 % au 31 décembre 2013 [5,23 % au 31 décembre 2012], et sont renouvelables à diverses dates entre janvier 2014 et janvier 2039. Au 31 décembre 2013, le taux effectif moyen pondéré s'élevait à 4,57 % [4,16 % au 31 décembre 2012]. Au 31 décembre 2013, tous les emprunts hypothécaires étaient à taux fixes. Certains emprunts hypothécaires renferment des clauses restrictives qui étaient respectées au 31 décembre 2013.

11) DÉBENTURES

Le tableau qui suit présente les caractéristiques des débentures en circulation au 31 décembre 2013 :

Série	Date d'émission	Taux d'intérêt contractuel	Taux d'intérêt effectif	Date d'échéance	Valeur nominale au 31 décembre 2013
		%	%		\$
1	juin 2012 ⁽¹⁾	4,274	4,32	juin 2017	250 000
2	décembre 2012 ⁽²⁾	4,23	4,37	décembre 2019	300 000
3	mai 2013	4,00	4,24	novembre 2020	100 000
4	juillet 2013	4,941	5,04	juillet 2020	100 000
5	octobre 2013	3,325 ⁽³⁾	3,51	octobre 2015	250 000
Total					1 000 000

(1) Réouverture en septembre 2012.

(2) Réouverture en février 2013.

(3) Taux d'intérêt variable fixé trimestriellement pour la période du 10 octobre 2013 au 9 janvier 2014 correspondant au taux CDOR à trois mois plus 205 point de base.

Les produits nets tirés de la vente des quatre séries de débentures émises en 2013 ont été affectés au remboursement de l'encours de la facilité de crédit.

Le tableau suivant présente l'évolution des débentures pour les exercices indiqués :

Exercices terminés les 31 décembre	2013		2012	
	Taux moyen pondéré		Taux moyen pondéré	
	\$	%	\$	%
Solde au début de l'exercice	450 000	4,25	—	—
Émissions	550 000	3,91	450 000	4,25
	1 000 000	4,06	450 000	4,25
Moins : Coûts de financement différés	(5 578)		(2 867)	
Plus : Prime et escompte nets à l'émission	402		1 397	
Solde à la fin de l'exercice	994 824		448 530	

12) DÉBENTURES CONVERTIBLES

Le tableau qui suit présente les caractéristiques des débentures convertibles subordonnées non garanties en circulation au 31 décembre 2013 :

Série	Date d'émission	Taux d'intérêt contractuel	Taux d'intérêt effectif	Prix de conversion par part	Date de rachat au gré de Cominar - sous conditions	Date de rachat au gré de Cominar - sans conditions	Date d'échéance	Valeur nominale au 31 déc. 2013
		%	%	\$				\$
D	septembre 2009	6,50	7,50	20,50	septembre 2012	septembre 2014	septembre 2016	99 786
E	janvier 2010	5,75	6,43	25,00	juin 2013	juin 2015	juin 2017	86 250
								186 036

Le tableau suivant présente l'évolution des débentures convertibles pour les exercices indiqués :

Exercices terminés les 31 décembre	2013		2012	
	Taux moyen pondéré		Taux moyen pondéré	
	\$	%	\$	%
Solde au début de l'exercice	296 056	6,02	392 471	5,97
Conversion au gré des porteurs	(34)	6,21	(10 408)	6,32
Rachat	(109 986)	5,80	(86 007)	5,74
	186 036	6,15	296 056	6,02
Moins				
Coûts de financement différés	(3 644)		(6 010)	
Composante avoir	(624)		(912)	
Solde à la fin de l'exercice	181 768		289 134	

Le 8 juillet 2013, Cominar a remboursé par anticipation la totalité des débentures convertibles de série C portant un taux d'intérêt de 5,80 % alors en circulation d'un montant de 109 986 \$. Des coûts de financement différés non amortis de 984 \$ ont été radiés suite à ce rachat.

Le 29 juin 2012, Cominar a racheté la totalité des débentures convertibles de série A toujours en circulation pour un montant de 5 521 \$. Le 19 septembre 2012, Cominar a racheté la totalité des débentures convertibles de série B toujours en circulation pour un montant de 80 486 \$. Des coûts de financement différés non amortis de 981 \$ ont été radiés suite à ces rachats.

13) EMPRUNTS BANCAIRES

Au 31 décembre 2013, Cominar disposait de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 550 000 \$ [550 000 \$ au 31 décembre 2012]. Une première tranche de 250 000 \$ arrivera à échéance en janvier 2014 alors que l'autre tranche de 300 000 \$ viendra à échéance en janvier 2015. Ces facilités de crédit portent intérêt au taux de base majoré de 1,0 % [1,0 % en 2012] ou au taux des acceptations bancaires majoré de 2,0 % [2,0 % en 2012]. Ces facilités de crédit sont garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques ayant une valeur comptable totalisant 932 235 \$. Au 31 décembre 2013, le taux de base était de 3,0 % [3,0 % au 31 décembre 2012]. Ces facilités de crédit renferment certaines clauses restrictives qui étaient respectées au 31 décembre 2013.

14) CRÉDIT-RELAIS

Au cours du premier trimestre de 2012, Cominar a assumé un crédit-relais acquisition d'un montant de 84 000 \$ suite au regroupement de Canmarc. Cette facilité, qui était d'une durée de un an non-renouvelable, portait intérêt au taux de base majoré de 1,0 % ou au taux des acceptations bancaires majoré de 2,5 % et était garantie par une sûreté de premier rang sur des immeubles de placement. Le 18 juin 2013, Cominar a converti ce crédit-relais en un emprunt hypothécaire échéant en avril 2018 à un taux d'intérêt fixe de 3,70 %.

15) CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

	31 décembre 2013	31 décembre 2012
	\$	\$
Comptes fournisseurs	14 751	4 302
Créditeurs – parties liées	5 185	1 452
Loyers perçus d'avance et dépôts de locataire	12 734	20 157
Intérêts et autres dépenses courus	47 484	57 320
Taxes à la consommation et autres passifs non financiers	4 131	10 852
	84 285	94 083

16) PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

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

Le tableau suivant présente les différentes sources d'émission de parts pour les exercices indiqués :

Exercices terminés les 31 décembre	2013		2012	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts émises et en circulation au début de l'exercice	124 349 608	2 197 826	77 051 260	1 150 735
Appels publics à l'épargne	—	—	28 088 750	633 184
Regroupement d'entreprises	—	—	15 999 999	346 879
Exercice d'options	456 500	8 514	1 019 050	18 298
Régime de réinvestissement des distributions	2 243 459	45 216	1 601 096	37 633
Conversion de débentures convertibles	1 528	34	589 453	10 270
Renversement du surplus d'apport suite à l'exercice d'options	—	384	—	827
Parts émises et en circulation à la fin de l'exercice	127 051 095	2 251 974	124 349 608	2 197 826

PLAN INCITATIF À LONG TERME

Options d'achat de parts

En vertu du plan incitatif à long terme, Cominar a accordé des options aux dirigeants et aux employés visant l'achat de parts. Au 31 décembre 2013, des options visant l'acquisition de 7 835 500 parts étaient en cours.

Le tableau suivant présente les caractéristiques des options en cours à la fin de l'exercice :

Au 31 décembre 2013					
Date de l'octroi	Acquisition graduelle des droits	Date d'échéance	Prix d'exercice \$	Options en cours	Options pouvant être exercées
15 mai 2007	50 %	15 mai 2014	23,59	30 000	30 000
6 février 2008	33 1/3 %	— ⁽¹⁾	18,68	52 500	52 500
19 décembre 2008	33 1/3 %	— ⁽¹⁾	15,14	78 000	78 000
21 décembre 2009	33 1/3 %	21 décembre 2014	19,48	527 400	527 400
21 décembre 2010	33 1/3 %	21 décembre 2015	20,93	861 700	861 700
15 décembre 2011	33 1/3 %	15 décembre 2016	21,80	1 151 700	789 200
24 août 2012	50 %	24 août 2017	24,55	150 000	150 000
31 août 2012	50 %	31 août 2017	23,93	300 000	300 000
19 décembre 2012	33 1/3 %	19 décembre 2017	22,70	1 899 300	683 100
5 août 2013	50 %	5 août 2018	20,09	150 000	75 000
17 décembre 2013	33 1/3 %	17 décembre 2018	17,55	2 634 900	—
				7 835 500	3 546 900

(1) La durée de vie contractuelle de ces options a été prolongée conformément aux dispositions prévues dans le plan incitatif à long terme.

Au 31 décembre 2013, la durée de vie contractuelle moyenne pondérée des options en cours était de 3,7 ans (excluant les options dont la durée de vie contractuelle a été prolongée) [3,8 ans au 31 décembre 2012].

Le tableau suivant présente l'évolution du solde des options pour les exercices indiqués :

Exercices terminés les 31 décembre	2013		2012	
	Options	Prix d'exercice moyen pondéré	Options	Prix d'exercice moyen pondéré
		\$		\$
En cours au début de l'exercice	5 979 500	21,63	4 481 850	20,04
Exercées	(456 500)	18,68	(1 019 050)	18,12
Octroyées	2 784 900	17,69	2 691 300	22,94
Renoncées	(443 200)	22,44	(174 600)	21,34
Cancellées	(29 200)	21,23	—	—
En cours à la fin de l'exercice	7 835 500	20,36	5 979 500	21,63
Options pouvant être exercées à la fin de l'exercice	3 546 900	21,50	2 288 900	20,39

Parts incessibles et parts différées

Le tableau suivant présente l'évolution du solde des parts incessibles et des parts différées pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013 :

Exercice terminé le 31 décembre 2013	Parts incessibles		Parts différées	
	En cours	Acquises	En cours	Acquises
Solde au début de l'exercice	—	—	—	—
Octroyées	500	—	36 308	6 964
Distributions accumulées	30	—	2 251	—
Renoncées	—	—	(279)	—
Solde à la fin de l'exercice	530	—	38 280	6 964

Parts incessibles

Les parts incessibles constituent des attributions dont la valeur, pour le participant, augmente et diminue en fonction de la valeur du cours boursier des parts de Cominar. Lorsque la période d'acquisition des droits est complétée, chaque part incessible donne le droit de recevoir une part de Cominar à la date de règlement. Les périodes d'acquisition des droits sont déterminées par le conseil des fiduciaires à la date d'octroi. Ces droits sont généralement acquis après trois ans à partir de la date d'octroi. À chaque distribution de liquidités sur les parts de Cominar, un nombre supplémentaire de parts incessibles est dévolu à chaque participant. La juste valeur des parts incessibles est représentée par la valeur du cours boursier des parts de Cominar à la date de l'octroi.

Parts différées

Les parts différées constituent des attributions dont la valeur, pour le participant, augmente et diminue en fonction de la valeur du cours boursier des parts de Cominar. Les périodes d'acquisition des droits sont déterminées par le conseil des fiduciaires à la date d'octroi. Ces droits sont généralement acquis à raison de 33 1/3 % par année d'anniversaire de la date d'octroi. Chaque part différée acquise donne droit de recevoir une part de Cominar lorsque le détenteur cesse d'être fiduciaire, membre de la direction ou employé de Cominar. À chaque distribution de liquidités sur les parts de Cominar, un nombre supplémentaire de parts différées est dévolu à chaque participant. La juste valeur des parts différées est représentée par la valeur du cours boursier des parts de Cominar à la date de l'octroi.

Rémunération à base de parts

La charge de rémunération relative aux options octroyées en 2013 et 2012 a été calculée à l'aide du modèle d'évaluation d'options Black-Scholes en posant les hypothèses suivantes :

Date de l'octroi	Volatilité ⁽¹⁾	Prix d'exercice ⁽²⁾	Rendement moyen pondéré	Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré	Juste valeur moyenne pondérée unitaire
		\$			\$
24 août 2012	16,10 %	24,55	6,03 %	1,26 %	1,17
31 août 2012	16,10 %	23,93	6,19 %	1,26 %	1,10
19 décembre 2012	15,21 %	22,70	6,59 %	1,25 %	0,86
5 août 2013	14,98 %	20,09	7,39 %	1,53 %	0,62
17 décembre 2013	12,98 %	17,55	8,45 %	1,33 %	0,28

(1) La volatilité est estimée d'après la volatilité historique du prix par part de Cominar.

(2) Le prix d'exercice des options correspond au cours de clôture des parts de Cominar le jour précédant la date de l'octroi.

La charge de rémunération relative aux parts incessibles et aux parts différées octroyées en 2013 a été calculée en fonction du cours boursier des parts de Cominar à la date de l'octroi, soit 22,77 \$.

La charge de rémunération globale pour l'exercice s'est élevée à 2 155 \$ [1 268 \$ en 2012].

Le nombre maximum de parts pouvant être émises dans le cadre du plan incitatif à long terme est de 10 315 583 parts.

DISTRIBUTIONS

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

Exercices terminés les 31 décembre	2013	2012
	\$	\$
Distributions aux porteurs de parts	182 977	164 021
Distributions par part	1,44	1,44

Régime de réinvestissement des distributions

Cominar a adopté un régime de réinvestissement des distributions en vertu duquel les porteurs de parts peuvent choisir de recevoir automatiquement toutes les distributions en espèces de Cominar sous forme de parts supplémentaires. Le régime procure aux participants un nombre de parts équivalant à 105 % des distributions en espèces. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2013, 2 243 459 parts [1 601 096 en 2012] ont été émises pour un montant net total de 45 216 \$ [37 633 \$ en 2012] en vertu de ce régime.

17) REVENU DE LOCATION AU TITRE DES CONTRATS DE LOCATION SIMPLE

a) Le montant des paiements minimaux au titre de la location à recevoir des locataires au titre de contrats de location simple s'établissent comme suit :

Au 31 décembre 2013	
	\$
- à moins d'un an	333 965
- à plus d'un an mais moins de cinq ans	938 343
- à plus de cinq ans	899 955

b) Les loyers conditionnels comptabilisés dans les produits de l'exercice s'élèvent à :

Exercices terminés les 31 décembre	2013	2012
	\$	\$
Loyers conditionnels	3 431	3 230

18) CHARGE FINANCIÈRE

Exercices terminés les 31 décembre	2013	2012
	\$	\$
Intérêts sur emprunts hypothécaires	88 670	84 018
Intérêts sur débentures	29 492	5 051
Intérêts sur débentures convertibles	14 804	21 615
Intérêts sur emprunts bancaires et crédits-relais	10 113	13 914
Amortissement de la prime à l'émission de débentures	(183)	(70)
Amortissement des coûts de financement différés et autres	6 861	8 184
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(13 680)	(15 193)
Moins : intérêts capitalisés ⁽¹⁾	(4 266)	(1 556)
Total de la charge financière	131 811	115 963

(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.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2013, Cominar a radié 984 \$ de coûts de financement différés suite au rachat des débentures convertibles de série C [981 \$ en 2012 suite au rachat des débentures convertibles de séries A et B].

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2012, Cominar a radié des coûts de financement encourus pour la mise en place d'un financement dans le cadre de l'acquisition de Canmarc. Ce financement n'a pas été utilisé et les coûts de 2 091 \$ ont été imputés aux résultats de 2012.

19) FRAIS DE RÉORGANISATION

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2013, Cominar a encouru des frais de 1 062 \$ [6 929 \$ en 2012] reliés au processus d'intégration des activités de Canmarc, notamment dans le cadre de changements à la structure organisationnelle. Ces frais

incluent principalement le coût des salaires directs du personnel qui a été retenu pour la période de transition et des indemnités de départ versées, ainsi que des honoraires d'avocats et d'experts-conseils.

20) DISPOSITION D'UNE FILIALE

Le 22 mai 2013, Cominar a vendu sa participation dans Hardegane Investments Limited (« Hardegane »), qui détient 100 % des actions de Dyne Holdings Limited (« Dyne »), à Homburg International Limited (« Homburg ») pour une contrepartie symbolique et le remboursement de certaines avances consenties par Cominar. Dyne détenait trois immeubles productifs de revenu, dont deux catégorisés dans les immeubles de bureaux et un dans les immeubles commerciaux, ainsi qu'un immeuble en développement. Cominar a enregistré un gain de 8 010 \$ lors de la disposition.

21) DISPOSITIONS D'IMMEUBLES DE PLACEMENT

Le 9 janvier 2013, Cominar a vendu un immeuble commercial situé dans la région de Montréal pour 3 500 \$. Cominar n'a enregistré aucun gain ou perte lors de la disposition.

Le 28 juin 2013, Cominar a vendu un immeuble de bureaux situé à Lévis, au Québec, pour 1 500 \$. Cominar a enregistré un gain de 507 \$ lors de la disposition.

Le 11 juillet 2013, le Tribunal administratif du Québec a rendu sa décision finale concernant le processus d'expropriation entamé en juin 2006 par le Centre hospitalier de l'Université de Montréal (le « CHUM »), visant l'immeuble sis au 300, avenue Viger à Montréal, au Québec. Le Tribunal administratif du Québec a fixé l'indemnité définitive d'expropriation à 33 500 \$. Le CHUM a versé à Cominar une somme de 3 500 \$ représentant la différence entre le montant de l'indemnité provisionnelle de 30 000 \$ déjà versée en 2007 à Cominar et le montant de l'indemnité définitive totale. Cominar a enregistré un gain de 2 863 \$ découlant de cet événement.

Le 25 juillet 2013, Cominar a vendu six immeubles industriels et polyvalents situés à Prince George, en Colombie-Britannique pour un montant de 4 000 \$. Cominar n'a enregistré aucun gain ou perte lors de la disposition.

22) AUTRES REVENUS

Dans le cadre de la restructuration de Homburg Investissement Inc. (« HII ») aux termes de la Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies (Canada), Cominar a déposé diverses preuves de réclamation à l'encontre de HII. En date du 5 février 2013, Cominar et HII ont conclu un protocole d'entente portant, notamment, sur le règlement de ces preuves de réclamation. Aux termes de cet arrangement, Cominar a reçu un paiement en trésorerie de 6 260 \$ en règlement de ces diverses réclamations. Une partie du paiement a été appliquée à l'encontre de débiteurs inscrits au bilan et l'excédent a été reconnu en revenus aux résultats de 2013.

23) 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 affectations aux fins de l'impôt sur le revenu. Par conséquent, aucune provision pour impôts sur les bénéfices de la fiducie n'est requise.

Imposition des distributions des fiducies intermédiaires de placement déterminées (« FIPD »)

Depuis 2007, une FIPD est assujettie à un impôt sur les distributions qu'elle effectue. Sommairement, une FIPD est une fiducie qui réside au Canada, dont les placements qui y sont faits sont cotés sur une bourse de valeurs ou un autre marché public et qui détient un ou plusieurs biens hors portefeuille.

Exception pour les fiducies de placement immobilier (« FPI »)

Les règles sur les FIPD ne s'appliquent pas à une fiducie qui se qualifie à titre de FPI pour une année d'imposition donnée. Cominar a passé en revue les conditions à rencontrer afin de se qualifier à titre de FPI. Pour l'exercice financier terminé le 31 décembre 2013, Cominar est d'avis qu'il respectait l'ensemble des conditions et se qualifiait à titre de FPI. Par conséquent, actuellement, les règles fiscales visant les FIPD ne s'appliquent pas à Cominar et aucune provision d'impôt ni actif ou passif d'impôt différé n'ont été comptabilisés relativement aux opérations propres à la Fiducie. Les dirigeants de Cominar comptent prendre les mesures nécessaires afin de respecter ces conditions de manière continue dans le futur.

Certaines filiales de Cominar 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.

La provision d'impôts sur les bénéfices diffère du montant calculé en appliquant le taux d'imposition combiné fédéral et provincial aux bénéfices avant impôts. Les raisons de cette différence sont présentées dans le tableau suivant :

Exercices terminés les 31 décembre	2013	2012
	\$	\$
Bénéfice avant impôt	256 710	343 061
Taux d'imposition statutaire combiné canadien	26,99 %	26,14 %
Charge d'impôts selon le taux d'imposition statutaire	69 272	89 676
Bénéfice non assujetti à l'impôt sur le revenu	(67 741)	(88 819)
Autres	210	33
	1 741	890

La hausse du taux statutaire combiné canadien par rapport à 2012 s'explique principalement par une augmentation du taux d'imposition de la province du Nouveau-Brunswick de 1,0 %.

Les impôts différés se rapportant aux filiales constituées en sociétés sont présentés dans le tableau suivant :

	31 décembre 2013	31 décembre 2012
	\$	\$
Actifs d'impôts différés devant être recouvrés dans plus de 12 mois		
Frais financiers	95	63
Emprunts hypothécaires	69	82
Pertes fiscales	247	174
	411	319
Passifs d'impôts différés devant être réglés dans plus de 12 mois		
Immeubles productifs de revenu	(10 957)	(9 124)
Impôts différés (net)	(10 546)	(8 805)

Le tableau qui suit présente l'évolution du compte d'impôts différés :

Exercices terminés les 31 décembre	2013	2012
	\$	\$
Solde au 1 ^{er} janvier	8 805	7 793
Charge d'impôt à l'état des résultats	1 741	877
Passif d'impôt différé lors de l'acquisition d'immeubles productifs de revenu	—	135
Solde au 31 décembre	10 546	8 805

Les tableaux qui suivent présentent l'évolution des actifs et des passifs d'impôts différés au cours de l'exercice, sans tenir compte de la compensation des soldes relatifs à la même administration fiscale :

	Frais financiers	Emprunts hypothécaires	Pertes fiscales	Total
	\$	\$	\$	\$
Actifs d'impôts différés				
Solde au 1 ^{er} janvier 2012	89	149	126	364
Création et renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	(26)	(67)	48	(45)
Solde au 31 décembre 2012	63	82	174	319
Création et renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	32	(13)	73	92
Solde au 31 décembre 2013	95	69	247	411

Immeubles productifs de revenu
\$

Passifs d'impôts différés

Solde au 1 ^{er} janvier 2012	(8 157)
Création et renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	(832)
Création et renversement de différences temporelles dans le cadre de l'acquisition d'immeubles productifs de revenu	(135)
Solde au 31 décembre 2012	(9 124)
Création et renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	(1 833)
Solde au 31 décembre 2013	(10 957)

24) 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 exercices indiqués :

Exercices terminés les 31 décembre	2013	2012
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	125 369 581	109 453 548
Dilution afférente au plan incitatif à long terme	150 092	414 514
Dilution afférente aux débetures convertibles	10 496 193	15 116 070
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	136 015 866	124 984 132

Les calculs du nombre moyen pondéré de parts en circulation dilué ne tiennent pas compte de l'effet de la conversion en parts de 4 698 183 options en cours pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013 [2 721 300 options en 2012] 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 sur les débetures convertibles de 14 804 \$ [21 615 \$ en 2012].

25) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES RELATIVES AUX FLUX DE TRÉSORERIE

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

Exercices terminés les 31 décembre	2013	2012
	\$	\$
Frais payés d'avance	1 540	8 249
Débiteurs	785	2 221
Impôts à recouvrer	—	56
Créditeurs et charges à payer	(19 754)	(15 302)
Impôts à payer	(12)	12
	(17 441)	(4 764)
Autres informations		
Acquisitions d'immeubles de placement par la prise en charge d'emprunts hypothécaires	43 733	11 932
Acquisitions et investissements liés aux immeubles de placement impayés	19 960	3 165
Transfert des immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu	9 366	4 760

26) TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Au cours des exercices 2013 et 2012, Cominar a conclu des opérations avec des sociétés contrôlées par des porteurs de parts qui sont également membres de la direction du Fonds sur laquelle ils ont une influence notable.

Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des affaires et sont mesurées à la valeur d'échange. Elles sont reflétées dans les états financiers consolidés de la façon suivante :

Exercices terminés les 31 décembre	2013	2012
	\$	\$
Revenus de location nets tirés des immeubles de placement	148	168
Immeubles de placement – coûts en capital	69 717	32 263
Achat d'immeubles de placement	—	16 000

27) RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

La rémunération des principaux dirigeants est présentée dans le tableau suivant :

RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Exercices terminés les 31 décembre	2013	2012
	\$	\$
Avantages à court terme	4 067	3 691
Participation aux régimes d'épargne retraite	142	103
Plan incitatif à long terme	949	376
Total	5 158	4 170

Les options octroyées aux membres de la haute direction et aux autres dirigeants au cours de l'exercice ne peuvent être exercées même si elles sont libérées, si les trois conditions suivantes ne sont pas remplies. La première exige que la valeur du cours du titre soit au moins supérieure de dix pour cent (10 %) au prix d'exercice de l'option, la deuxième oblige un membre de la haute direction ou autre dirigeant à détenir un nombre de parts correspondant au multiple établi pour son salaire de base et la troisième établit que, lors de leur exercice, s'il ne détient pas la participation minimale exigée, il doit conserver au moins cinq pour cent (5 %) des parts achetées pour valoir jusqu'à ce qu'il détienne le multiple correspondant à son salaire de base.

28) GESTION DU CAPITAL

Cominar gère son capital de manière à s'assurer que les ressources en capital soient suffisantes pour son fonctionnement et son développement, tout en maximisant le rendement pour les détenteurs de parts en maintenant l'équilibre entre l'endettement et l'avoir. Le capital de Cominar se compose de trésorerie et équivalents de trésorerie, de dettes à long terme, d'emprunts bancaires, du crédit-relais et de l'avoir des porteurs de parts.

Cominar structure son capital en fonction de la croissance prévue des affaires et de l'évolution de la conjoncture économique. Il n'est soumis à aucune exigence imposée par des autorités réglementaires concernant son capital.

La structure du capital de Cominar s'établit comme suit :

Aux 31 décembre	2013	2012
	\$	\$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(9 742)	(18 642)
Emprunts hypothécaires	1 794 830	1 695 222
Débetures	994 824	448 530
Débetures convertibles	181 768	289 134
Emprunts bancaires	105 697	300 368
Crédit-relais	—	84 000
Avoir des porteurs de parts	2 825 380	2 696 895
Total du capital	5 892 757	5 495 507
Ratio d'endettement global ⁽¹⁾	51,2 %	50,0 %
Ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles)	48,2 %	44,8 %
Ratio de couverture des intérêts ⁽²⁾	2,70 : 1	2,65 : 1

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

(2) Le ratio de couverture des intérêts est égal au bénéfice d'exploitation net (produits d'exploitation moins charges d'exploitation) moins les frais d'administration du Fonds divisé par la charge financière.

La convention de fiducie de Cominar stipule qu'il ne peut prendre en charge de dette si, compte tenu de la dette ainsi contractée ou prise en charge, le total de la dette de Cominar est supérieur à 60 % de la valeur comptable de ses actifs (65 % si des débetures convertibles sont en circulation). Au 31 décembre 2013, Cominar maintenait un ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles) de 48,2 %.

Le ratio de couverture des intérêts permet de mesurer la capacité de Cominar à payer les intérêts de sa dette à même ses résultats d'exploitation. Ainsi, au 31 décembre 2013, ce ratio de couverture des intérêts se situait à 2,70 : 1, témoignant de sa capacité à s'acquitter de ses obligations à cet égard.

Les objectifs de gestion du capital sont demeurés inchangés comparativement à la période précédente.

29) JUSTE VALEUR

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).

Cominar a pour politique de reconnaître les transferts entre les niveaux de hiérarchie à la date de l'événement du changement de circonstances qui a causé le transfert. Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux de hiérarchie au cours de l'exercice financier 2013.

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

La juste valeur des placements en obligations, des emprunts hypothécaires et des débentures a été estimée en fonction des taux actuels du marché pour des instruments financiers assortis de modalités et de durées similaires.

La juste valeur des débentures convertibles est basée sur le prix coté du marché en fin d'exercice.

Classification

La classification des instruments financiers et des immeubles de placement 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	31 décembre 2013		31 décembre 2012	
		Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
		\$	\$	\$	\$
ÉVALUATIONS RÉCURRENTES D'ACTIFS NON-FINANCIERS					
Immeubles productifs de revenu	3	5 654 825	5 654 825	5 294 984	5 294 984
Terrains détenus pour développement futur	3	54 547	54 547	31 697	31 697
ACTIFS FINANCIERS					
Détenus jusqu'à leur échéance					
Placements en obligations	2	6 398	6 409	21 781	21 431
PASSIFS FINANCIERS					
Autres passifs financiers					
Emprunts hypothécaires	2	1 794 830	1 816 702	1 695 222	1 743 079
Débentures	2	994 824	990 054	448 530	446 648
Débentures convertibles	1	181 768	193 727	289 134	316 740
Emprunts bancaires	2	105 697	105 697	300 368	300 368
Crédit-relais	2	—	—	84 000	84 000

30) INSTRUMENTS FINANCIERS

Gestion des risques

Les principaux risques liés aux instruments financiers de Cominar sont le risque de crédit, le risque de taux d'intérêt et le risque de liquidité. La stratégie de gestion de ces risques est résumée ci-après.

Risque de crédit

Le risque de crédit découle du fait que les locataires peuvent éprouver des difficultés financières et ne soient pas en mesure de remplir leurs engagements.

Cominar atténue ce risque par une répartition sectorielle et géographique de son portefeuille [note 31], en étalant les échéances des baux, en diversifiant ses sources de revenus grâce à sa composition variée de locataires, en évitant de dépendre d'un locataire unique qui représenterait une part importante des produits d'exploitation de Cominar et en procédant à une étude du crédit de tous les nouveaux locataires.

Cominar sert une vaste clientèle diversifiée, qui compte environ 5 000 clients occupant chacun une superficie moyenne d'environ 7 000 pieds carrés. Les trois principaux clients représentent respectivement environ 7,1 %, 4,4 % et 3,6 % du bénéfice d'exploitation net provenant de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps. La stabilité et la qualité des flux de trésorerie d'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 10,7 % du bénéfice d'exploitation net proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux.

Cominar analyse régulièrement ses débiteurs et comptabilise en réduction de ces derniers une provision pour créances douteuses pour les comptes dont il existe un risque de non recouvrement.

L'exposition maximale de Cominar au risque de crédit correspond à la valeur comptable de ses débiteurs, des placements en obligations et de la trésorerie.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque de variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier en raison de la variation des taux d'intérêt du marché. Cominar, en procédant à la gestion de ce risque, vise à réduire au minimum l'incidence nette des flux de trésorerie futurs. Cominar réduit son risque de taux d'intérêt en répartissant sur plusieurs années les échéances de ses emprunts et en recourant généralement à des dettes à long terme portant intérêt à taux fixe.

Les débiteurs, à l'exception des débiteurs portant intérêt mentionnés à la note 8, et les créditeurs et charges à payer ne portent pas intérêt.

Les emprunts hypothécaires ainsi que les débentures, sauf les débentures de série 5, et les débentures convertibles portent intérêt à taux fixe.

Cominar est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt principalement en raison des emprunts bancaires et des débentures de série 5 qui portent intérêt à taux variable.

Une hausse ou une baisse du taux d'intérêt moyen de la période de 25 points de base, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeuraient constantes, aurait eu un impact sur le bénéfice net de Cominar de plus ou moins 661 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013 [943 \$ en 2012].

Risque de liquidité

Le risque de liquidité constitue le risque que Cominar soit incapable de respecter ses obligations financières à l'échéance.

Cominar gère ce risque par la gestion de sa structure du capital en surveillant de près ses flux de trésorerie en cours et prévus et en se conformant à sa politique de gestion du capital [note 28].

Les flux de trésorerie (intérêts et capital) contractuels non actualisés des passifs financiers au 31 décembre 2013 se présentent comme suit :

	Note	Flux de trésorerie		
		Moins de 1 an	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans
		\$	\$	\$
Emprunts hypothécaires	10	290 954	1 282 013	626 990
Débentures ⁽¹⁾	11	40 629	621 549	530 572
Débentures convertibles	12	11 445	211 407	—
Emprunts bancaires	13	105 697	—	—
Créditeurs et charges à payer ⁽²⁾	15	68 613	208	—

(1) Le taux utilisé pour les débentures à taux variables est le taux CDOR à trois mois plus 205 points de base en date de fin d'exercice.

(2) Exclut les taxes à la consommation et autres passifs non financiers.

31) 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.

Le tableau suivant présente les informations financières relatives à nos trois catégories de biens immobiliers :

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2013	Immeubles de bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Total
	\$	\$	\$	\$
Revenus tirés des immeubles de placement	353 076	163 901	145 076	662 053
Bénéfice d'exploitation net	190 588	91 550	86 072	368 210
Immeubles productifs de revenu	2 838 495	1 582 215	1 234 115	5 654 825

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2012	Immeubles de bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Total
	\$	\$	\$	\$
Revenus tirés des immeubles de placement	283 749	159 992	120 796	564 537
Bénéfice d'exploitation net	157 907	88 782	71 126	317 815
Immeubles productifs de revenu	2 883 225	1 362 246	1 049 513	5 294 984

32) ENGAGEMENTS

- a) Les paiements futurs annuels exigibles en vertu de baux emphytéotiques qui expirent entre 2046 et 2065, visant des terrains destinés à trois immeubles productifs de revenu dont la valeur comptable nette s'élève à 70 566 \$, s'établissent comme suit :

Exercices se terminant les 31 décembre	Total
	\$
2014	544
2015	556
2016	562
2017	601
2018	601
2019 et suivants	23 109

- b) Cominar s'est engagé à déboursier un montant de 13 132 \$ en échange de travaux à être effectués sur un immeuble en développement.
- c) Le 20 décembre 2013, Cominar a conclu une convention visant l'acquisition de cinq immeubles commerciaux d'une valeur d'environ 28 200 \$ (sous réserve de rajustements) et d'une superficie locative totale d'environ 120 000 pieds carrés qui sont situés dans la région métropolitaine de Montréal. Cette acquisition est assujettie à la réalisation d'un contrôle diligent, actuellement en cours, que Cominar juge satisfaisant, et aux exigences de clôture usuelles. Rien ne garantit que cette acquisition soit réalisée.

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

33) ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

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

Le 13 janvier 2014, Cominar a complété tel que prévu le regroupement des participations dans un immeuble de placement précédemment détenu en copropriété. Avant ce regroupement, la première phase du Complexe Jules-Dallaire, constituée de locaux de bureaux et de locaux commerciaux, était détenue en copropriété indivise par Cominar, à hauteur de 95 %, et par une société dont la famille Dallaire est indirectement propriétaire (« DallaireCo »), à hauteur de 5 %, et DallaireCo était propriétaire de la deuxième phase du Complexe Jules-Dallaire, constituée de locaux de bureaux. Dans le cadre du regroupement, outre l'apport des participations qu'elle détenait dans les première et deuxième phases avant le regroupement, DallaireCo a versé à Cominar la somme de 20 150 \$. Suite à ce regroupement, Cominar et DallaireCo sont chacun propriétaires à 50 % du Complexe Jules-Dallaire. Conformément à IFRS 11 – « Partenariats », cet immeuble détenu en partenariat sera considéré comme une coentreprise et sera comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence alors qu'auparavant, la participation dans la première phase de cet immeuble de placement était considérée comme une participation dans une entreprise commune et Cominar comptabilisait sa quote-part des actifs, des passifs, du résultat global et des flux de trésorerie.

Le 27 janvier 2014, Cominar a décidé de ne pas renouveler la tranche B de 250 000 \$ de sa facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition qui arrivait à échéance à cette date, ce qui lui a permis d'ajouter à son portefeuille d'immeubles non grevés des immeubles d'une valeur d'environ 424 000 \$ qui ne sont pas nécessaires pour garantir la tranche A restante de 300 000 \$ de la facilité de crédit.

Le 26 février 2014, Cominar a acquis un portefeuille de 11 immeubles de bureaux du Fonds immobilier Redbourne dans le Grand Toronto et à Montréal moyennant un prix d'achat de 228 824 \$, dont 127 887 \$ payés comptant et 100 937 \$ par la prise en charge d'emprunts hypothécaires. Le portefeuille acquis comprend 4 immeubles de bureaux d'une superficie locative totale d'environ 780 000 pieds carrés dans le Grand Toronto et 7 immeubles de bureaux d'une superficie locative totale d'environ 400 000 pieds carrés à Montréal.

INFORMATIONS CORPORATIVES

CONSEIL DES FIDUCIAIRES

Robert Després, O.C., G.O.Q. ⁽¹⁾⁽³⁾

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

Michel Dallaire, ing.

Président et chef de la direction
Fonds de placement immobilier Cominar

Mary-Ann Bell, ing, m.sc, ASC ⁽¹⁾⁽²⁾

Première vice-présidente Québec et Ontario
Bell Alliant Communications régionales

M^e Gérard Coulombe, c.r. ⁽²⁾⁽³⁾

Associé principal
Lavery, de Billy

Alain Dallaire

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

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

Administrateur de sociétés

Pierre Gingras ⁽⁴⁾

Président, Placements Moras Inc.

Ghislaine Laberge ⁽²⁾⁽⁴⁾

Administratrice de sociétés

Johanne M. Lépine ⁽¹⁾⁽³⁾

Présidente et chef de la direction
Aon Parizeau inc.

(1) Membre du comité d'audit

(2) Membre du comité de rémunération

(3) Membre du comité des candidatures et de gouvernance

(4) Membre du comité d'investissement

PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Michel Dallaire, ing.

Président et chef de la direction

Sylvain Cossette, B.C.L.

Vice-président exécutif et chef de l'exploitation

Michel Berthelot, CPA, CA

Vice-président exécutif
et chef des opérations financières

Gilles Hamel, CPA, CA

Vice-président finances d'entreprise
et administration

M^e Michel Paquet, LL .L.

Vice-président exécutif senior et secrétaire

Guy Charron, CPA, CA

Vice-président exécutif, exploitation – Commerce de détail

Alain Dallaire

Vice-président exécutif, exploitation – Bureaux et industriel

Todd Bechard, CMA, CFA

Vice-président exécutif, Provinces atlantiques

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, CUF.DB.D et CUF.DB.E.

AGENT DE TRANSFERT

Société de fiducie Computershare du Canada
1500, rue University, bureau 700
Montréal (Québec) Canada H3A 3S8

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

TAXATION DES DISTRIBUTIONS

En 2013, 74,5 % des distributions versées par Cominar aux porteurs de parts étaient différées d'impôt.

CONSEILLERS JURIDIQUES

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

VÉRIFICATEURS

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

ASSEMBLÉE ANNUELLE DES PORTEURS DE PARTS

Le 13 mai 2014
11 h 00 a.m. (HAE)
Hôtel Château Laurier Québec
Salle des Plaines A
1220, Place George-V Ouest
Québec (Québec)

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.

