



RAPPORT ANNUEL
FONDS DE PLACEMENT
IMMOBILIER COMINAR

Année financière terminée
le 31 décembre 2015

TABLE DES MATIÈRES

4	MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS	40	LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT
8	RAPPORT DE GESTION	44	INSTRUMENTS FINANCIERS
10	FAITS SAILLANTS DE L'EXERCICE TERMINÉ LE 31 DÉCEMBRE 2015	45	ACQUISITIONS, INVESTISSEMENTS ET DISPOSITIONS
12	ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN	48	PORTEFEUILLE IMMOBILIER
12	MISE EN GARDE À L'ÉGARD DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES	49	OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES
13	MESURES FINANCIÈRES NON DÉFINIES PAR LES IFRS	51	PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION
13	INDICATEURS DE PERFORMANCE	52	TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES
14	FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS	52	CONTRÔLE ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE
15	INFORMATION TRIMESTRIELLE CHOISIE	53	PRINCIPALES CONVENTIONS ET ESTIMATIONS COMPTABLES
16	INFORMATION ANNUELLE CHOISIE	57	MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES
17	APERÇU GÉNÉRAL DE L'ENTREPRISE	57	RISQUES ET INCERTITUDES
17	OBJECTIFS ET STRATÉGIE	65	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
18	RAPPROCHEMENTS SELON LA QUOTE-PART DE COMINAR	72	NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS
20	ANALYSE DE LA PERFORMANCE	99	INFORMATIONS CORPORATIVES
21	RÉSULTATS D'EXPLOITATION	100	INFORMATIONS AUX PORTEURS DE PARTS
30	BÉNÉFICE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS		
34	FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION		
37	FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS		



2001 MCGILL COLLEGE - MONTRÉAL QC



SCOTIA CENTRE - CALGARY AB



LES RIVIÈRES - TROIS-RIVIÈRES QC



4455 AUTOROUTE 440 - LAVAL QC

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

566	IMMEUBLES
8,2 G \$	ACTIFS
45,4 M pi ²	SUPERFICIE LOCATIVE

	IMMEUBLES
BUREAUX	134
COMMERCIAL	197
INDUSTRIEL ET POLYVALENT	235



Au 31 décembre 2015

IMMEUBLES

RÉGION DE QUÉBEC	136
RÉGION DE MONTRÉAL	301
PROVINCES ATLANTIQUES	60
ONTARIO	55
OUEST CANADIEN	14



MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS



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



L'année 2015 qui vient de se terminer a été marquée par un contexte économique difficile et celle-ci a été remplie de défis à plusieurs égards.

L'année 2015 a débuté par l'annonce en janvier de la fermeture de tous les magasins Target au Canada. La superficie occupée par les sept magasins Target faisant partie de notre portefeuille d'immeubles représentait 5,4% de la superficie totale de nos immeubles de commerce de détail. Le taux d'occupation et nos résultats de l'année 2015 dans le secteur du commerce de détail ont été pénalisés de façon importante en conséquence de cette situation et continueront de l'être au cours de l'année 2016. En réponse à cet événement imprévu, nos équipes de location ont redoublé d'ardeur au travail afin de relouer ces espaces laissés vacants, et aujourd'hui, le deux tiers de la superficie anciennement occupée par Target est maintenant soit relouée ou sur le point d'être relouée ou vendue, et les revenus de location qui en découleront à compter de 2017 seront supérieurs aux revenus de location antérieurement payés par Target.

Malgré les turbulences rencontrées dans le secteur du commerce de détail au cours de l'année 2015, nous avons réalisé un excellent taux de renouvellement des baux venant à échéance de 84,6% à un loyer net moyen similaire.

Au terme de l'exercice 2015, nous avons réalisé une bonne performance dans la grande région de Québec et dans le secteur industriel de la grande région de Montréal. À ce titre, la grande région de Québec, qui représente 23% de notre portefeuille immobilier, a connu une très bonne performance dans nos trois secteurs d'activité avec une croissance du loyer net moyen des baux renouvelés de 3,6% et une croissance du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable de 2,2%. Il faut souligner également que dans la grande région de Montréal, qui représente 26% de notre portefeuille immobilier, le taux d'occupation du secteur industriel s'est élevé à 95,1% et que le loyer net moyen des baux renouvelés a augmenté de 1,9%. Nous croyons aussi que notre portefeuille dans le secteur bureau de Montréal se portera mieux en 2016.

Notons qu'à Calgary, le secteur bureau représente seulement 1,8% de notre portefeuille total, notre taux d'occupation s'élevé à 97,9% et nous n'avons pas de superficies importantes venant à échéance au cours de l'année 2016.

Ajoutons que dans nos trois secteurs d'activité et l'ensemble de tous nos marchés géographiques, notre politique de location privilégiant l'augmentation du taux d'occupation dans les marchés plus difficiles nous a permis de réaliser un taux de renouvellement des baux venant à échéance de 78,6%, ce qui est supérieur à notre moyenne historique de 75%.

Au cours de l'année 2015, compte tenu du contexte économique et des conditions de marché, nous avons adopté une stratégie de recycler le capital. À cet égard, nous avons vendu certains immeubles pour 98 millions \$, ce qui nous a permis de réduire notre ratio d'endettement à 53,9 %, et nous avons mis en vente certains immeubles évalués à un montant de 164 millions \$. Le produit de disposition de ces ventes sera utilisé pour le remboursement de la dette et le rachat de parts dans le cours normal des activités. Bien que nous maintenions notre cible de ratio d'endettement à long terme à 50%, nous avons établi notre cible pour la fin d'année 2016 à 53%.

Dans un contexte où les conditions du marché boursier ne reflètent pas la valeur intrinsèque de nos parts, nous considérons que le rachat de parts dans le cours normal des activités représente actuellement un très bon investissement de nos liquidités provenant des ventes d'actifs. En conséquence, nous avons mis en place un programme de rachat d'un maximum de 4 000 000 parts. Au cours de l'exercice 2015, nous avons racheté dans le cadre de ce programme 530 836 parts pour une contrepartie de 7,7 millions \$, et jusqu'à ce jour, nous avons racheté un total de 2 603 812 parts pour une contrepartie totale de 37,7 millions \$.

Nous poursuivrons au cours de l'année 2016 notre politique de location et d'investissement dans nos immeubles en privilégiant l'augmentation du taux d'occupation dans les marchés plus difficiles.

Nous poursuivrons également notre stratégie de recycler le capital par la disposition d'autres immeubles productifs de revenu, tout en continuant d'utiliser le produit de la vente pour abaisser notre ratio d'endettement et pour racheter des parts dans le cours normal des activités.

Nous profitons de cette occasion pour offrir nos remerciements à tous les membres de notre équipe, ainsi qu'à nos fiduciaires, pour leur excellente collaboration et contribution au cours de la dernière année. Ensemble, nous partageons une culture et des valeurs profondément centrées sur le client et sa satisfaction. En terminant, nous remercions nos porteurs de parts et autres partenaires financiers pour leur loyauté et leur confiance à l'égard de Cominar. Ensemble, nous avons contribué à faire de Cominar une entreprise importante du secteur immobilier canadien au fil des années. Nous vous réitérons notre engagement à croître dans ce marché avec pour principal objectif la rentabilité et la création de valeur durable.



Robert Després, M.Sc.C, FCPA
Président du conseil des fiduciaires



Michel Dallaire, ing.
Président et chef de la direction et fiduciaire

Le 1^{er} mars 2016



ROBERT DESPRÉS, M. Sc.C, FCPA
Président du conseil des fiduciaires

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 2015, par rapport l'exercice 2014, ainsi que sa situation financière à cette date et ses perspectives. Ce rapport de gestion, daté du 1^{er} mars 2016, 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.

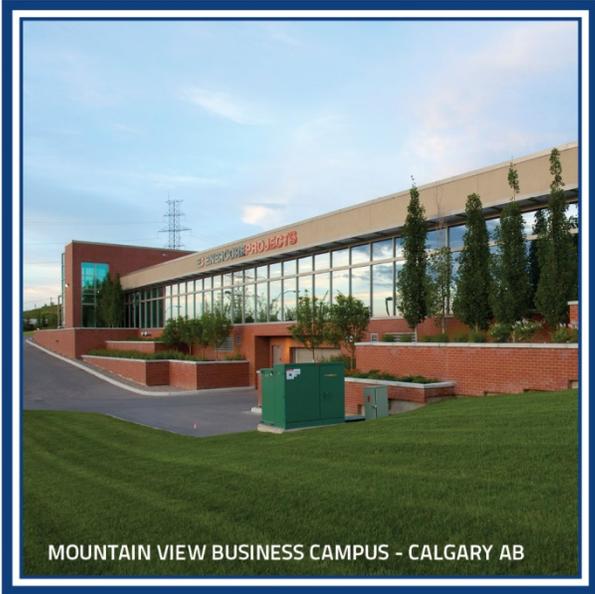
À moins d'avis contraire, tous les montants sont présentés en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part et par pied carré, et sont fondés sur les états financiers consolidés préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »), telles qu'elles sont publiées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

MODE DE PRÉSENTATION

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

Des renseignements supplémentaires au sujet de Cominar, y compris sa notice annuelle 2015, 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.

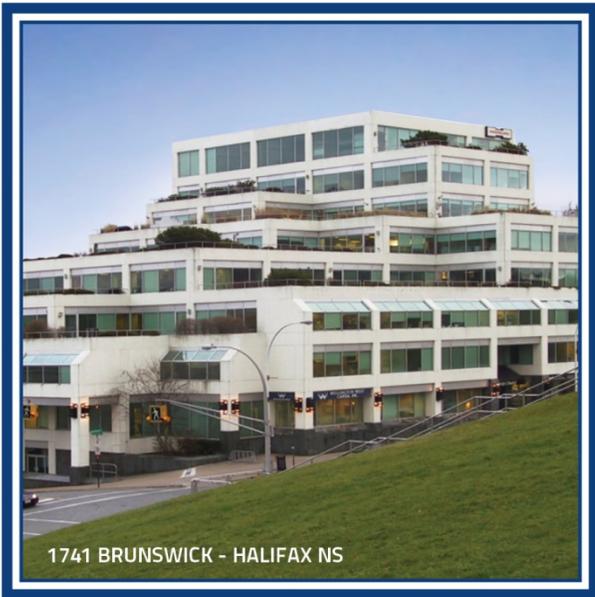
Le conseil des fiduciaires, sur la recommandation du comité d'audit, a approuvé le contenu de ce rapport de gestion.



MOUNTAIN VIEW BUSINESS CAMPUS - CALGARY AB



55 UNIVERSITY - TORONTO ON



1741 BRUNSWICK - HALIFAX NS



PLACE DE LA CITÉ - QUÉBEC QC

FAITS SAILLANTS DE L'EXERCICE 2015

AUGMENTATIONS

DES PRODUITS D'EXPLOITATION	20,2%
DU BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET ⁽¹⁾	18,5%
DU BÉNÉFICE NET	36,6%
DES FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION	15,2%
DU BÉNÉFICE DISTRIBUABLE RÉCURRENT ⁽¹⁾	19,4%
DES FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION RÉCURRENTS ⁽¹⁾	18,5%
DES FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS RÉCURRENTS ⁽¹⁾	18,7%

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

DISPOSITION DE
3 IMMEUBLES
PRODUCTIFS DE REVENU
POUR UN MONTANT DE

98,0 M\$

RATIO DE
COUVERTURE
DES INTÉRÊTS

2,67:1

RACHAT
DE DÉBENTURES
CONVERTIBLES
AU MONTANT DE

186,0 M\$

RATIO
D'ENDETTEMENT DE

53,9%

RATIO DES ACTIFS
NON GREVÉS
SUR LA DETTE
NON GARANTIE

1,52:1

TAUX DE RÉTENTION

78,6%

ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Le 13 janvier 2016 et le 16 février 2016, Cominar a déclaré une distribution mensuelle de 0,1225 \$ par part pour chacun de ces deux mois.

Le 20 janvier 2016, Cominar a annoncé la suspension du plan de réinvestissement des distributions basé sur le fait que la valeur boursière des parts ne reflète pas la valeur intrinsèque de Cominar et que les émissions de parts au titre du régime de réinvestissement des distributions neutralisent les avantages générés par les rachats de parts dans le cours normal des activités effectués par Cominar. La suspension du plan de réinvestissement des distributions n'affecte pas la distribution mensuelle régulière par part en espèces.

Le 29 janvier 2016, Cominar a complété la vente d'un portefeuille de dix immeubles commerciaux situés dans les régions de Québec, Montréal et en Ontario, pour un montant de 15,2 millions \$ à un taux de capitalisation de 6,7 % reflétant une augmentation de la juste valeur de ces immeubles dans nos livres.

Dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, d'un nombre maximal de 4 000 000 parts, Cominar a racheté, depuis le début de l'exercice 2016, 2 072 976 parts à un prix moyen de 14,46 \$, pour une contrepartie totale de 30,0 millions \$ payée comptant. Depuis le 10 décembre 2015, Cominar a racheté dans le cadre de ce programme un total de 2 603 812 parts à un prix moyen de 14,49 \$ pour une contrepartie totale de 37,7 millions \$ payée comptant.

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 2016 et à moyen terme, ainsi que les stratégies concernant la réalisation de nos objectifs, de même que les déclarations concernant nos opinions, perspectives, projets, objectifs, attentes, prévisions, estimations et intentions. Les mots « peuvent », « pourraient », « devraient », « soupçonner », « perspectives », « croire », « projeter », « prévoir », « estimer », « s'attendre », « se proposer » et l'emploi du conditionnel ainsi que les mots et expressions semblables visent à dénoter des déclarations prospectives.

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

Nous informons nos lecteurs que la liste susmentionnée de facteurs importants susceptibles d'influer sur nos résultats futurs n'est pas exhaustive. Les personnes, et notamment les investisseurs, qui se fient à des déclarations prospectives pour prendre des décisions ayant trait à Cominar doivent bien tenir compte de ces facteurs et d'autres faits et incertitudes. Sauf indication contraire, toutes les déclarations prospectives ne sont valables qu'en date du présent rapport de gestion. 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 2015 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 net rajusté », le « bénéfice distribuable récurrent », les « fonds provenant de l'exploitation récurrents », les « fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents » et les « ajustements pour la quote-part détenue dans les coentreprises », parce qu'elles constituent des mesures auxquelles la direction a recours pour évaluer la performance de Cominar. Étant donné que les mesures non définies par les IFRS n'ont pas de signification normalisée et peuvent différer de celles d'autres entités, les règlements sur les valeurs mobilières exigent que ces mesures soient définies clairement, qu'elles fassent l'objet d'une mise en garde et d'un rapprochement avec les mesures conformes aux IFRS les plus semblables et qu'on n'y accorde pas plus d'importance qu'à ces mesures. Vous pourrez trouver ces informations dans les sections traitant de chacune de ces mesures.

INDICATEURS DE PERFORMANCE

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

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

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

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014	Δ %	Page
PERFORMANCE FINANCIÈRE				
Produits d'exploitation – États financiers	889 175	739 884	20,2	21
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar ⁽¹⁾	898 042	748 682	19,9	21
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾ – États financiers	487 488	411 279	18,5	23
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾ – Quote-part Cominar	492 378	416 202	18,3	23
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable ⁽¹⁾	346 896	347 371	(0,1)	23
Bénéfice net	272 434	199 453	36,6	29
Bénéfice net rajusté ⁽¹⁾	298 910	253 148	18,1	30
Bénéfice distribuable récurrent ⁽¹⁾	268 852	225 156	19,4	31
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	263 942	229 030	15,2	33
Fonds provenant de l'exploitation récurrents ⁽¹⁾	302 240	255 150	18,5	35
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽¹⁾	261 645	220 363	18,7	38
Distributions	251 295	203 375	23,6	31
Actif total	8 225 697	8 109 419	1,4	20
PERFORMANCE FINANCIÈRE PAR PART				
Bénéfice net (de base)	1,62	1,47	10,2	29
Bénéfice net rajusté (dilué) ⁽¹⁾	1,78	1,81	(1,7)	30
Bénéfice distribuable récurrent (de base) ⁽¹⁾	1,60	1,66	(3,6)	31
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽²⁾	1,79	1,86	(3,8)	35
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽²⁾	1,55	1,61	(3,7)	38
Distributions	1,470	1,453	1,2	31
Ratio de distribution du bénéfice distribuable récurrent	91,9 %	87,5 %		31
Ratio de distribution des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	94,2 %	89,7 %		38
Ratio de distribution en trésorerie des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	64,6 %	62,9 %		38
FINANCEMENT				
Ratio d'endettement ⁽³⁾	53,9 %	56,1 %		43
Ratio de couverture des intérêts ⁽⁴⁾	2,67 : 1	2,67 : 1		43
Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale	4,09 %	4,29 %		42
Durée résiduelle moyenne pondérée de la dette totale (années)	4,5	4,2		42
Ratio des dettes non garanties de premier rang sur la dette totale ⁽⁵⁾	53,6 %	52,8 %		42
Immeubles productifs de revenu non grevés	3 621 513	3 692 149		42
Ratio des actifs non grevés sur la dette non garantie ⁽⁶⁾	1,52 : 1	1,54 : 1		42
INFORMATION OPÉRATIONNELLE				
Nombre d'immeubles de placement	566	563		48
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	45 352	45 252		48
Taux d'occupation	91,9 %	94,4 %		49
Taux de rétention	78,6 %	74,3 %		49
Croissance du loyer net moyen des baux renouvelés	(1,5) %	2,4 %		49
ACTIVITÉS DE DÉVELOPPEMENT				
Immeubles en développement – Quote-part Cominar ⁽¹⁾	65 574	55 956		18

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

(2) Pleinement dilué.

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

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

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

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

INFORMATION TRIMESTRIELLE CHOISIE

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

Trimestres terminés les	31 déc. 2015	30 sept. 2015	30 juin 2015	31 mars 2015	31 déc. 2014	30 sept. 2014	30 juin 2014	31 mars 2014
Produits d'exploitation – États financiers	217 049	217 946	224 769	229 411	217 492	171 262	177 459	173 671
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar ⁽⁵⁾	219 201	220 102	226 871	231 868	219 734	173 497	179 625	175 826
Bénéfice d'exploitation net ⁽⁵⁾ – États financiers	122 775	122 854	122 793	119 066	125 435	97 792	97 274	90 778
Bénéfice d'exploitation net ⁽⁵⁾ – Quote-part Cominar	123 958	124 057	124 111	120 252	126 539	99 131	98 539	91 993
Bénéfice net	53 000 ⁽¹⁾	73 995	74 286	71 153	45 827 ⁽¹⁾⁽⁴⁾	38 997 ⁽³⁾	59 559	55 070
Bénéfice net rajusté ⁽⁵⁾	77 244	75 097	75 416	71 153	77 497	61 022	59 559	55 070
Bénéfice distribuable récurrent ⁽⁵⁾	70 472	67 229	67 454	63 697	70 517	53 579	52 051	49 009
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	107 679	100 635	25 427	30 201	110 266	48 436	26 112	44 216
Fonds provenant de l'exploitation récurrents ⁽⁵⁾	78 169	75 900	76 188	71 983	77 429	61 713	60 308	55 700
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽⁵⁾	67 989	65 429	65 711	62 516	68 541	52 331	51 172	48 319
Distributions	63 198	62 959	62 769	62 369	59 199	51 211	46 688	46 277
PAR PART								
Bénéfice net (de base)	0,31 ⁽¹⁾	0,44	0,44	0,43	0,29 ⁽¹⁾⁽⁴⁾	0,30 ⁽³⁾	0,47	0,43
Bénéfice net (dilué)	0,31 ⁽¹⁾	0,44	0,44	0,43	0,29 ⁽¹⁾⁽⁴⁾	0,30 ⁽³⁾	0,45	0,42
Bénéfice net rajusté (dilué) ⁽⁵⁾	0,45	0,44	0,45	0,43	0,48	0,45	0,45	0,42
Bénéfice distribuable récurrent (de base) ⁽⁵⁾	0,41	0,40	0,40	0,39	0,45	0,41	0,41	0,39
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽²⁾⁽⁵⁾	0,46	0,45	0,45	0,44	0,49	0,47	0,47	0,44
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽²⁾⁽⁵⁾	0,40	0,39	0,39	0,38	0,43	0,40	0,40	0,38
Distributions	0,368	0,368	0,368	0,368	0,368	0,365	0,360	0,360

(1) Inclut l'ajustement des immeubles de placement à la juste valeur de -23,3 millions \$ en 2015 et de -34,0 millions \$ en 2014.

(2) Pleinement dilué.

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

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

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

INFORMATION ANNUELLE CHOISIE

Le tableau suivant présente un sommaire de l'information financière de Cominar pour les trois derniers exercices :

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014	2013
Produits d'exploitation – États financiers	889 175	739 884	662 053
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar ⁽³⁾	898 042	748 682	662 053
Bénéfice d'exploitation net ⁽³⁾ – États financiers	487 488	411 279	368 210
Bénéfice d'exploitation net ⁽³⁾ – Quote-part Cominar	492 378	416 202	368 210
Bénéfice net	272 434 ⁽⁴⁾	199 453 ⁽²⁾⁽⁴⁾	254 969 ⁽⁴⁾
Bénéfice net rajusté ⁽³⁾	298 910	253 148	224 114
Bénéfice distribuable récurrent ⁽³⁾	268 852	225 156	198 479
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	263 942	229 030	202 760
Fonds provenant de l'exploitation récurrents ⁽³⁾	302 240	255 150	225 855
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽³⁾	261 645	220 363	194 776
Distributions	251 295	203 375	182 977
Actif total	8 225 697	8 109 419	5 997 330
PAR PART			
Bénéfice net (de base)	1,62	1,47 ⁽²⁾	2,03
Bénéfice net (dilué)	1,62	1,45 ⁽²⁾	1,98
Bénéfice net rajusté (dilué) ⁽³⁾	1,78	1,81	1,76
Bénéfice distribuable récurrent (de base) ⁽³⁾	1,60	1,66	1,58
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽³⁾	1,79	1,86	1,77
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽³⁾	1,55	1,61	1,54
Distributions	1,470	1,453	1,440

(1) Pleinement dilué.

(2) Inclut des frais de transaction non récurrents de 26,7 millions \$ découlant de l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles de placement pour un montant de 1,63 milliard \$.

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

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

APERÇU GÉNÉRAL DE L'ENTREPRISE

Le Fonds de placement immobilier Cominar est l'un des plus importants fonds de placement immobilier diversifiés au Canada et demeure, à ce jour, le plus important propriétaire et gestionnaire d'immeubles commerciaux dans la province de Québec. Au 31 décembre 2015, il détient et gère un portefeuille de 566 immeubles de qualité dont 134 immeubles de bureaux, 197 immeubles commerciaux et 235 immeubles à caractère industriel et polyvalent, répartis au Québec, en Ontario, dans les Provinces atlantiques et dans l'Ouest canadien, représentant une superficie locative de 45,4 millions de pieds carrés. Les immeubles de Cominar occupent pour la plupart des emplacements de choix et profitent d'une grande visibilité et d'un accès facile, tant pour les locataires que pour leurs clients.

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

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

SOMMAIRE DES IMMEUBLES AU 31 DÉCEMBRE 2015

Secteur	Nombre d'immeubles	Superficie des immeubles (pi ²)	Taux d'occupation (%)
Bureaux	134	14 574 000	90,3
Commercial	197	12 890 000	90,3
Industriel et polyvalent	235	17 888 000	94,3
TOTAL	566	45 352 000	91,9

OBJECTIFS ET STRATÉGIE

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

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

Conformément aux principes de gestion financière de Cominar visant le maintien d'un bilan sain et solide à long terme, Cominar a adopté une stratégie de vente d'actifs. Le produit de disposition de ces ventes d'actifs sera utilisé pour le remboursement de la dette et le rachat de parts dans le cours normal des activités. Dans le contexte des conditions de marché actuelles, Cominar considère que de racheter des parts dans le cours normal des activités représente actuellement un très bon investissement de ses liquidités. Bien que nous maintenions notre cible de ratio d'endettement à long terme à 50 %, nous avons établi notre cible pour la fin d'année 2016 à 53 %.

RAPPROCHEMENTS SELON LA QUOTE-PART DE COMINAR

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

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

Aux 31 décembre	2015			2014		
	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar ⁽¹⁾	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar ⁽¹⁾
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
ACTIF						
Immeubles de placement						
Immeubles productifs de revenu	7 614 990	91 585	7 706 575	7 697 823	86 719	7 784 542
Immeubles en développement	49 114	16 460	65 574	53 150	2 806	55 956
Terrains détenus pour développement futur	71 646	32 333	103 979	68 788	6 013	74 801
	7 735 750	140 378	7 876 128	7 819 761	95 538	7 915 299
Immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente	163 733	—	163 733	—	—	—
Participations dans des coentreprises	74 888	(74 888)	—	41 633	(41 633)	—
Goodwill	166 971	—	166 971	166 971	—	166 971
Créance hypothécaire	8 250	—	8 250	8 250	—	8 250
Débiteurs	56 756	1 122	57 878	52 044	496	52 540
Frais payés d'avance et autres actifs	14 099	71	14 170	14 851	40	14 891
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 250	221	5 471	5 909	204	6 113
Total de l'actif	8 225 697	66 904	8 292 601	8 109 419	54 645	8 164 064
PASSIF						
Emprunts hypothécaires	2 052 640	51 156	2 103 796	1 968 919	52 327	2 021 246
Emprunt hypothécaire relié à un immeuble détenu en vue de la vente	8 590	—	8 590	—	—	—
Débtentures	1 995 506	—	1 995 506	1 945 627	—	1 945 627
Débtentures convertibles	—	—	—	183 081	—	183 081
Emprunts bancaires	381 166	12 501	393 667	457 323	—	457 323
Créditeurs et charges à payer	118 921	3 247	122 168	133 728	2 318	136 046
Passifs d'impôts différés	10 877	—	10 877	10 310	—	10 310
Total du passif	4 567 700	66 904	4 634 604	4 698 988	54 645	4 753 633
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS						
Avoir des porteurs de parts	3 657 997	—	3 657 997	3 410 431	—	3 410 431
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts	8 225 697	66 904	8 292 601	8 109 419	54 645	8 164 064

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

Trimestres terminés les 31 décembre	2015			2014		
	États financiers consolidés	Coentreprise s	Quote-part Cominar ⁽¹⁾	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar ⁽¹⁾
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits d'exploitation	217 049	2 152	219 201	217 492	2 242	219 734
Charges d'exploitation	94 274	969	95 243	92 057	1 138	93 195
Bénéfice d'exploitation net	122 775	1 183	123 958	125 435	1 104	126 539
Charge financière	(41 652)	(626)	(42 278)	(46 402)	(626)	(47 028)
Frais d'administration du Fonds	(4 138)	(34)	(4 172)	(3 723)	–	(3 723)
Quote-part du bénéfice net et du résultat global des coentreprises	(399)	399	–	8 923	(8 923)	–
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	(23 322)	(922)	(24 244)	(33 951)	8 445	(25 506)
Frais de transaction – regroupement d'entreprises	–	–	–	(5 143)	–	(5 143)
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	53 264	–	53 264	45 139	–	45 139
Impôts sur les bénéfices	(264)	–	(264)	688	–	688
Bénéfice net et résultat global	53 000	–	53 000	45 827	–	45 827

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

Exercices terminés les 31 décembre	2015			2014		
	États financiers consolidés	Coentreprise s	Quote-part Cominar ⁽¹⁾	États financiers consolidés	Coentreprises	Quote-part Cominar ⁽¹⁾
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Produits d'exploitation	889 175	8 867	898 042	739 884	8 798	748 682
Charges d'exploitation	401 687	3 977	405 664	328 605	3 875	332 480
Bénéfice d'exploitation net	487 488	4 890	492 378	411 279	4 923	416 202
Charge financière	(176 208)	(2 507)	(178 715)	(149 385)	(2 450)	(151 835)
Frais d'administration du Fonds	(16 384)	(34)	(16 418)	(12 977)	–	(12 977)
Quote-part du bénéfice net et du résultat global des coentreprises	1 427	(1 427)	–	10 918	(10 918)	–
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	(23 322)	(922)	(24 244)	(33 951)	8 445	(25 506)
Frais de transaction – regroupement d'entreprises	–	–	–	(26 667)	–	(26 667)
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	273 001	–	273 001	199 217	–	199 217
Impôts sur les bénéfices	(567)	–	(567)	236	–	236
Bénéfice net et résultat global	272 434	–	272 434	199 453	–	199 453

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

ANALYSE DE LA PERFORMANCE

SITUATION FINANCIÈRE

Le tableau suivant indique les variations des actifs et passifs ainsi que de l'avoir des porteurs de parts aux 31 décembre 2015 et 2014, tels que présentés dans nos états financiers consolidés :

Aux 31 décembre	2015	2014	Δ \$	Δ %
ACTIF				
Immeubles de placement				
Immeubles productifs de revenu	7 614 990	7 697 823	(82 833)	(1,1)
Immeubles en développement	49 114	53 150	(4 036)	(7,6)
Terrains détenus pour développement futur	71 646	68 788	2 858	4,2
	7 735 750	7 819 761	(84 011)	(1,1)
Immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente	163 733	—	163 733	100,0
Participations dans des coentreprises	74 888	41 633	33 255	79,9
Goodwill	166 971	166 971	—	—
Créance hypothécaire	8 250	8 250	—	—
Débiteurs	56 756	52 044	4 712	9,1
Frais payés d'avance et autres actifs	14 099	14 851	(752)	(5,1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5 250	5 909	(659)	(11,2)
Total	8 225 697	8 109 419	116 278	1,4
PASSIF				
Emprunts hypothécaires	2 052 640	1 968 919	83 721	4,3
Emprunt hypothécaire relié à un immeuble détenu en vue de la vente	8 590	—	8 590	100,0
Débetures	1 995 506	1 945 627	49 879	2,6
Débetures convertibles	—	183 081	(183 081)	(100,0)
Emprunts bancaires	381 166	457 323	(76 157)	(16,7)
Créditeurs et charges à payer	118 921	133 728	(14 807)	(11,1)
Passifs d'impôts différés	10 877	10 310	567	5,5
Total	4 567 700	4 698 988	(131 288)	(2,8)
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS				
Avoir des porteurs de parts	3 657 997	3 410 431	247 566	7,3
Total	8 225 697	8 109 419	116 278	1,4

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Le tableau suivant indique les principales variations de nos résultats d'exploitation pour les périodes terminées les 31 décembre 2015 et 2014, tels que présentés dans nos états financiers consolidés :

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Produits d'exploitation	217 049	217 492	(0,2)	889 175	739 884	20,2
Charges d'exploitation	94 274	92 057	2,4	401 687	328 605	22,2
Bénéfice d'exploitation net	122 775	125 435	(2,1)	487 488	411 279	18,5
Charge financière	(41 652)	(46 402)	(10,2)	(176 208)	(149 385)	18,0
Frais d'administration du Fonds	(4 138)	(3 723)	11,1	(16 384)	(12 977)	26,3
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	(399)	8 923	(104,5)	1 427	10 918	(86,9)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	(23 322)	(33 951)	(31,3)	(23 322)	(33 951)	(31,3)
Frais de transaction – regroupement d'entreprises	–	(5 143)	(100,0)	–	(26 667)	(100,0)
Impôts sur les bénéfices	(264)	688	(138,4)	(567)	236	(340,3)
Bénéfice net	53 000	45 827	15,7	272 434	199 453	36,6

PRODUITS D'EXPLOITATION

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Produits d'exploitation – États financiers	217 049	217 492	(0,2)	889 175	739 884	20,2
Produits d'exploitation des coentreprises	2 152	2 242	(4,0)	8 867	8 798	0,8
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar ⁽¹⁾	219 201	219 734	(0,2)	898 042	748 682	19,9

(1) Mesure financière non définie par les IFRS.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Portefeuille comparable – États financiers	154 272	154 623	(0,2)	635 256	632 831	0,4
Portefeuille comparable – Coentreprises	2 091	2 242	(6,7)	8 806	8 798	0,1
Portefeuille comparable ⁽¹⁾ – Quote-part Cominar	156 363	156 865	(0,3)	644 062	641 629	0,4
Acquisitions, développements et dispositions – États financiers	62 777	62 869	(0,1)	253 980	107 053	137,2
Acquisitions et développements – Coentreprises	61	–	100,0	61	–	100,0
Produits d'exploitation – Quote-part Cominar ⁽²⁾	219 201	219 734	(0,2)	898 042	748 682	19,9

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

(2) Mesure financière non définie par les IFRS.

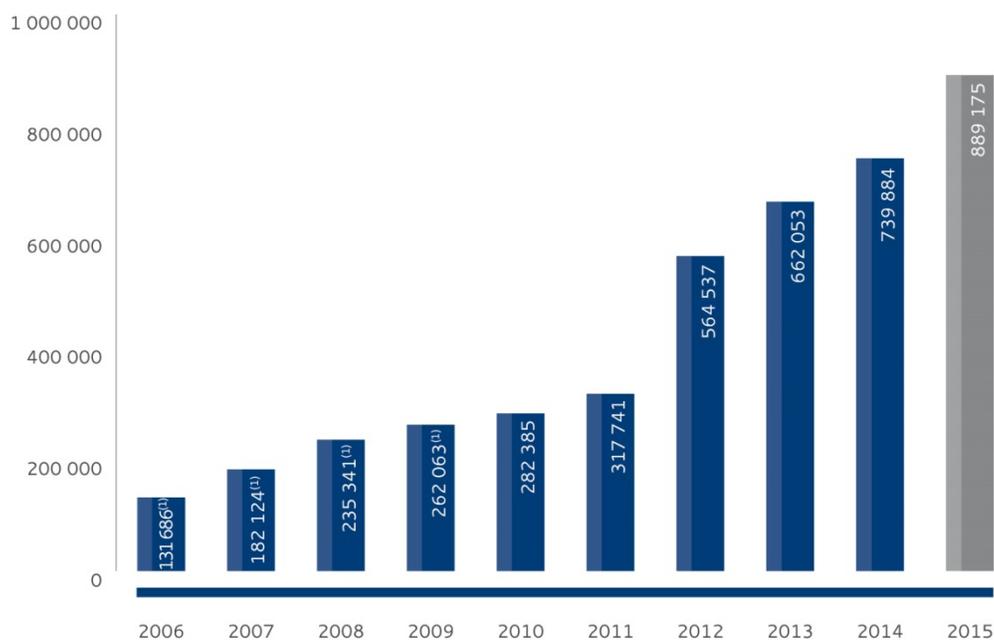
Nos produits d'exploitation selon les états financiers et selon la quote-part de Cominar ont augmenté respectivement de 20,2 % et 19,9 % au cours de l'exercice 2015 par rapport à ceux de l'exercice 2014. Ces hausses résultent principalement de la contribution des acquisitions et des développements réalisés en 2014 et 2015.

Les produits d'exploitation du portefeuille comparable selon les états financiers ont diminué de 0,3 % au cours du quatrième trimestre de 2015 par rapport à la période comparable de 2014 principalement en raison de la baisse du taux d'occupation.

Les produits d'exploitation du portefeuille comparable selon les états financiers ont augmenté de 0,4 % au cours de l'exercice 2015 par rapport à ceux de l'exercice 2014.

Le graphique qui suit présente les produits d'exploitation de Cominar selon les états financiers consolidés au cours des 10 dernières années.

PRODUITS D'EXPLOITATION



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

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

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 transaction – regroupement d'entreprises et les impôts sur les bénéfices. Cette définition peut différer de celles d'autres entités, et de ce fait, le bénéfice d'exploitation net de Cominar pourrait ne pas être comparable à des mesures semblables présentées par ces autres entités.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Bénéfice d'exploitation net – États financiers	122 775	125 435	(2,1)	487 488	411 279	18,5
Bénéfice d'exploitation net – Coentreprises	1 183	1 104	7,2	4 890	4 923	(0,7)
Bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar	123 958	126 539	(2,0)	492 378	416 202	18,3

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Portefeuille comparable – États financiers	86 161	86 657	(0,6)	342 050	342 448	(0,1)
Portefeuille comparable – Coentreprises	1 139	1 104	3,2	4 846	4 923	(1,6)
Portefeuille comparable ⁽¹⁾ – Quote-part Cominar	87 300	87 761	(0,5)	346 896	347 371	(0,1)
Acquisitions, développements et dispositions – États financiers	36 614	38 778	(5,6)	145 438	68 831	111,3
Acquisitions et développements – Coentreprises	44	–	100,0	44	–	100,0
Bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar	123 958	126 539	(2,0)	492 378	416 202	18,3

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

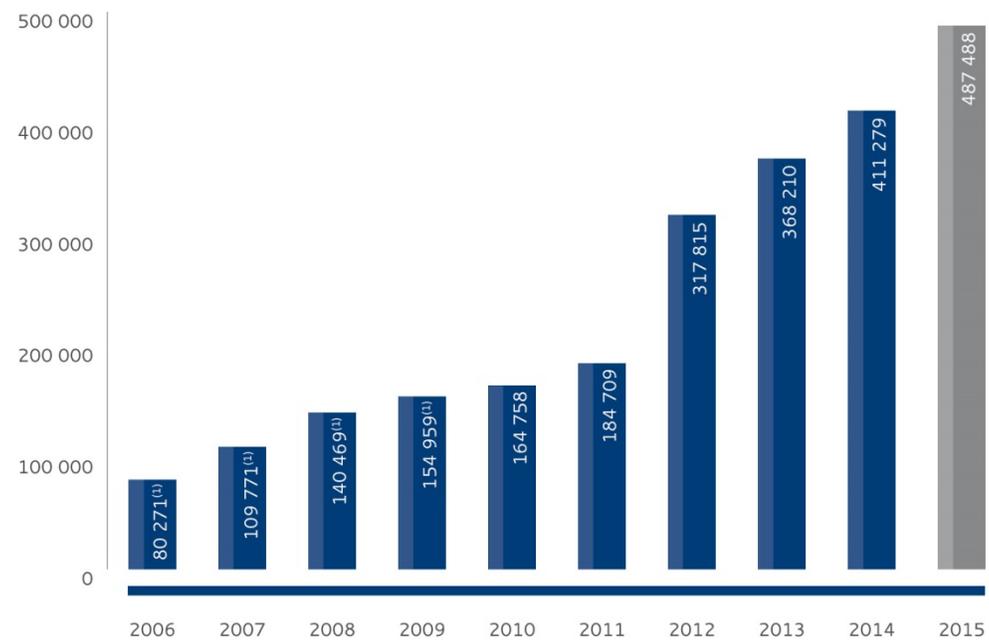
Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Secteur d'activité						
Bureau	42 974	43 907	(2,1)	173 055	174 773	(1,0)
Commercial	22 733	23 025	(1,3)	89 047	90 393	(1,5)
Industriel et polyvalent	21 593	20 829	3,7	84 794	82 205	3,1
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable – Quote-part Cominar	87 300	87 761	(0,5)	346 896	347 371	(0,1)

Le bénéfice d'exploitation net selon les états financiers et celui selon la quote-part de Cominar se sont accrus respectivement de 18,5 % et 18,3 % au cours de l'exercice 2015 par rapport à l'exercice 2014, principalement en raison des acquisitions et des développements réalisés en 2014 et 2015.

Pour l'exercice 2015, le bénéfice d'exploitation net de notre portefeuille comparable est demeuré relativement stable lorsque comparé à celui de 2014, alors qu'il a diminué de 0,5 % au cours du quatrième trimestre de 2015 comparativement à la même période de 2014 principalement en raison d'une baisse du taux d'occupation pour ce portefeuille.

Le graphique qui suit présente le bénéfice d'exploitation net de Cominar selon les états financiers consolidés au cours des 10 dernières années.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET



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

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET SECTORIEL

Cominar analyse ses résultats d'exploitation sectoriels en incluant la quote-part de ses coentreprises afin d'évaluer le rendement d'exploitation de ses immeubles de placement.

PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Secteur d'activité						
Bureau	52 345	55 259	(5,3)	210 193	207 259	1,4
Commercial	46 057	47 749	(3,6)	183 393	118 390	54,9
Industriel et polyvalent	25 556	23 531	8,6	98 792	90 533	9,1
Bénéfice d'exploitation net – Quote-part						
Cominar	123 958	126 539	(2,0)	492 378	416 202	18,3

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre		Cumulatif	
	2015	2014	2015	2014
Secteur d'activité				
Bureau	42,2 %	43,7 %	42,7 %	49,8 %
Commercial	37,2 %	37,7 %	37,2 %	28,4 %
Industriel et polyvalent	20,6 %	18,6 %	20,1 %	21,8 %
	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

Le bénéfice d'exploitation net du quatrième trimestre de 2015 pour le secteur bureau a diminué lorsque comparé avec la même période de 2014, principalement en raison de la disposition de deux immeubles productifs de revenu au cours du troisième trimestre de 2015 et de la baisse du taux d'occupation moyen de ce secteur en 2015.

Le bénéfice d'exploitation net du quatrième trimestre de 2015 pour le secteur commercial a fléchi comparativement à la même période de 2014 en raison de la baisse du taux d'occupation dans ce secteur.

La direction de Cominar est confiante que les efforts déployés par ses équipes de location ainsi que de gestion des immeubles commerciaux contribueront à améliorer la croissance dans ces deux secteurs au cours du prochain exercice financier.

Au cours du quatrième trimestre de 2015, le bénéfice d'exploitation net du secteur industriel et polyvalent a progressé de 8,6 % en comparaison avec la même période de 2014.

PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Région						
Québec	28 276	28 599	(1,1)	113 177	87 666	29,1
Montréal	64 543	65 250	(1,1)	253 444	217 832	16,3
Ontario ⁽¹⁾	19 786	21 583	(8,3)	79 952	62 638	27,6
Provinces atlantiques	5 130	5 733	(10,5)	20 903	22 748	(8,1)
Ouest canadien	6 223	5 374	15,8	24 902	25 318	(1,6)
Bénéfice d'exploitation net – Quote-part Cominar	123 958	126 539	(2,0)	492 378	416 202	18,3

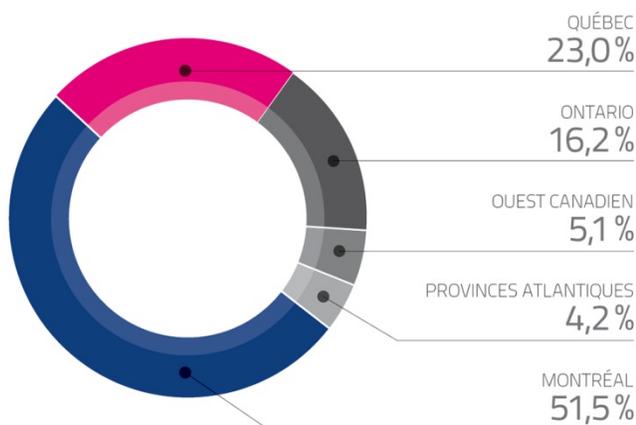
(1) Pour fins de présentation, la région de Gatineau est incluse dans la région de l'Ontario.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre		Cumulatif	
	2015	2014	2015	2014
Région				
Québec	22,8 %	22,6 %	23,0 %	21,1 %
Montréal	52,1 %	51,6 %	51,5 %	52,3 %
Ontario ⁽¹⁾	16,0 %	17,1 %	16,2 %	15,0 %
Provinces atlantiques	4,1 %	4,5 %	4,2 %	5,5 %
Ouest canadien	5,0 %	4,2 %	5,1 %	6,1 %
	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

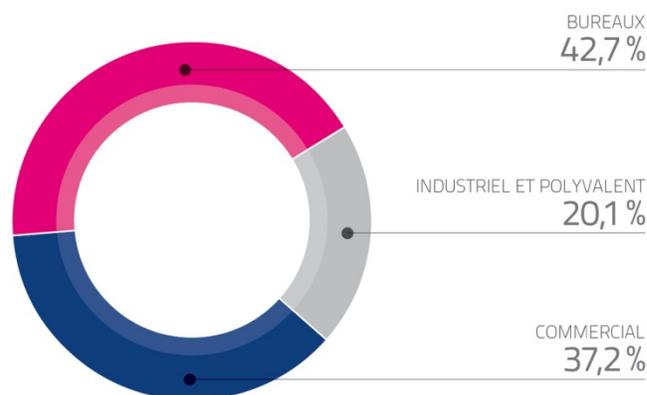
(1) Pour fins de présentation, la région de Gatineau est incluse dans la région de l'Ontario.

Le marché de l'Ontario affiche une baisse de 1,8 million \$ au cours du quatrième trimestre de 2015 comparativement à 2014, principalement en raison de la diminution du taux d'occupation dans le secteur bureau à Ottawa. En ce qui concerne les Provinces atlantiques, la diminution du bénéfice d'exploitation net de 0,6 million \$ résulte principalement de la faillite d'un client survenue au cours de l'exercice.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE



BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ



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 consolidés. 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. Les évaluations externes ont été effectuées par des firmes nationales indépendantes ayant une qualification professionnelle pertinente et reconnue, et une expérience récente quant à la situation géographique et à la catégorie des immeubles de placement faisant l'objet de l'évaluation.

Conformément à sa politique d'évaluation de ses immeubles de placement, la direction de Cominar a procédé en fin d'année 2015 à une réévaluation de son portefeuille immobilier et a déterminé qu'une diminution de 24,2 millions \$ (compte tenu d'un ajustement à la baisse de 0,9 million \$ dans les coentreprises) était nécessaire afin d'ajuster la valeur comptable de ses immeubles de placement à leur juste valeur [diminution de 25,5 millions \$ en 2014]. En 2015, la juste valeur des immeubles de placement qui provenait d'évaluations externes représentait 17 % [26 % en 2014] de la juste valeur totale de l'ensemble des immeubles productifs de revenu.

Les immeubles de placement évalués à l'interne ont été évalués à l'aide de la méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés. Les immeubles de placement évalués à l'externe ont été évalués, soit à l'aide de la méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés, ou de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Voici une description de ces méthodes et des hypothèses clés utilisées :

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.

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie – Selon cette méthode, les flux de trésorerie futurs prévus sont actualisés au moyen d'un taux approprié fondé sur le risque lié à chaque immeuble. Les flux de trésorerie futurs prévus pour chaque immeuble sont fondés, sans toutefois s'y limiter, sur les produits tirés des contrats de location en cours, les charges prévues et réelles, ainsi que les hypothèses concernant les produits tirés de contrats de location futurs. Les taux d'actualisation et de capitalisation sont estimés à l'aide d'études de marché, d'évaluations disponibles et de données de marché comparables.

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 bénéfice net.

Tel que requis selon les normes IFRS, Cominar a déterminé qu'une augmentation ou une diminution des taux de capitalisation en 2015 de 0,10 % pour l'ensemble du portefeuille immobilier entraînerait une diminution ou une augmentation d'environ 124,6 millions \$ [118,0 millions \$ en 2014] de la juste valeur de ses immeubles de placement.

Les taux de capitalisation et d'actualisation utilisés à l'interne et à l'externe sont équivalents.

TAUX DE CAPITALISATION ET D'ACTUALISATION MOYEN PONDÉRÉ

Aux 31 décembre						2015	2014
	Québec	Montréal	Ontario	Provinces atlantiques	Ouest canadien	Taux moyen pondéré	Taux moyen pondéré
Immeubles de bureaux							
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés							
Taux de capitalisation	6,3 %	6,3 %	6,1 %	7,3 %	6,2 %	6,3 %	6,3 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie							
Taux de capitalisation global	6,4 %	6,0 %	6,8 %	7,3 %	S.O.	6,2 %	6,5 %
Taux de capitalisation final	6,5 %	6,2 %	7,3 %	7,3 %	S.O.	6,4 %	6,8 %
Taux d'actualisation	7,0 %	7,0 %	7,8 %	7,8 %	S.O.	7,0 %	7,2 %
Immeubles commerciaux							
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés							
Taux de capitalisation	6,3 %	6,0 %	5,9 %	7,7 %	6,3 %	6,1 %	6,6 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie							
Taux de capitalisation global	6,1 %	6,5 %	S.O.	S.O.	S.O.	6,1 %	5,7 %
Taux de capitalisation final	6,3 %	6,8 %	S.O.	S.O.	S.O.	6,4 %	5,9 %
Taux d'actualisation	6,9 %	7,3 %	S.O.	S.O.	S.O.	7,0 %	6,8 %
Immeubles industriels et polyvalents							
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés							
Taux de capitalisation	7,2 %	6,9 %	6,9 %	7,9 %	6,8 %	7,0 %	7,2 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie							
Taux de capitalisation global	S.O.	7,2 %	S.O.	S.O.	S.O.	7,2 %	6,9 %
Taux de capitalisation final	S.O.	7,3 %	S.O.	S.O.	S.O.	7,3 %	7,1 %
Taux d'actualisation	S.O.	7,8 %	S.O.	S.O.	S.O.	7,8 %	7,4 %
Total							
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés							
Taux de capitalisation	6,5 %	6,3 %	6,1 %	7,5 %	6,2 %	6,4 %	6,6 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie							
Taux de capitalisation global	6,1 %	6,3 %	6,8 %	7,3 %	S.O.	6,2 %	6,0 %
Taux de capitalisation final	6,4 %	6,4 %	7,3 %	7,3 %	S.O.	6,4 %	6,2 %
Taux d'actualisation	6,9 %	7,1 %	7,8 %	7,8 %	S.O.	7,0 %	6,9 %

La légère baisse du taux de capitalisation moyen pondéré s'explique principalement par la nouvelle répartition sectorielle de nos propriétés résultant de l'augmentation du secteur commercial et des acquisitions dans le Grand Toronto.

CHARGE FINANCIÈRE

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Intérêts sur emprunts hypothécaires	21 544	25 017	(13,9)	88 959	91 684	(3,0)
Intérêts sur débetures	19 864	17 436	13,9	80 150	54 512	47,0
Intérêts sur débetures convertibles	—	2 861	(100,0)	7 010	11 445	(38,8)
Intérêts sur emprunts bancaires	3 306	2 709	22,0	9 931	5 379	84,6
Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débetures	(200)	(183)	9,3	(787)	(575)	36,9
Amortissement des coûts de financement différés et autres	891	2 549	(65,0)	6 664	6 242	6,8
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(2 178)	(2 793)	(22,0)	(9 483)	(11 946)	(20,6)
Moins : intérêts capitalisés ⁽¹⁾	(1 575)	(1 194)	31,9	(6 236)	(7 356)	(15,2)
Total de la charge financière – États financiers	41 652	46 402	(10,2)	176 208	149 385	18,0
Pourcentage des produits d'exploitation	19,2 %	21,3 %		19,8 %	20,2 %	
Taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale				4,09 %	4,29 %	

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

La hausse de la charge financière résulte principalement de l'augmentation du financement découlant des acquisitions d'immeubles productifs de revenu réalisés en 2014. De plus, la charge financière de l'exercice 2015 inclut une charge non récurrente de 2,2 million \$ relativement aux coûts de financement différés qui ont été radiés suite au rachat par anticipation, le 6 juillet 2015 et le 8 septembre 2015, des débetures convertibles de série E et D respectivement.

Le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale a diminué de 20 points de base depuis le 31 décembre 2014.

FRAIS D'ADMINISTRATION DU FONDS

Au cours de l'exercice 2015, les frais d'administration du Fonds se sont élevés à 16,4 millions \$, soit 1,8 % des produits d'exploitation, comparativement à 1,7 % en 2014.

FRAIS DE TRANSACTION – REGROUPEMENT D'ENTREPRISES

Au cours de l'exercice 2014, Cominar a encouru des frais de transaction non récurrents de 26,7 millions \$ découlant de l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles pour un montant de 1,63 milliard \$ auprès d'Ivanhoé Cambridge Inc. En conformité avec les IFRS, les frais relatifs à des transactions encourus dans le cadre de regroupements d'entreprises doivent être passés en charge lorsqu'ils sont engagés.

BÉNÉFICE NET

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Bénéfice net	53 000	45 827	15,7	272 434	199 453	36,6
Bénéfice net par part (de base)	0,31	0,29	6,9	1,62	1,47	10,2
Bénéfice net par part (dilué)	0,31	0,29	6,9	1,62	1,45	11,7
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (de base)	170 156 688	157 737 011		167 867 983	136 024 611	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (dilué)	170 249 416	168 590 169		168 047 951	146 876 155	

Le calcul du bénéfice net dilué par part comprend l'élimination des intérêts au taux effectif sur les débetures convertibles de nil \$ pour le trimestre terminé le 31 décembre 2015 [3,3 millions \$ en 2014] et de nil \$ pour l'exercice 2015 [13,2 millions \$ en 2014].

BÉNÉFICE NET RAJUSTÉ

Le bénéfice net rajusté est une mesure financière non définie par les IFRS. La méthode de calcul utilisée par Cominar pourrait différer de celles d'autres entités. Cominar calcule un bénéfice net rajusté pour éliminer les frais de transaction – regroupement d'entreprises car ceux-ci n'affectent pas les opérations immobilières courantes et pour éliminer l'ajustement des immeubles de placement à la juste valeur et la radiation des coûts de financement différés qui sont non monétaires et qui n'ont aucun impact sur les flux de trésorerie.

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2015	2014	Δ %	2015	2014	Δ %
Bénéfice net	53 000	45 827	15,7	272 434	199 453	36,6
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur – Quote-part Cominar	24 244	25 506	(4,9)	24 244	25 506	(4,9)
Frais de transaction – regroupement d'entreprises	–	5 143	(100,0)	–	26 667	(100,0)
Radiation de coûts de financement différés ⁽¹⁾	–	1 021	(100,0)	2 232	1 522	46,6
Bénéfice net rajusté	77 244	77 497	(0,3)	298 910	253 148	18,1
Bénéfice net rajusté par part (de base)	0,45	0,49	(8,2)	1,78	1,86	(4,3)
Bénéfice net rajusté par part (dilué)	0,45	0,48	(6,3)	1,78	1,81	(1,7)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (de base)	170 156 688	157 737 011		167 867 983	136 024 611	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (dilué)	170 249 416	168 590 169		168 047 951	146 876 155	

(1) En 2015, des coûts de financement différés de 2,2 millions \$ ont été radiés suite aux rachats par anticipation de la totalité des débetures convertibles de série E le 6 juillet 2015 et de série D le 8 septembre 2015. En 2014, l'amortissement des coûts de financement différés incluait une charge non récurrente de 501 \$ attribuable aux coûts de financement payés pour la facilité de crédit garantie d'exploitation et d'acquisition qui a été remplacée par une facilité de crédit non garantie. Cominar a également radié 1,0 million \$ attribuable aux coûts de financement différés payés pour la facilité de crédit-relais non garantie utilisée dans le cadre de l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles de placement auprès d'Ivanhoé Cambridge, qui a été remboursée le 18 décembre 2014, puis annulée.

Le bénéfice net rajusté de l'exercice a augmenté de 18,1 % par rapport à l'exercice 2014, principalement à cause des acquisitions et des développements réalisés en 2014 et 2015.

BÉNÉFICE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS

Le concept de « bénéfice distribuable » ne constitue pas une mesure financière définie par les IFRS, mais il s'agit d'une mesure utilisée par plusieurs investisseurs dans le domaine des fiducies de revenu. Nous estimons que le bénéfice distribuable est une mesure efficace pour juger de la performance de Cominar. De plus, en raison de son caractère historique, le bénéfice distribuable par part constitue une référence utile pour les investisseurs pour juger de la stabilité des distributions. Le bénéfice distribuable ne remplace pas le bénéfice net ou les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers consolidés établis conformément aux IFRS.

Nous définissons le bénéfice distribuable comme le bénéfice net établi selon les IFRS, avant les ajustements de juste valeur, la comptabilisation linéaire des baux, la provision pour frais relatifs à la location, les frais de transaction encourus dans le cadre d'un regroupement d'entreprises et certains autres éléments sans effet sur la trésorerie, lorsque applicable. Cette définition peut différer de celle utilisée par d'autres entités et, de ce fait, le bénéfice distribuable de Cominar pourrait ne pas être comparable à des mesures semblables présentées par d'autres entités.

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		
	2015	2014	Δ%	2015	2014	Δ%
Bénéfice net	53 000	45 827	15,7	272 434	199 453	36,6
+ Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur ⁽⁴⁾	24 244	25 506	(4,9)	24 244	25 506	(4,9)
- Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débetures	(200)	(183)	9,3	(787)	(575)	36,9
+ Amortissement des coûts de financement différés ⁽⁴⁾	898	2 497	(64,0)	6 285	6 041	4,0
- Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(2 178)	(2 793)	(22,0)	(9 483)	(11 946)	(20,6)
+ Amortissement des écarts d'évaluation des placements en obligations	6	19	(68,4)	51	76	(32,9)
+ Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme	486	377	28,9	1 970	1 414	39,3
+ Désactualisation de la composante passif des débetures convertibles	—	55	(100,0)	411	212	93,9
+ Frais de transaction – regroupement d'entreprises	—	5 143	(100,0)	—	26 667	(100,0)
+ Impôts différés	264	(688)	(138,4)	567	(236)	(340,3)
- Provision pour frais relatifs à la location	(5 100)	(5 790)	(11,9)	(22 300)	(19 840)	12,4
+ Salaires de location – mise en place des baux	661	620	6,6	2 763	2 238	23,5
- Comptabilisation linéaire des baux ⁽⁴⁾	(1 609)	(73)	2 104,1	(7 303)	(3 854)	89,5
Bénéfice distribuable récurrent⁽⁴⁾	70 472	70 517	(0,1)	268 852	225 156	19,4
DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS	63 198	59 199	6,8	251 295	203 375	23,6
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions ⁽¹⁾	18 706	18 158	3,0	78 783	60 858	29,5
Distributions en espèces	44 492	41 041	8,4	172 512	142 517	21,0
Pourcentage des distributions réinvesties	29,6 %	30,7 %		31,4 %	29,9 %	
Information par part :						
Bénéfice distribuable récurrent (de base)	0,41	0,45	(8,9)	1,60	1,66	(3,6)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour le bénéfice distribuable récurrent (de base)	170 156 688	157 737 011		167 867 983	136 024 611	
DISTRIBUTIONS PAR PART	0,368	0,368	—	1,470	1,453	1,2
Ratio de distribution ⁽²⁾	89,8 %	81,8 %		91,9 %	87,5 %	
Ratio de distribution en trésorerie ⁽³⁾	63,2 %	56,7 %		63,0 %	61,4 %	

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

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

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

(4) Inclut la quote-part de Cominar dans les coentreprises.

Le bénéfice distribuable récurrent pour l'exercice 2015 s'est établi à 268,9 millions \$, en hausse de 19,4 % par rapport à celui de l'exercice 2014. Cette hausse résulte principalement de la contribution des acquisitions et des développements réalisés en 2014 et 2015. Par part, de base, celui-ci s'est établi à 1,60 \$, en baisse de 0,06 \$ comparativement à la même période de 2014. Cette diminution résulte principalement de l'augmentation du nombre moyen pondéré de parts en circulation suite aux émissions de parts effectuées en 2014 et 2015, ce qui a permis de réduire le ratio d'endettement.

Les distributions aux porteurs de parts se sont élevées à 251,3 millions \$ au cours de l'exercice 2015, en hausse de 23,6 % par rapport à celles de l'exercice 2014.

Le ratio de distribution du bénéfice distribuable récurrent pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 s'est établi à 91,9 %. Au cours de l'exercice 2015, 31,4 % des distributions ont été réinvesties en parts en vertu du Régime de réinvestissement des

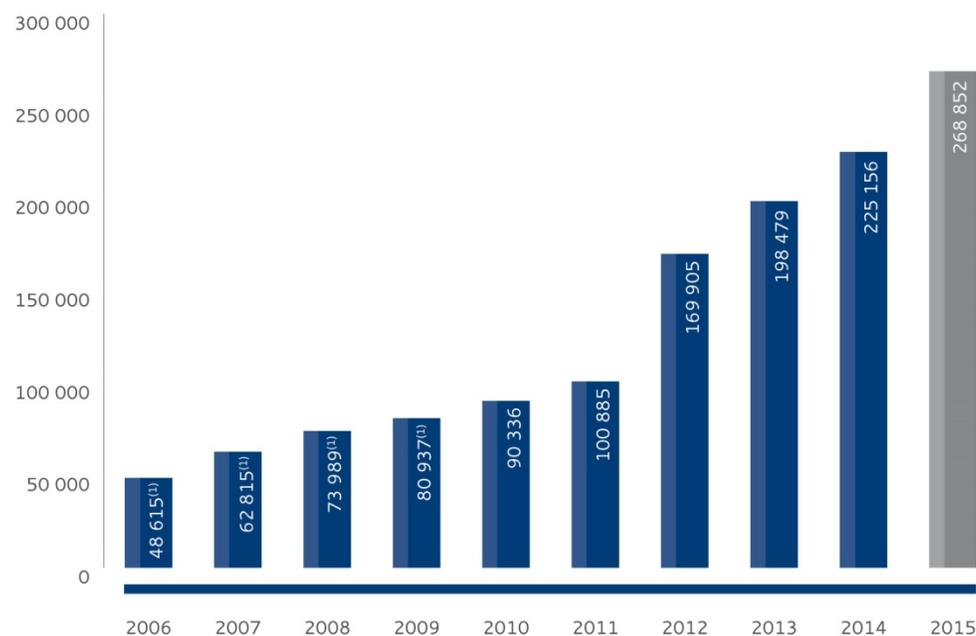
distributions [29,9 % en 2014]. Le ratio de distribution en trésorerie du bénéfice distribuable récurrent de base par part s'est établi à 63,0 % pour l'exercice 2015. Le 20 janvier 2016, Cominar a annoncé la suspension du plan de réinvestissement des distributions basé sur le fait que la valeur boursière des parts ne reflète pas la valeur intrinsèque de Cominar et que les émissions de parts au titre du régime de réinvestissement des distributions neutralisent les avantages générés par les rachats de parts effectués par Cominar dans le cours normal des activités. La suspension du plan de réinvestissement des distributions n'affecte pas la distribution mensuelle régulière par part en espèces.

HISTORIQUE DU BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE RÉCURRENT PAR PART

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014	2013	2012	2011
Bénéfice distribuable récurrent par part (de base)	1,60	1,66	1,58	1,55	1,56

Le graphique qui suit présente le bénéfice distribuable récurrent de Cominar au cours des 10 dernières années.

BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE RÉCURRENT



(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 les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers consolidés avec le bénéfice distribuable et les fonds provenant de l'exploitation ajustés (mesures non définies par les IFRS) présentés dans ce rapport de gestion.

Le tableau suivant présente ce rapprochement :

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre		Cumulatif	
	2015	2014	2015	2014
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers consolidés	107 679	110 266	263 942	229 030
+ Ajustements – participation dans des coentreprises ⁽¹⁾	444	(332)	2 018	782
- Amortissement des autres actifs	(404)	(243)	(1 079)	(884)
+ Frais de transaction – regroupement d'entreprises	–	5 143	–	26 667
- Provision pour frais relatifs à la location	(5 100)	(5 790)	(22 300)	(19 840)
+ Salaires de location – mise en place des baux	661	620	2 763	2 238
+ Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(32 808)	(39 147)	23 508	(12 837)
Bénéfice distribuable récurrent⁽¹⁾	70 472	70 517	268 852	225 156
- Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	(2 483)	(1 976)	(7 207)	(4 793)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents⁽¹⁾	67 989	68 541	261 645	220 363

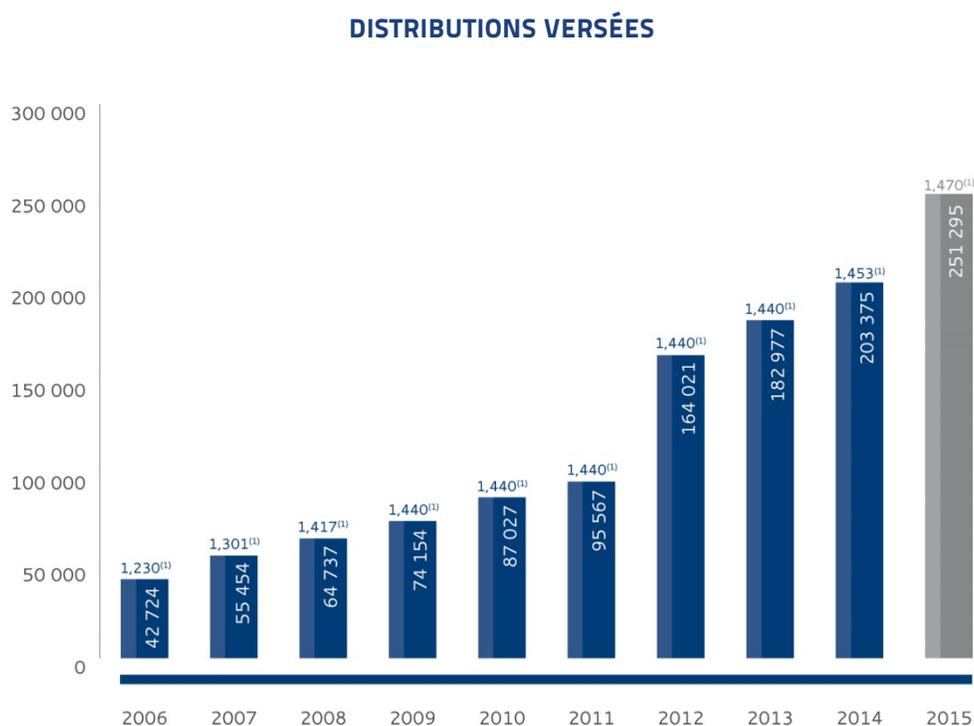
(1) Inclut la quote-part de Cominar dans les coentreprises.

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 leur rapprochement avec le bénéfice net :

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014	2013
Bénéfice net	272 434	199 453	254 969
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers consolidés	263 942	229 030	202 760
Distributions aux porteurs de parts	251 295	203 375	182 977
Distributions en espèces	172 512	142 517	137 665
Excédent des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sur les distributions en espèces aux porteurs de parts	91 430	86 513	65 095
Ajustements :			
+ Frais de réorganisation	–	–	1 062
+ Frais de transaction – regroupement d'entreprises	–	26 667	–
- Élément inhabituel – autres revenus	–	–	(4 906)
+ Élément inhabituel – Holman Grand Hotel	–	–	535
Excédent des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ajustés sur les distributions en espèces aux porteurs de parts	91 430	113 180	61 786

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 et pour les exercices antérieurs, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ont suffi à financer les distributions en espèces aux porteurs de parts, tout comme l'ont été les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation ajustés.

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



(1) Montant de la distribution en dollars 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. REALpac définit cette mesure comme étant le bénéfice net (calculé conformément aux IFRS), ajusté, entre autres, pour les ajustements des immeubles de placement à la juste valeur, les impôts différés, les salaires de location pour la mise en place des baux et les frais de transaction encourus dans le cadre d'un regroupement d'entreprises.

Les fonds provenant de l'exploitation ne remplacent pas 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. Cette mesure peut ne pas être comparable à celles présentées par d'autres entités.

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

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

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2015	2014	Δ%	2015	2014	Δ%
Bénéfice net	53 000	45 827	15,7	272 434	199 453	36,6
+ Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur ⁽⁶⁾	24 244	25 506	(4,9)	24 244	25 506	(4,9)
+ Impôts différés	264	(688)	(138,4)	567	(236)	(340,3)
+ Frais de transaction – regroupement d'entreprises	–	5 143	(100,0)	–	26 667	(100,0)
+ Salaires de location – mise en place des baux	661	620	6,6	2 763	2 238	23,5
Fonds provenant de l'exploitation⁽⁶⁾	78 169	76 408	2,3	300 008	253 628	18,3
+ Radiation de coûts de financement différés ⁽¹⁾	–	1 021	(100,0)	2 232	1 522	46,6
Fonds provenant de l'exploitation récurrents⁽⁶⁾	78 169	77 429	0,9	302 240	255 150	18,5
Information par part :						
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽²⁾⁽³⁾	0,46	0,49	(6,1)	1,79	1,86	(3,8)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les fonds provenant de l'exploitation récurrents (de base)	170 156 688	157 737 011		167 867 983	136 024 611	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽²⁾	170 249 416	166 235 988		173 711 158	144 521 973	
Ratio de distribution ⁽⁴⁾	80,0 %	75,1 %		81,7 %	77,3 %	
Ratio de distribution en trésorerie ⁽⁵⁾	56,3 %	52,0 %		56,0 %	54,2 %	

(1) En 2015, des coûts de financement différés de 2,2 millions \$ ont été radiés suite aux rachats par anticipation de la totalité des débetures convertibles de série E effectif le 6 juillet 2015 et de série D effectif le 8 septembre 2015. En 2014, l'amortissement des coûts de financement différés incluait une charge non récurrente de 501 \$ attribuable aux coûts de financement payés pour la facilité de crédit garantie d'exploitation et d'acquisition qui a été remplacée par une facilité de crédit non garantie, et qui ont été passés en charge en totalité au cours du troisième trimestre suite à la fermeture de cette facilité. Cominar a également radié 1,0 million \$ attribuable aux coûts de financement différés payés pour la facilité de crédit-relais non garantie utilisée dans le cadre de l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles de placement auprès d'Ivanhoé Cambridge, et qui a été remboursée le 18 décembre 2014, puis annulée.

(2) Pleinement dilué.

(3) Le calcul des fonds provenant de l'exploitation récurrents pleinement dilués par part comprend l'élimination des intérêts au taux effectif sur les débetures convertibles dilutives de nil \$ pour le trimestre terminé le 31 décembre 2015 [3,3 millions \$ en 2014] et de 8,0 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 [13,2 millions \$ en 2014].

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

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

(6) Inclut la quote-part de Cominar dans les coentreprises.

Les fonds provenant de l'exploitation récurrents de l'exercice 2015 ont augmenté de 18,5 % comparativement à ceux de l'exercice 2014, principalement en raison des acquisitions et des développements réalisés en 2014 et 2015. Les fonds provenant de l'exploitation récurrents par part pleinement dilués se sont élevés à 1,79 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, en baisse de 0,07 \$ comparativement à l'exercice 2014. Cette diminution résulte principalement de l'augmentation du nombre moyen pondéré de parts en circulation suite aux émissions de parts effectuées en 2014 et 2015, ce qui a contribué à réduire le ratio d'endettement.

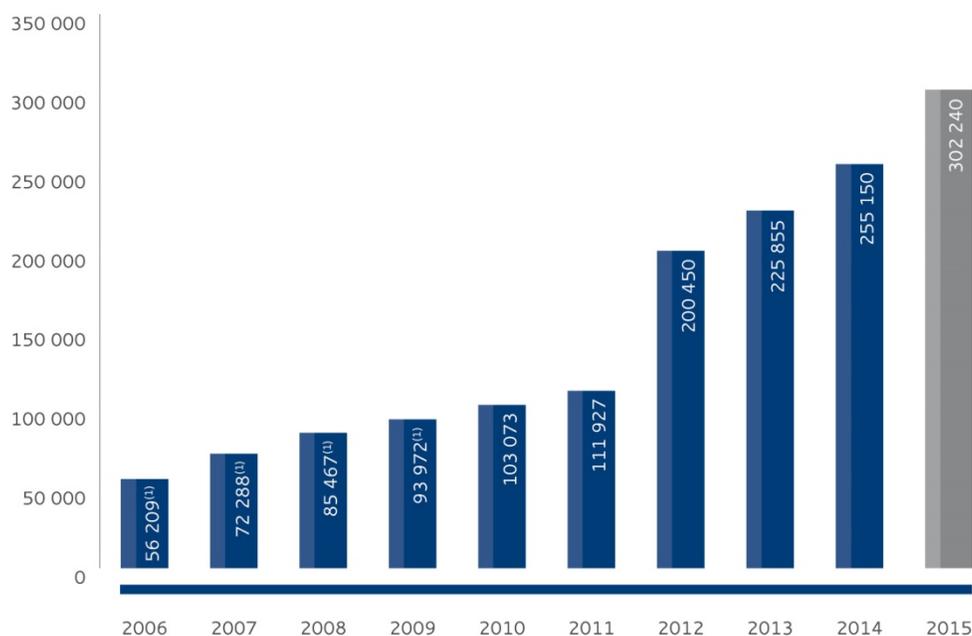
HISTORIQUE DES FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION RÉCURRENTS PAR PART

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014	2013	2012	2011
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd) ⁽¹⁾	1,79	1,86	1,77	1,78	1,65

(1) Pleinement dilué.

Le graphique qui suit présente les fonds provenant de l'exploitation récurrents de Cominar au cours des 10 dernières années.

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION RÉCURRENTS



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

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers consolidés et les fonds provenant de l'exploitation récurrents :

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre		Cumulatif	
	2015	2014	2015	2014
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers consolidés	107 679	110 266	263 942	229 030
- Ajustements – participation dans des coentreprises ⁽²⁾	836	(8 528)	759	(8 673)
+ Amortissements	1 077	185	2 476	5 320
- Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme	(486)	(377)	(1 970)	(1 414)
+ Comptabilisation linéaire des baux ⁽²⁾	1 609	73	7 303	3 854
+ Excédent de la quote-part du bénéfice net et du résultat global sur les distributions reçues des coentreprises	(399)	8 173	1 227	9 443
+ Frais de transaction – regroupement d'entreprises	–	5 143	–	26 667
+ Radiation de coûts de financement différés ⁽¹⁾	–	1 021	2 232	1 522
+ Salaires de location – mise en place des baux	661	620	2 763	2 238
+ Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(32 808)	(39 147)	23 508	(12 837)
Fonds provenant de l'exploitation récurrents⁽²⁾	78 169	77 429	302 240	255 150

(1) En 2015, des coûts de financement différés de 2,2 millions \$ ont été radiés suite aux rachats par anticipation de la totalité des débetures convertibles de série E effectif le 6 juillet 2015 et de série D effectif le 8 septembre 2015. En 2014, l'amortissement des coûts de financement différés incluait une charge non récurrente de 501 \$ attribuable aux coûts de financement payés pour la facilité de crédit garantie d'exploitation et d'acquisition qui a été remplacée par une facilité de crédit non garantie, et qui ont été passés en charge en totalité au cours du troisième trimestre suite à la fermeture de cette facilité. Cominar a également radié 1,0 million \$ attribuable aux coûts de financement différés payés pour la facilité de crédit-relais non garantie utilisée dans le cadre de l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles de placement auprès d'Ivanhoé Cambridge, et qui a été remboursée le 18 décembre 2014, puis annulée.

(2) Inclut la quote-part de Cominar dans les coentreprises.

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

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

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

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

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

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

Périodes terminées les 31 décembre	Trimestre			Cumulatif		
	2015	2014	Δ%	2015	2014	Δ%
Fonds provenant de l'exploitation ⁽⁵⁾	78 169	76 408	2,3	300 008	253 628	18,3
- Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débentures	(200)	(183)	9,3	(787)	(575)	36,9
+ Amortissement des coûts de financement différés ⁽⁵⁾	898	2 497	(64,0)	6 285	6 041	4,0
- Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(2 178)	(2 793)	(22,0)	(9 483)	(11 946)	(20,6)
+ Amortissement des écarts d'évaluation des placements en obligations	6	19	(68,4)	51	76	(32,9)
+ Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme	486	377	28,9	1 970	1 414	39,3
- Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	(2 483)	(1 976)	25,7	(7 207)	(4 793)	50,4
+ Désactualisation de la composante <i>passif</i> des débentures convertibles	–	55	(100,0)	411	212	93,9
- Provision pour frais relatifs à la location	(5 100)	(5 790)	(11,9)	(22 300)	(19 840)	12,4
- Comptabilisation linéaire des baux ⁽⁵⁾	(1 609)	(73)	2 104,1	(7 303)	(3 854)	89,5
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents⁽⁵⁾	67 989	68 541	(0,8)	261 645	220 363	18,7
Information par part :						
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽²⁾	0,40	0,43	(7,0)	1,55	1,61	(3,7)
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (de base)	170 156 688	157 737 011		167 867 983	136 024 611	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation pour les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽¹⁾	170 249 416	166 235 988		173 711 158	144 521 973	
Ratio de distribution ⁽³⁾	92,0 %	85,6 %		94,2 %	89,7 %	
Ratio de distribution en trésorerie ⁽⁴⁾	64,8 %	59,3 %		64,6 %	62,9 %	

(1) Pleinement dilué.

(2) Le calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents pleinement dilués par part comprend l'élimination des intérêts sur les débentures convertibles dilutives de nil \$ pour le trimestre terminé le 31 décembre 2015 [3,0 millions \$ en 2014] et de 7,3 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 [11,9 millions \$ en 2014].

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

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

(5) Inclut la quote-part de Cominar dans les coentreprises.

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ont atteint 261,6 millions \$ pour l'exercice 2015, en hausse de 18,7 % sur ceux de l'exercice 2014, principalement en raison des acquisitions et des développements réalisés en 2014 et 2015.

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part pleinement dilués se sont élevés à 1,55 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, en baisse de 0,06 \$ comparativement à ceux de l'exercice 2014. Cette diminution résulte principalement de l'augmentation du nombre moyen pondéré de parts en circulation suite aux émissions de parts effectuées en 2014 et 2015, ce qui a permis de réduire le ratio d'endettement.

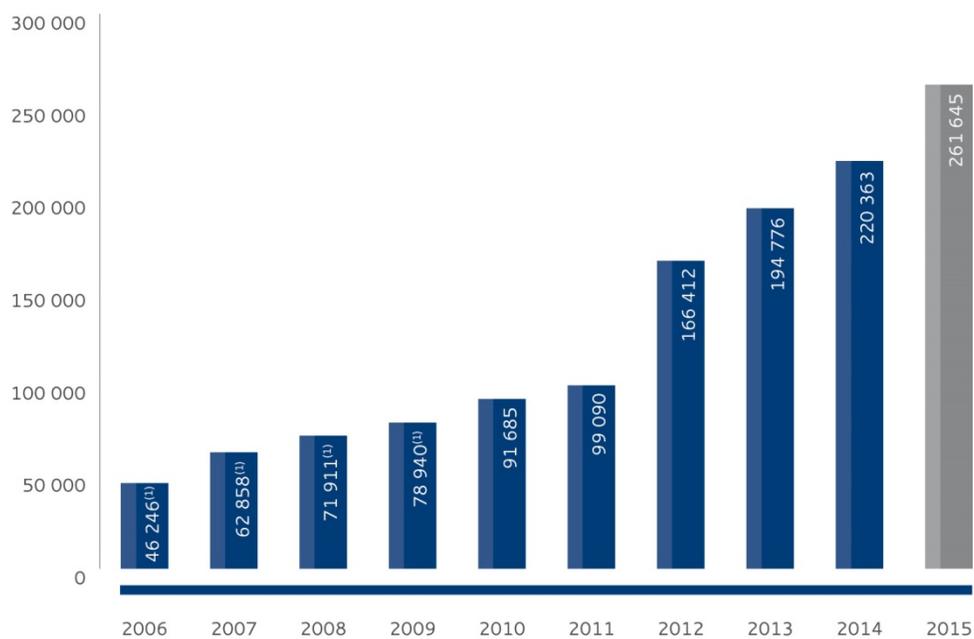
HISTORIQUE DES FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS RÉCURRENTS PAR PART

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014	2013	2012	2011
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd) ⁽¹⁾	1,55	1,61	1,54	1,50	1,50

(1) Pleinement dilué.

Le graphique qui suit présente les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents de Cominar au cours des 10 dernières années.

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS RÉCURRENTS



(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 2015, Cominar a généré 263,9 millions \$ de flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation. De ce montant, 172,5 millions \$ ont été affectés aux distributions en espèces aux porteurs de parts. Cominar n'entrevoit aucune difficulté à rencontrer ses obligations à court terme et ses engagements avec les fonds générés par ses opérations, le refinancement d'emprunts hypothécaires, l'émission de débentures ou de parts, les sommes disponibles sur la facilité de crédit et la trésorerie et équivalents de trésorerie.

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

EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES⁽¹⁾

Au 31 décembre 2015, le solde nominal des emprunts hypothécaires de Cominar s'élevait à 2 051,3 millions \$, comparativement à 1 948,5 millions \$ au 31 décembre 2014, soit une hausse de 102,8 millions \$. Cette hausse s'explique par des emprunts hypothécaires nets contractés de 371,4 millions \$ à un taux contractuel moyen pondéré de 3,07 %, des remboursements de soldes à l'échéance de 211,4 millions \$ à un taux contractuel moyen pondéré de 4,77 %, ainsi que par des remboursements mensuels de capital de 57,1 millions \$. Le taux contractuel moyen pondéré était de 4,46 % à la fin de l'exercice, en baisse de 33 points de base par rapport à 4,79 % au 31 décembre 2014. Au 31 décembre 2015, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré s'élevait à 4,05 % [4,17 % en 2014].

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

Le tableau suivant montre les échéances contractuelles des emprunts hypothécaires pour les exercices indiqués :

ÉCHÉANCES CONTRACTUELLES DES EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Exercices se terminant les 31 décembre	Remboursement de capital	Soldes à l'échéance	Total	Taux contractuel moyen pondéré
2016	53 260	204 980	258 240	4,77 %
2017	50 993	177 190	228 183	4,70 %
2018	40 115	451 983	492 098	4,91 %
2019	32 427	4 255	36 682	6,20 %
2020	33 736	82 013	115 749	4,37 %
2021	32 530	89 517	122 047	5,48 %
2022	30 953	56 136	87 089	4,14 %
2023	26 405	254 826	281 231	4,56 %
2024	17 600	181 733	199 333	4,09 %
2025	12 309	210 838	223 147	3,15 %
2026 et suivants	7 503	33	7 536	3,37 %
Total	337 831	1 713 504	2 051 335	4,46 %

La direction de Cominar a l'intention de refinancer une portion des emprunts hypothécaires arrivant à échéance en 2016 et d'augmenter de façon générale le ratio prêt/valeur des propriétés données en garantie.

(1) Incluant l'emprunt hypothécaire de 8,6 millions \$ relié à un immeuble détenu en vue de la vente.

DÉBENTURES NON GARANTIES DE PREMIER RANG

Le tableau suivant présente les caractéristiques des débetures non garanties de premier rang de Cominar :

	Taux d'intérêt contractuel	Taux d'intérêt effectif	Date d'émission	Dates de paiement des intérêts	Date d'échéance	Valeur nominale au 31 décembre 2015 \$
Série 1	4,274 %	4,32 %	juin 2012 ⁽¹⁾	15 juin et 15 décembre	juin 2017	250 000
Série 2	4,23 %	4,37 %	décembre 2012 ⁽²⁾	4 juin et 4 décembre	décembre 2019	300 000
Série 3	4,00 %	4,24 %	mai 2013	2 mai et 2 novembre	novembre 2020	100 000
Série 4	4,941 %	4,81 %	juillet 2013 ⁽³⁾	27 juillet et 27 janvier	juillet 2020	300 000
Série 6	1,94 % ⁽⁴⁾	2,11 %	septembre 2014	22 septembre, 22 décembre, 22 mars et 22 juin	septembre 2016	250 000
Série 7	3,62 %	3,70 %	septembre 2014	21 décembre et 21 juin	juin 2019	300 000
Série 8	4,25 %	4,34 %	décembre 2014	8 juin et 8 décembre	décembre 2021	200 000
Série 9	4,164 %	4,25 %	juin 2015	1 juin et 1 décembre	juin 2022	300 000
Taux d'intérêt moyen pondéré	3,95 %	4,02 %				
Total						2 000 000

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

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

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

(4) Taux d'intérêt variable fixé trimestriellement pour la période du 22 décembre 2015 au 21 mars 2016 (correspond au taux de CDOR à trois mois majoré de 108 points de base).

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

Le 9 octobre 2015, Cominar a remboursé à échéance les débetures non garanties de premier rang de série 5 totalisant 250,0 millions \$ et portant intérêt à taux variable en utilisant sa facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable non garantie.

Au 31 décembre 2015, la durée résiduelle moyenne pondérée des débetures non garanties de premier rang était de 3,9 ans.

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

Aux 31 décembre	2015		2014	
	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles (\$)	Nombre d'immeubles	Juste valeur des immeubles (\$)
Immeubles productifs de revenu non grevés	326	3 621 513	286	3 692 149
Ratio des actifs non grevés sur la dette non garantie ⁽¹⁾⁽²⁾		1,52 : 1		1,54 : 1
Ratio des dettes non garanties de premier rang sur la dette totale ⁽²⁾⁽³⁾		53,6 %		52,8 %

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

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

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

Au 31 décembre 2015, Cominar détenait des immeubles productifs de revenu non grevés dont la juste valeur s'élevait à environ 3,6 milliards \$. Le ratio des actifs non grevés sur la dette non garantie se situait alors à 1,52 : 1, ce qui représente une marge de manœuvre appréciable par rapport au ratio de 1,30 : 1 que Cominar doit rencontrer.

DÉBENTURES CONVERTIBLES

Le 6 juillet 2015, Cominar a remboursé par anticipation la totalité des débetures convertibles de série E totalisant 86,3 millions \$ et portant intérêt à 5,75 %.

Le 8 septembre 2015, Cominar a remboursé par anticipation la totalité des débetures convertibles de série D totalisant 99,7 millions \$ et portant intérêt à 6,50 %.

Ces rachats nous permettront de réaliser des économies d'intérêts au cours des prochains trimestres et d'éliminer la dilution découlant de ces débetures convertibles.

EMPRUNTS BANCAIRES

Au 31 décembre 2014, Cominar disposait d'une facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable non garantie pour un montant maximum de 550,0 millions \$. Le 7 octobre 2015, celle-ci a été augmentée à 700,0 millions \$ et viendra à échéance en août 2018. Cette facilité de crédit porte intérêt au taux de base majoré de 70 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 170 points de base. Cette facilité renferme certaines clauses restrictives qui étaient respectées aux 31 décembre 2015 et 2014. Au 31 décembre 2015, les emprunts bancaires totalisaient 381,2 millions \$ et les liquidités disponibles représentaient 318,8 millions \$.

SOMMAIRE DES DETTES

Aux 31 décembre	2015			2014		
	\$	Taux contractuel moyen pondéré	Durée résiduelle moyenne pondérée	\$	Taux contractuel moyen pondéré	Durée résiduelle moyenne pondérée
Emprunts hypothécaires	2 061 230	4,46 %	5,4 ans	1 968 919	4,79 %	5,0 ans
Débetures	1 995 506	3,95 %	3,9 ans	1 945 627	3,89 %	4,0 ans
Débetures convertibles	—	—	—	183 081	6,15 %	2,1 ans
Emprunts bancaires	381 166	2,85 %	2,6 ans	457 323	3,13 %	2,6 ans
Total de la dette	4 437 902	4,09 %	4,5 ans	4 554 950	4,29 %	4,2 ans

Au cours de l'exercice 2015, le taux d'intérêt moyen pondéré de la dette totale de Cominar a diminué de 20 points de base, passant de 4,29 % au 31 décembre 2014 à 4,09 % au 31 décembre 2015.

RATIO D'ENDETTEMENT

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

Aux 31 décembre	2015	2014
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(5 250)	(5 909)
Emprunts hypothécaires	2 061 230	1 968 919
Débetures	1 995 506	1 945 627
Débetures convertibles	—	183 081
Emprunts bancaires	381 166	457 323
Total de la dette nette	4 432 652	4 549 041
Total de l'actif diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie	8 220 447	8 103 510
Ratio d'endettement⁽¹⁾⁽²⁾	53,9 %	56,1 %

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

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

En date du 31 décembre 2015, le ratio d'endettement s'établissait à 53,9 %, en baisse par rapport à 56,1 % au 31 décembre 2014.

Conformément aux principes de gestion financière de Cominar visant le maintien d'un bilan sain et solide à long terme, Cominar a adopté une stratégie de vente d'actifs. Le produit de disposition de ces ventes d'actifs sera utilisé pour le remboursement de la dette et le rachat de parts dans le cours normal des activités. Dans le contexte des conditions de marché actuelles, Cominar considère que de racheter des parts dans le cours normal des activités représente actuellement un très bon investissement de ses liquidités. Bien que nous maintenions notre cible de ratio d'endettement à long terme à 50 %, nous avons établi notre cible pour la fin d'année 2016 à 53 %.

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. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, le ratio de couverture des intérêts se situait à 2,67 : 1 [2,67 : 1 au 31 décembre 2014], témoignant de sa capacité à s'acquitter de ses obligations à cet égard.

ARRANGEMENTS HORS BILAN ET ENGAGEMENTS CONTRACTUELS

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

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

INSTRUMENTS FINANCIERS

CLASSIFICATION ET JUSTE VALEUR

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

	Niveau	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
		Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
		\$	\$	\$	\$
Autres passifs financiers					
Emprunts hypothécaires	2	2 061 230	2 140 424	1 968 919	2 033 907
Débetures	2	1 995 506	2 026 127	1 945 627	2 004 418
Débetures convertibles	1	—	—	183 081	191 121

Cominar utilise une hiérarchie de trois niveaux pour classer ses instruments financiers. 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'évènement du changement de circonstances qui a causé le transfert. Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux de hiérarchie au cours des exercices financiers 2015 et 2014.

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

La juste valeur des emprunts hypothécaires et des débetures 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 débetures convertibles est basée sur le prix coté du marché en fin d'exercice.

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, 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 6 000 clients occupant chacun une superficie moyenne d'environ 7 000 pieds carrés. Les trois principaux clients représentent respectivement environ 4,7 %, 3,4 % et 3,2 % 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 9,6 % 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, de sa créance hypothécaire et de la trésorerie et équivalents de 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, et les créditeurs et charges à payer ne portent pas intérêt.

La quasi-totalité des emprunts hypothécaires (91 %), des débetures, sauf les débetures de série 6, et des débetures convertibles portent intérêt à taux fixe.

Cominar est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt principalement en raison des emprunts bancaires, de la créance hypothécaire et des débetures de série 6 qui portent intérêt à taux variable.

Tel que requis selon les normes IFRS, une hausse ou une baisse du taux d'intérêt moyen de la période de 25 points de base sur les dettes à taux variables, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeuraient constantes, aurait eu un impact sur le bénéfice net de Cominar de plus ou moins 2,1 million \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 [1,4 million \$ en 2014].

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.

Les flux de trésorerie (intérêts et capital) contractuels non actualisés des passifs financiers au 31 décembre 2015 se présentent comme suit :

	Flux de trésorerie		
	Moins de 1 an \$	De 1 an à 5 ans \$	Plus de 5 ans \$
Emprunts hypothécaires	347 720	1 102 821	1 090 271
Débetures ⁽¹⁾	327 688	1 479 823	527 238
Emprunts bancaires	10 978	409 525	—
Créditeurs et charges à payer ⁽²⁾	107 349	—	—

(1) Le taux utilisé pour les débetures à taux variables (série 6) est le taux CDOR à trois mois plus 108 points de base en date de fin d'exercice.

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

ACQUISITIONS, INVESTISSEMENTS ET DISPOSITIONS

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

ACQUISITION D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

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

Le tableau suivant présente des informations supplémentaires sur cette acquisition :

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

(1) I : industriel et polyvalent.

TRANSFERTS AUX IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

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

Au cours du quatrième trimestre de 2015, Cominar a terminé la construction d'un immeuble industriel et polyvalent qu'il a transféré des immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu. Située à Québec, cette propriété d'une valeur de 7,4 millions \$ et d'une superficie locative de 68 000 pieds carrés, est occupée à 80 %. Le taux de capitalisation est de 8,4 %.

DISPOSITIONS D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Le 30 septembre 2015, Cominar a annoncé qu'il avait complété la vente d'un immeuble industriel et polyvalent et de deux immeubles de bureaux situés à Montréal, pour un montant total de 98,0 millions \$. Le produit net de la vente de ces immeubles a été utilisé afin de rembourser une partie de l'encours de la facilité de crédit.

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

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 2015, Cominar a encouru des dépenses en capital de 108,2 millions \$ [92,5 millions \$ en 2014] notamment pour augmenter la capacité de ses immeubles à générer des revenus locatifs ou à en réduire les charges d'exploitation. Au cours de l'exercice 2015, Cominar a également encouru des dépenses en capital de 7,2 millions \$ [4,8 millions \$ en 2014] pour le maintien de sa capacité de générer des revenus locatifs, principalement des dépenses majeures d'entretien et de réparation ainsi que des remplacements d'équipements immobiliers, qui procureront à Cominar des avantages pour les exercices à venir. Ces dépenses ne comprennent pas les coûts de réparation et d'entretien courants.

Finalement, Cominar investit dans des dépenses en immobilisations pour des améliorations locatives qui visent à accroître la valeur de ses propriétés par l'augmentation des taux de location, ainsi que dans d'autres frais relatifs à la location, principalement les commissions aux courtiers et les incitatifs aux clients. Le niveau d'investissement requis peut varier de trimestre en trimestre car il dépend étroitement du renouvellement des baux et de la signature de nouveaux baux. Il dépend également de l'augmentation des espaces locatifs pour les immeubles nouvellement acquis, agrandis ou modernisés, ou ayant été transférés des immeubles en développement. Au cours de l'exercice 2015, Cominar a investi 32,8 millions \$ à cet égard [36,0 millions \$ en 2014].

IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

Au cours du quatrième trimestre de 2015 et du premier trimestre de 2016, Cominar a conclu des engagements de vente d'immeubles productifs de revenu assujettis aux exigences de clôture usuelles. La direction de Cominar a l'intention d'affecter le produit net total de ces dispositions au remboursement de la dette et au rachat de parts dans le cours normal des activités et prévoit clore ces transactions au cours de l'exercice 2016. Voici le détail des justes valeurs des immeubles productifs de revenu diminuées des frais de vente par marché géographique :

	Québec	Montréal	Ontario	Provinces atlantiques	Total
	\$	\$	\$	\$	\$
Actifs – Immeubles commerciaux					
Immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente	78 308	62 142	9 683	13 600	163 733
Passifs					
Emprunt hypothécaire relié à un immeuble détenu en vue de la vente	—	8 590	—	—	8 590

IMMEUBLES EN CONSTRUCTION ET PROJETS DE DÉVELOPPEMENT

Dans le cadre de l'acquisition du portefeuille d'immeubles de placement pour un montant de 1,63 milliard \$ auprès d'Ivanhoé Cambridge en 2014, Cominar a acquis un immeuble de bureaux en développement d'une superficie locative de 118 000 pieds carrés situé à Laval et faisant partie du complexe Centropolis, dont le coût total du projet est estimé à 30,7 millions \$, incluant les frais relatifs à la location et les améliorations locatives. L'occupation de cet immeuble a débuté à la fin de 2014 et se poursuivra au cours de l'année 2016. Le taux de capitalisation de cet immeuble est estimé à 7,1 %.

Cominar, à la hauteur de 50 %, et Groupe Dallaire Inc., sont en coentreprise pour les fins du développement de terrains commerciaux situés sur l'Autoroute 40, l'une des principales artères de Québec. Il est envisagé que ce projet, l'Espace Bouvier, sera principalement composé d'espaces commerciaux, dont les trois premières phases sont constituées d'un immeuble de bureaux d'environ 83 000 pieds carrés et de deux immeubles commerciaux d'une superficie totale d'environ 90 000 pieds carrés. Le taux de capitalisation moyen de ces immeubles est estimé à 8,8 %. Au cours du quatrième trimestre, un des immeubles commerciaux d'une superficie d'environ 66 000 pieds carrés occupée à 100 % a été transféré des immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu.

De plus, Cominar, à la hauteur de 75 %, et Groupe Dallaire Inc., sont en coentreprise pour les fins du développement d'autres terrains commerciaux situés sur cette même artère.

Cominar a commencé un projet sur la rue Louis-B.-Mayer, à Laval, d'un immeuble industriel et polyvalent pour un locataire unique occupant 100 % de la superficie locative de 130 000 pieds carrés, dont le coût total est estimé à 14,9 millions \$. Le taux de capitalisation estimé du projet est de 8,7 % et la livraison est prévue en décembre 2016.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

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

Aux 31 décembre	2015	2014	Δ%
Immeubles productifs de revenu – Quote-part Cominar ⁽¹⁾	7 706 575	7 784 542	(1,0)
Immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente	163 733	-	100,0
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur – Quote-part Cominar ⁽¹⁾	169 553	130 757	3,0
Nombre d'immeubles productifs de revenu	566	563	
Superficie locative (pi ²)	45 352 000	45 252 000	

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

SOMMAIRE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Aux 31 décembre	2015		2014	
	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)
Bureaux	134	14 574 000	136	14 994 000
Commercial	197	12 890 000	196	12 845 000
Industriel et polyvalent	235	17 888 000	231	17 413 000
Total	566	45 352 000	563	45 252 000

SOMMAIRE PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE

Aux 31 décembre	2015		2014	
	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)
Québec	136	10 312 000	133	10 202 000
Montréal	301	25 462 000	301	25 468 000
Ontario ⁽¹⁾	55	5 774 000	55	5 766 000
Provinces atlantiques	60	2 698 000	60	2 709 000
Ouest canadien	14	1 106 000	14	1 107 000
Total	566	45 352 000	563	45 252 000

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

OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES

TAUX D'OCCUPATION

Au 31 décembre 2015, le taux d'occupation moyen de nos immeubles se situait à 91,9 % comparativement à 94,4 % au 31 décembre 2014. Cette diminution est en grande partie attribuable au recul du taux d'occupation dans le secteur commercial, notamment suite à la fermeture des magasins Target et à la faiblesse du secteur bureau dans la région de Montréal et à Ottawa.

HISTORIQUE DES TAUX D'OCCUPATION

	31 décembre 2015	31 décembre 2014	31 décembre 2013	31 décembre 2012	31 décembre 2011
Secteur d'activité (%)					
Bureaux	90,3	93,5	93,3	94,3	95,2
Commercial	90,3	94,7	94,2	94,6	96,9
Industriel et polyvalent	94,3	94,9	92,4	93,1	91,8
Total du portefeuille	91,9	94,4	93,1	93,9	93,6

ACTIVITÉS DE LOCATION

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

ACTIVITÉS DE LOCATION

	Bureaux	Commercial	Industriel et polyvalent	Total
Baux échus en 2015				
Nombre de clients	426	512	336	1 274
Superficie locative (pieds carrés)	2 531 000	1 308 000	3 415 000	7 254 000
Loyer net moyen (\$/pied carré)	12,71	17,33	5,70	10,24
Baux renouvelés en 2015				
Nombre de clients	285	383	247	915
Superficie locative (pieds carrés)	1 674 000	1 106 000	2 922 000	5 702 000
Loyer net moyen des baux échus (\$/pied carré)	12,54	16,95	5,60	9,83
Loyer net moyen des baux renouvelés (\$/pied carré)	11,90	16,66	5,80	9,68
Taux de rétention %	66,1	84,6	85,6	78,6
Nouveaux baux en 2015				
Nombre de clients	121	113	94	328
Superficie locative (pieds carrés)	596 000	264 000	882 000	1 742 000
Loyer net moyen (\$/pied carré)	17,33	10,95	5,69	10,47

En 2015, 16,0 % des superficies locatives de Cominar sont arrivées à échéance. 78,6 % [74,3 % en 2014] de ces superficies locatives ont été renouvelés alors que nous avons également signé de nouveaux baux représentant une superficie locative de 1,7 million de pieds carrés.

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

CROISSANCE DU LOYER NET MOYEN DES BAUX RENOUVÉLÉS

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014
	%	%
Secteur d'activité		
Bureaux	(5,1)	1,3
Commercial	(1,7)	3,6
Industriel et polyvalent	3,6	4,2
Total du portefeuille	(1,5)	2,4

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

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

BAUX VENANT À ÉCHÉANCE

	2016	2017	2018	2019	2020
Bureaux					
Superficie locative (pieds carrés)	2 087 000	1 917 000	2 018 000	1 693 000	1 002 000
Loyer net moyen/pied carré (\$/pied carré)	12,92	14,12	13,28	12,56	14,17
% du portefeuille – Bureaux	14,3	13,2	13,8	11,6	6,9
Commercial					
Superficie locative (pieds carrés)	1 737 000	1 684 000	2 036 000	1 519 000	1 423 000
Loyer net moyen/pied carré (\$/pied carré)	15,74	14,89	13,54	15,30	19,47
% du portefeuille – Commercial	13,5	13,1	15,8	11,8	11,0
Industriel et polyvalent					
Superficie locative (pieds carrés)	3 136 000	2 941 000	2 504 000	1 073 000	2 181 000
Loyer net moyen/pied carré (\$/pied carré)	5,68	6,57	6,40	6,89	6,36
% du portefeuille – Industriel et polyvalent	17,5	16,4	14,0	6,0	12,2
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	6 960 000	6 542 000	6 558 000	4 285 000	4 606 000
Loyer net moyen/pied carré (\$/pied carré)	10,36	10,93	10,73	12,11	12,11
% du portefeuille	15,3	14,4	14,5	9,4	10,2

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

	Durée résiduelle moyenne années	Superficie moyenne occupée par client pi ²	Loyer net moyen /pied carré \$
Bureaux	4,5	6 900	13,78
Commercial	4,2	4 100	14,85
Industriel et polyvalent	4,5	13 800	6,07
Moyenne portefeuille	4,4	7 000	10,99

Cominar sert une clientèle commerciale vaste et très diversifiée, qui compte quelque 6 000 clients occupant chacun une superficie moyenne d'environ 7 000 pieds carrés. Nos trois principaux clients, Travaux publics Canada, Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada et Société québécoise des infrastructures, représentent respectivement environ 4,7 %, 3,4 % et 3,2 % de nos bénéfices d'exploitation nets et proviennent de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps. La stabilité et la qualité de nos flux de trésorerie d'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 9,6 % proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux, représentant environ 100 baux.

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

Client	% du bénéfice d'exploitation net
Travaux publics Canada	4,7
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	3,4
Société québécoise des infrastructures	3,2
Groupe Jean Coutu	1,4
Banque Scotia	1,0
Harvest Operations Corp.	0,9
Shoppers Drug Mart	0,8
Cinram Canada	0,8
Thales Canada	0,7
Groupe immobilier Desjardins inc.	0,7
Total	17,6

PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

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

Le 28 août 2015, Cominar a reçu l'approbation de la Bourse de Toronto pour la mise en place d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités, jusqu'à concurrence de 4 000 000 parts. L'offre prendra fin le 1^{er} septembre 2016 ou à toute date antérieure à laquelle Cominar aurait complété le rachat maximum de ses parts dans le cadre de l'offre.

Au cours de l'exercice 2015, Cominar a racheté 530 836 parts à un prix moyen de 14,61 \$ pour une contrepartie totale de 7,7 millions \$ payée comptant. Depuis le début de l'exercice 2016, Cominar a racheté 2 072 976 parts à un prix moyen de 14,46 \$, pour une contrepartie totale de 30,0 millions \$ payée comptant. Depuis le 10 décembre 2015, Cominar a racheté dans le cadre de ce programme un total de 2 603 812 parts à un prix moyen de 14,49 \$ pour une contrepartie totale de 37,7 millions \$ payée comptant.

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014
Parts émises et en circulation au début de l'exercice	158 689 195	127 051 095
+ Appel public à l'épargne	7 901 650	15 131 700
+ Placement privé	—	13 158 000
- Rachat de parts dans le cours normal des activités	(530 836)	—
+ Exercice d'options	266 200	92 000
+ Régime de réinvestissement des distributions	4 582 780	3 247 589
+ Conversion de débentures convertibles	3 658	—
+ Conversion de parts différées	—	8 811
Parts émises et en circulation à la fin de l'exercice	170 912 647	158 689 195

Information supplémentaire	1 ^{er} mars 2016
Parts émises et en circulation	168 839 671
Options d'achat de parts en circulation	10 387 950
Parts incessibles et parts différées	236 834

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 des exercices 2014 et 2015, Cominar a effectué des opérations avec ces sociétés, dont voici le détail :

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014
	\$	\$
Immeubles de placement – coûts en capital	71 762	73 612
Immeubles de placement détenus dans des coentreprises – coûts en capital	14 450	344
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	1 427	10 918
Revenus de location nets tirés des immeubles de placement	272	160
Revenus d'intérêts	312	306

Les soldes présentés aux bilans consolidés se détaillent comme suit :

Aux 31 décembre	2015	2014
	\$	\$
Participation dans des coentreprises	74 888	41 633
Créance hypothécaire	8 250	8 250
Débiteurs – parties liées	701	398
Créditeurs – parties liées	8 804	3 455

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

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

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

Des évaluations sont réalisées périodiquement pour mesurer l'efficacité des CPCI, y compris le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef des opérations financières ont conclu que les CPCI étaient efficaces à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2015 et que les contrôles et procédures en vigueur fournissent une assurance raisonnable que les informations importantes relatives à Cominar, y compris ses filiales consolidées, leur sont communiquées pendant la période de préparation de ces documents d'information.

Des évaluations sont également réalisées pour mesurer l'efficacité des CIIF. En se fondant sur ces évaluations, le président et chef de la direction et le vice-président exécutif et chef des opérations financières de Cominar ont conclu que les CIIF étaient efficaces à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2015 et, plus spécifiquement, que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS.

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

PRINCIPALES CONVENTIONS ET ESTIMATIONS COMPTABLES

a) Mode de préparation

Les états financiers consolidés de Cominar ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS »). 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.

b) Mode de présentation

Consolidation

Ces états financiers consolidés comprennent les comptes de Cominar et de ses filiales en propriété exclusive.

Utilisation d'estimations, d'hypothèses et de jugements

La préparation d'états financiers 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, des bénéfices d'exploitation normalisés, 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. Si l'acquisition d'immeubles de placement ne répond pas à la définition d'une entreprise, 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 qu'elle ne prend pas en charge du personnel ni n'acquiert de plateforme opérationnelle, elle classe l'acquisition comme une acquisition d'actifs.

▪ *Partenariats*

Lors de la création d'un partenariat, la direction de Cominar revoit les critères de classification afin de déterminer s'il s'agit d'une coentreprise devant être comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence ou s'il s'agit d'une entreprise commune pour laquelle on doit comptabiliser la quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges. Cominar détient des participations de 50 % et de 75 % dans ses partenariats. Il exerce un contrôle conjoint sur ceux-ci puisque selon les ententes contractuelles, les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le

consentement unanime des parties partageant le contrôle. Les partenariats dans lesquels Cominar est impliqué sont structurés de telle sorte qu'ils procurent à Cominar des droits sur l'actif net de ces entités. Ces partenariats sont donc présentés comme des coentreprises et sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

▪ **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. Sa durée de vie utile est indéfinie. 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 (« UGT ») 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'UGT, en posant des hypothèses sur les bénéfices d'exploitation nets normalisés et sur les taux de capitalisation à utiliser. Ces hypothèses sont basées sur l'expérience passée de Cominar ainsi que sur des sources externes d'information. La valeur recouvrable correspond à la juste valeur diminuée des coûts de sortie. 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 des instruments financiers.

▪ **Débetures 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 débetures 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.

▪ **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 lorsqu'il est prévu que 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 normalisés et les taux de capitalisation, demeurent toujours valides. Ces hypothèses sont comparées à l'information sur le marché produite par des spécialistes indépendants. Lorsque des augmentations ou des diminutions s'imposent, Cominar ajuste la valeur comptable de ses immeubles de placement.

La juste valeur des immeubles de placement de Cominar présentée au bilan en vertu des IFRS est la somme de la juste valeur de chacun des immeubles de placement considérés individuellement et ne reflète pas nécessairement la contribution des éléments suivants qui caractérisent Cominar : (i) la composition du portefeuille de biens immobiliers diversifié par sa clientèle, ses marchés géographiques et ses secteurs d'activité; (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 de construction, d'agrandissement ou 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.

Les améliorations locatives, encourues directement par Cominar ou par le biais d'une allocation au locataire, représentant des investissements en capital qui accroissent la capacité de service et la valeur des immeubles et pour lesquelles l'avantage économique se prolongera au-delà de la durée du bail et bénéficiera principalement à Cominar, ainsi que les coûts directs initiaux, principalement des honoraires de courtage encourus lors de la négociation et de la préparation des baux, sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement lorsqu'encourus, et ne sont pas amortis ultérieurement.

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

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

Incitatifs à la location

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

Instruments financiers

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

Cominar a effectué les classifications suivantes de ses instruments financiers :

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

- Les emprunts hypothécaires, les débetures, les débetures convertibles, les emprunts bancaires et les créditeurs et charges à payer sont classifiés dans les « Autres passifs financiers ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur. Ils sont par la suite évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Coûts de financement différés

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

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

Constatation des produits

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

Plan incitatif à long terme

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

Options d'achat de parts

Cominar constate une charge de rémunération à l'égard des options d'achat de parts octroyées en évaluant leur juste valeur lors de l'octroi 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, laquelle correspond à la valeur du cours boursier des parts de Cominar à la date d'octroi. La charge de rémunération est amortie linéairement sur la durée d'acquisition des droits.

Parts différées

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

Impôts sur les bénéfices

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

Les filiales de Cominar constituées en sociétés par actions sont assujétiées à l'impôt sur leur bénéfice imposable aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) et des Lois sur les impôts des provinces. Ces filiales comptabilisent leurs impôts exigibles ou recouvrables 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 débetures convertibles, lorsqu'elles sont dilutives.

Information sectorielle

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

MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES

IFRS 9 – « Instruments financiers »

En juillet 2014, l'International Accounting Standards Board (« IASB ») a publié sa version finale d'IFRS 9 qui remplacera IAS 39 – « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » ainsi que des amendements à IFRS 7 – « Instruments financiers : informations à fournir », afin d'y ajouter les obligations d'information concernant la transition à IFRS 9. La nouvelle norme comporte des directives sur la comptabilisation et la décomptabilisation des actifs financiers et des passifs financiers, sur la dépréciation et sur la comptabilité de couverture. IFRS 9 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 et son application anticipée est permise. Cominar est actuellement en cours d'évaluation des incidences de l'adoption de cette nouvelle norme sur ses états financiers consolidés.

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

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

IFRS 16 – « Contrats de location »

En janvier 2016, l'IASB a publié l'IFRS 16 – « Contrats de location ». L'IFRS 16 définit les principes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et de divulgation des baux pour les deux parties à un contrat, à savoir le client (preneur) et le fournisseur (bailleur). IFRS 16 annulera et remplacera la norme précédente IAS 17 – « Contrats de location » et les interprétations s'y rapportant. IFRS 16 sera en vigueur pour les exercices annuels ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, et l'adoption anticipée est permise si la norme IFRS 15 est également appliquée. Cominar est actuellement en cours d'évaluation des incidences de l'adoption de cette nouvelle norme sur ses états financiers consolidés.

RISQUES ET INCERTITUDES

Comme toute entreprise de son secteur, Cominar est sujette, dans le cours normal de ses activités, à divers éléments de risque pouvant agir sur sa capacité à réaliser ses objectifs stratégiques, malgré toutes les mesures mises en œuvre pour les contrer. Les risques et incertitudes qui suivent devraient donc être considérés par les porteurs de parts dans l'évaluation des perspectives d'avenir de Cominar 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 l'aménagement 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 ou dans les conditions de ses titres d'emprunt. L'incapacité éventuelle de Cominar à accéder à des capitaux pourrait avoir un effet défavorable sur sa situation financière et sur ses résultats d'exploitation et entraîner une diminution des liquidités disponibles aux fins de distribution.

La conjoncture du marché, dont les perturbations touchant de temps à autres les marchés du crédit internationaux et régionaux et d'autres systèmes financiers et la situation économique mondiale, pourraient entraver l'accès de Cominar aux capitaux (y compris au financement par emprunt) ou en faire augmenter le coût. À l'heure actuelle, les faibles cours du pétrole qui sont en baisse ont une incidence défavorable sur l'économie canadienne. 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 les acquisitions et les aménagements d'immeubles.

FINANCEMENT PAR EMPRUNT

Cominar a et continuera d'avoir des emprunts consolidés impayés importants composés principalement d'emprunts hypothécaires, de débetures et d'emprunts contractés aux termes de sa facilité de crédit renouvelable non garantie. Cominar entend financer sa stratégie de croissance, y compris ses acquisitions et ses projets d'aménagement, 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 renouvelable non garantie d'un montant stipulé de 700,0 millions \$ est remboursable en août 2018. Au 31 décembre 2015, une somme de 381,2 millions \$ avait été prélevée sur la facilité de crédit renouvelable non garantie et les liquidités disponibles représentaient 318,8 millions \$.

Cominar est exposé aux risques liés au financement de la dette, y compris le risque que ses emprunts hypothécaires existants garantis par ses immeubles et la facilité de crédit renouvelable non garantie 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 en ce qui a trait aux emprunts hypothécaires, 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. Récemment, les conditions difficiles qui ont cours dans le secteur de la vente au détail au Canada ont poussé certains détaillants à annoncer la fermeture de leurs magasins; c'est le cas notamment de Target Canada et d'autres détaillants qui sont des locataires de Cominar. D'autres détaillants pourraient faire de même. L'impossibilité d'un ou de plusieurs locataires principaux ou d'un nombre important de locataires d'honorer leurs obligations locatives 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 un effet 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 le bénéfice distribuable.

QUESTIONS ENVIRONNEMENTALES

Les règles environnementales et écologiques ont pris beaucoup d'importance ces dernières années. Aux termes de diverses lois fédérales, provinciales et municipales, Cominar pourrait, en tant que propriétaire ou exploitant de biens immobiliers, être tenu responsable des frais d'enlèvement de certaines substances dangereuses ou toxiques déversées ou libérées dans ses immeubles ou éliminées ailleurs ou de travaux de remise en état. Le défaut d'enlever ces substances ou d'effectuer des travaux de remise en état ou de régler ces questions par d'autres mesures prescrites par l'autorité compétente pourrait nuire à la capacité de Cominar de vendre un immeuble ou emprunter sur la garantie d'un immeuble, et pourrait, également donner lieu à des réclamations contre Cominar par des particuliers ou des organismes gouvernementaux. Cominar n'a pas actuellement connaissance de l'existence d'un défaut de conformité, d'une obligation ou d'une réclamation d'importance lié 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.

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.

RISQUE D'ORDRE JURIDIQUE

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 à 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 un effet défavorable sur la capacité de Cominar de louer des locaux dans ses immeubles et sur les loyers demandés et pourraient avoir un effet défavorable 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 dont Cominar fait l'acquisition. 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 le bénéfice distribuable. 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 de développement, au taux de capitalisation et aux rendements estimatifs de Cominar pourrait varier, et ce de manière importante, par suite de la mise à jour des hypothèses

portant notamment, sans s'y limiter, sur les éléments suivants : les loyers des locataires, la superficie des immeubles, les superficies locatives, le calendrier d'achèvement et les coûts d'achèvement; ces 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. 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 un effet défavorable important sur le programme de développement, la valeur des actifs et les résultats financiers.

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.

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 beaucoup 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 de Cominar à vendre un immeuble ou à emprunter sur la garantie d'un immeuble et pourrait également donner lieu à des réclamations contre Cominar 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 lié 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 certaines 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.

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.

CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

Cominar peut faire l'objet de conflits d'intérêts étant donné que la famille Dallaire et ses entités reliées exercent une grande variété d'activités dans le domaine de l'immobilier et dans d'autres secteurs. M. Michel Dallaire est aussi président du conseil et chef de la direction du Groupe Dallaire inc., société du même groupe que la famille Dallaire qui exploite une entreprise immobilière dans la région de Québec. Dalcon inc. est une filiale en propriété exclusive du Groupe Dallaire inc. Cominar loue des locaux au Groupe Dallaire inc. et à Dalcon inc. Dalcon inc. effectue également des travaux d'amélioration locative et réalise des projets de construction et d'aménagement pour le compte de Cominar. Enfin, Cominar est propriétaire de deux participations de 50 % et de deux participations de 75 % dans des coentreprises avec le Groupe Dallaire inc. L'objectif d'affaires de ces coentreprises est la propriété, la gestion et l'aménagement de projets immobiliers. La famille Dallaire et ses entités reliées pourraient prendre part à des opérations ou à des occasions de location qui entrent en conflit avec les intérêts de Cominar. Le contrat de fiducie contient des dispositions sur les conflits d'intérêts qui obligent les fiduciaires à déclarer leurs intérêts importants dans des contrats et des opérations d'importance et à s'abstenir de voter sur ces questions.

FACTEURS DE RISQUE LIÉS À LA PROPRIÉTÉ DE PARTS

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 de Cominar 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, mais sans limitation, 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.

Subordination structurelle 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 subordonnés 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 créant 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 des réclamations en responsabilité délictuelle, des 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 régime de réinvestissement des distributions, du plan incitatif fondé sur des titres de capitaux propres ou de tout autre plan incitatif de Cominar. 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 d'investissement. 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 ne détiennent pas des actions d'une personne morale. À titre de porteurs de parts, 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.

Régime fiscal

Cominar est considéré comme une fiducie de fonds commun de placement pour les besoins de l'impôt sur le revenu. Conformément au contrat de fiducie, les fiduciaires ont l'intention de distribuer ou d'attribuer aux porteurs la totalité du revenu imposable gagné directement par Cominar et de déduire ces distributions et attributions de son revenu pour les besoins de l'impôt.

Le revenu imposable de certaines filiales de Cominar est imposé conformément à la Loi de l'impôt et à la Loi sur les impôts (Québec).

Un régime fiscal spécial s'applique aux fiducies qui sont considérées comme des Entités Intermédiaires de Placement Déterminées (« EIPD ») ainsi qu'aux particuliers qui investissent dans des EIPD. Les règles relatives aux EIPD assujettissent une EIPD, à l'instar d'une société par actions, à l'impôt sur son revenu provenant d'une entreprise exploitée au Canada et sur le revenu (sauf les dividendes imposables) ou les gains en capital provenant de « biens hors portefeuille » (au sens attribué à ce terme dans la Loi de l'impôt), à un taux d'imposition combiné fédéral-provincial similaire à celui d'une société par actions.

Les règles relatives aux EIPD n'assujettissent pas (entre autres exceptions qui ne s'appliquent pas en l'occurrence) les fiducies qui ont la qualité de « fiducies de placement immobilier » au cours de l'année. S'il n'est pas admissible à l'exception relative aux fiducies de placement immobilier, Cominar sera assujetti au régime fiscal créé par les règles relatives aux EIPD.

La direction estime que Cominar remplit actuellement toutes les conditions requises pour être admissible à l'exception relative aux fiducies de placement immobilier actuellement en vigueur et que les règles relatives aux EIPD ne s'appliquent pas à Cominar. La direction a l'intention de prendre toutes les mesures nécessaires pour que Cominar continue de respecter ces conditions en permanence. Néanmoins, rien ne garantit que Cominar continuera de remplir toutes les conditions requises pour être admissible à l'exception relative aux fiducies de placement immobilier pour le reste de l'exercice 2016 et au cours de toute année ultérieure.

FACTEURS DE RISQUE LIÉS À LA PROPRIÉTÉ DE DÉBENTURES

Notation de crédit

Les notations que DBRS a attribuées à Cominar et aux débentures ne valent pas recommandation d'achat, de conservation ou de vente des titres de Cominar. Une notation ne constitue pas un avis sur le cours d'un titre ni une évaluation des droits détenus en fonction de divers objectifs de placement. Rien ne garantit que les notations 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. Pour faire connaître aux participants au marché son avis de façon simple et concise, DBRS utilise une échelle de notations. 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 notation.

Risque de crédit lié aux débentures, dette de rang prioritaire et subordination structurelle des débentures

La probabilité que les souscripteurs de débentures touchent les sommes qui leur sont dues conformément aux modalités des débentures dépendra de la santé financière et de la solvabilité de Cominar. En outre, les débentures sont des obligations non garanties de Cominar et, par conséquent, si Cominar fait faillite, liquide ses actifs ou réalise une réorganisation ou certaines autres opérations, ses actifs ne pourront servir à régler ses obligations à l'égard des débentures qu'une fois qu'il aura réglé intégralement ses dettes garanties. 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 alors en circulation.

Les obligations d'une société mère dont les actifs sont détenus par plusieurs filiales peuvent donner lieu à la subordination structurelle des prêteurs de la société mère. La société mère n'a droit qu'à la part résiduelle des capitaux propres de ses filiales après le remboursement de toutes les créances de celles-ci. Dans le cas d'une faillite, d'une liquidation ou d'une réorganisation

de Cominar, les porteurs de titres d'emprunt de Cominar (y compris les porteurs de débentures) peuvent voir leurs droits devenir subordonnés à ceux des prêteurs des filiales de Cominar.

Marché pour la négociation des débentures

Il n'existe aucun marché pour la négociation des débentures souscrites aux termes du prospectus préalable de base, dans sa version complétée par des suppléments de prospectus, de sorte qu'il pourrait être impossible pour les souscripteurs de les revendre, ce qui pourrait avoir une incidence sur le cours des débentures sur le marché secondaire, la transparence et la disponibilité de leur cours, leur liquidité et l'étendue des obligations réglementaires de l'émetteur. Rien ne garantit qu'un marché actif sera créé ou maintenu pour la négociation des débentures. L'inexistence d'un tel marché pourrait avoir une incidence défavorable sur la liquidité et le cours des débentures.

Variation du cours

Si elles sont négociées après leur émission initiale, les débentures pourraient être négociées à un prix inférieur à leur prix d'offre initial. De nombreux facteurs ont une incidence sur le cours des débentures, dont la liquidité des débentures, les taux d'intérêt en vigueur et les marchés existant pour des titres similaires, la conjoncture économique générale et la situation financière, la performance financière antérieure et les perspectives de Cominar. Dans l'hypothèse où tous les autres facteurs demeurent inchangés, le cours des débentures, lesquelles portent intérêt à un taux fixe, devrait diminuer lorsque les taux d'intérêt en vigueur des titres d'emprunt comparables augmentent et devrait augmenter lorsque les taux d'intérêt en vigueur des titres d'emprunt comparables diminuent.

La conjoncture difficile du marché, la santé de l'économie en général et de nombreux autres facteurs indépendants de la volonté de Cominar peuvent avoir une incidence importante sur l'entreprise, la situation financière, la liquidité et les résultats d'exploitation de Cominar. Ces dernières années, les marchés boursiers ont connu d'importantes fluctuations des cours et des volumes qui ont notamment touché les cours des titres des émetteurs d'une manière qui, souvent, n'a eu aucun rapport avec la performance opérationnelle, la valeur des actifs sous-jacents ou les perspectives de ces émetteurs. Rien ne garantit qu'il n'y aura pas de fluctuations des cours ou des volumes dans l'avenir. Par conséquent, le cours des débentures pourrait diminuer même si les résultats d'exploitation, la valeur des actifs sous-jacents ou les perspectives de Cominar ne changent pas. En période de volatilité accrue et de perturbation du marché, les activités de Cominar et le cours des débentures pourraient s'en ressentir.

Risques liés au droit de rembourser des débentures par anticipation

Cominar peut à tout moment décider de rembourser les débentures avant l'échéance, en totalité ou en partie, surtout lorsque les taux d'intérêt en vigueur sont inférieurs au taux d'intérêt des débentures. Si les taux en vigueur sont plus bas que le taux d'intérêt des débentures au moment du remboursement anticipé, l'acquéreur pourrait ne pas être en mesure de réinvestir le produit tiré du remboursement dans un titre comparable portant intérêt à un taux effectif aussi élevé que celui des débentures faisant l'objet du remboursement.

Incapacité de Cominar à racheter des débentures en cas de changement de contrôle

Cominar pourrait être tenu de racheter la totalité des débentures en circulation à la survenance d'un changement de contrôle. Toutefois, à la suite d'un changement de contrôle, Cominar pourrait ne pas disposer de fonds suffisants pour procéder au rachat exigé de débentures en circulation, ou des restrictions aux termes d'autres dettes pourraient limiter ces rachats.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR
31 décembre 2015

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 2015, 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., société de comptables professionnels 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 2015 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



GILLES HAMEL, CPA, CA
Vice-président exécutif
et chef des opérations financières

Québec, le 1^{er} mars 2016

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 2015 et au 31 décembre 2014, 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 dans le cadre 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 2015 et au 31 décembre 2014, 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.⁽¹⁾

1^{er} mars 2016

Place de la Cité, Tour Cominar

2640, boulevard Laurier, bureau 1700

Québec (Québec) 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 2015 \$	31 décembre 2014 \$
ACTIF			
Immeubles de placement			
Immeubles productifs de revenu	5	7 614 990	7 697 823
Immeubles en développement	6	49 114	53 150
Terrains détenus pour développement futur	6	71 646	68 788
		7 735 750	7 819 761
Immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente	7	163 733	—
Participations dans des coentreprises	8	74 888	41 633
Goodwill	9	166 971	166 971
Créance hypothécaire		8 250	8 250
Débiteurs	10	56 756	52 044
Frais payés d'avance et autres actifs		14 099	14 851
Trésorerie et équivalents de trésorerie		5 250	5 909
Total de l'actif		8 225 697	8 109 419
PASSIF			
Emprunts hypothécaires	11	2 052 640	1 968 919
Emprunt hypothécaire relié à un immeuble détenu en vue de la vente	7, 11	8 590	—
Débetures	12	1 995 506	1 945 627
Débetures convertibles	13	—	183 081
Emprunts bancaires	14	381 166	457 323
Créditeurs et charges à payer	15	118 921	133 728
Passifs d'impôts différés	20	10 877	10 310
Total du passif		4 567 700	4 698 988
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS			
Avoir des porteurs de parts		3 657 997	3 410 431
Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts		8 225 697	8 109 419

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 débitures convertibles \$	Total \$
Solde au 1 ^{er} janvier 2015		2 839 515	1 733 684	(1 169 938)	5 746	1 424	3 410 431
Bénéfice net et résultat global		—	272 434	—	—	—	272 434
Distributions aux porteurs de parts	16	—	—	(251 295)	—	—	(251 295)
Émissions de parts	16	238 884	—	—	—	—	238 884
Frais afférents à l'émission de parts	16	(6 724)	—	—	—	—	(6 724)
Rachat de parts dans le cours normal des activités	16	(7 755)	—	—	—	—	(7 755)
Plan incitatif à long terme		—	822	—	1 200	—	2 022
Remboursement par anticipation de débitures convertibles		—	1 424	—	—	(1 424)	—
Solde au 31 décembre 2015		3 063 920	2 008 364	(1 421 233)	6 946	—	3 657 997

	Note	Apports des porteurs de parts \$	Bénéfices nets cumulés \$	Distributions cumulées \$	Surplus d'apport \$	Composante avoir des débitures convertibles \$	Total \$
Solde au 1 ^{er} janvier 2014		2 251 974	1 533 573	(966 563)	4 972	1 424	2 825 380
Bénéfice net et résultat global		—	199 453	—	—	—	199 453
Distributions aux porteurs de parts	16	—	—	(203 375)	—	—	(203 375)
Émissions de parts	16	600 001	—	—	—	—	600 001
Frais afférents à l'émission de parts	16	(12 460)	—	—	—	—	(12 460)
Plan incitatif à long terme		—	658	—	774	—	1 432
Solde au 31 décembre 2014		2 839 515	1 733 684	(1 169 938)	5 746	1 424	3 410 431

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	2015 \$	2014 \$
Produits d'exploitation			
Revenus tirés des immeubles de placement		889 175	739 884
Charges d'exploitation			
Frais d'exploitation	18	186 420	151 199
Impôts fonciers et services		199 207	163 270
Frais de gestion immobilière		16 060	14 136
		401 687	328 605
Bénéfice d'exploitation net			
		487 488	411 279
Charge financière	19	(176 208)	(149 385)
Frais d'administration du Fonds	18	(16 384)	(12 977)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	5	(23 322)	(33 951)
Frais de transaction – regroupement d'entreprises	4	–	(26 667)
Quote-part du bénéfice net et du résultat global des coentreprises	8	1 427	10 918
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices			
		273 001	199 217
Impôts sur les bénéfices	20	(567)	236
Bénéfice net et résultat global			
		272 434	199 453
Bénéfice net de base par part			
	21	1,62	1,47
Bénéfice net dilué par part			
	21	1,62	1,45

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	2015 \$	2014 \$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			
Bénéfice net		272 434	199 453
Ajustements pour :			
Excédent de la quote-part du bénéfice net et du résultat global sur les distributions reçues des coentreprises	8	(1 227)	(9 443)
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	5	23 322	33 951
Amortissements		(2 476)	(5 320)
Charge de rémunération relative au plan incitatif à long terme		1 970	1 414
Impôts différés		567	(236)
Comptabilisation linéaire des baux	5	(7 140)	(3 626)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	22	(23 508)	12 837
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation		263 942	229 030
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions et investissements liés aux immeubles productifs de revenu	5	(178 537)	(357 225)
Acquisitions et investissements liés aux immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	6	(12 591)	(49 254)
Contrepartie versée en espèces lors d'un regroupement d'entreprises	4	—	(1 615 359)
Créance hypothécaire		—	(8 250)
Retour de capital d'une coentreprise	8	1 231	53 116
Produit net de la disposition d'une portion de la participation dans une coentreprise	8	—	20 150
Contribution au capital des coentreprises	8	(33 259)	(7 606)
Produit net de la vente d'immeubles de placement	4	97 444	2 000
Variation des autres actifs		794	(245)
Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement		(124 918)	(1 962 673)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Distributions aux porteurs de parts		(172 512)	(142 517)
Emprunts bancaires		(76 157)	351 626
Emprunts hypothécaires		369 676	248 596
Produit net de l'émission de débentures		298 327	949 610
Produit net de l'émission de parts	16	153 233	526 470
Rachat de parts dans le cours normal des activités	16	(7 755)	—
Remboursement par anticipation de débentures convertibles	13	(185 961)	—
Remboursement de débentures à l'échéance	12	(250 000)	—
Remboursement d'emprunts hypothécaires à l'échéance	11	(211 414)	(150 819)
Remboursements mensuels des emprunts hypothécaires	11	(57 120)	(53 156)
Flux de trésorerie provenant des (affectés aux) activités de financement		(139 683)	1 729 810
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie		(659)	(3 833)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice		5 909	9 742
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice		5 250	5 909
Autres informations			
Intérêts payés		191 134	158 339
Distributions reçues des coentreprises	8	200	1 475

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2015 et 2014
[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 2015, il détenait et gérait un portefeuille de 566 immeubles de qualité qui couvraient au total 45,4 millions de pieds carrés répartis au Québec, en Ontario, dans les Provinces atlantiques et dans l'Ouest canadien.

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

Les états financiers consolidés de Cominar ont été approuvés par le conseil des fiduciaires le 1^{er} mars 2016.

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 »). 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.

b) Mode de présentation

Consolidation

Ces états financiers consolidés comprennent les comptes de Cominar et de ses filiales en propriété exclusive.

Utilisation d'estimations, d'hypothèses et de jugements

La préparation d'états financiers 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, des bénéfices d'exploitation normalisés, 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. Si l'acquisition d'immeubles de placement ne répond pas à la définition d'une entreprise, 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 qu'elle ne prend pas en charge du personnel ni n'acquiert de plateforme opérationnelle, elle classe l'acquisition comme une acquisition d'actifs.

- **Partenariats**

Lors de la création d'un partenariat, la direction de Cominar revoit les critères de classification afin de déterminer s'il s'agit d'une coentreprise devant être comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence ou s'il s'agit d'une entreprise commune pour laquelle on doit comptabiliser la quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges. Cominar détient des participations de 50 % et de 75 % dans ses partenariats. Il exerce un contrôle conjoint sur ceux-ci puisque selon les ententes contractuelles, les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Les partenariats dans lesquels Cominar est impliqué sont structurés de telle sorte qu'ils procurent à Cominar des droits sur l'actif net de ces entités. Ces partenariats sont donc présentés comme des coentreprises et sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence.

- **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. Sa durée de vie utile est indéfinie. 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 (« UGT ») 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'UGT, en posant des hypothèses sur les bénéfices d'exploitation nets normalisés et sur les taux de capitalisation à utiliser. Ces hypothèses sont basées sur l'expérience passée de Cominar ainsi que sur des sources externes d'information. La valeur recouvrable correspond à la juste valeur diminuée des coûts de sortie. 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 des instruments financiers.

- **Débetures 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 débetures 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.

- **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 lorsqu'il est prévu que 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 normalisés et les taux de capitalisation, demeurent toujours valides. Ces hypothèses sont comparées à l'information sur le marché produite par des spécialistes indépendants. Lorsque des augmentations ou des diminutions s'imposent, Cominar ajuste la valeur comptable de ses immeubles de placement.

La juste valeur des immeubles de placement de Cominar présentée au bilan en vertu des IFRS est la somme de la juste valeur de chacun des immeubles de placement considérés individuellement et ne reflète pas nécessairement la contribution des éléments suivants qui caractérisent Cominar : (i) la composition du portefeuille de biens immobiliers diversifié par sa clientèle, ses marchés géographiques et ses secteurs d'activité; (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 de construction, d'agrandissement ou 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.

Les améliorations locatives, encourues directement par Cominar ou par le biais d'une allocation au locataire, représentant des investissements en capital qui accroissent la capacité de service et la valeur des immeubles et pour lesquelles l'avantage économique se prolongera au-delà de la durée du bail et bénéficiera principalement à Cominar, ainsi que les coûts directs initiaux, principalement des honoraires de courtage encourus lors de la négociation et de la préparation des baux, sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement lorsqu'encourus, et ne sont pas amortis ultérieurement.

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

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

Incitatifs à la location

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

Instruments financiers

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

Cominar a effectué les classifications suivantes de ses instruments financiers :

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

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Coûts de financement différés

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

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

Constatation des produits

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

Plan incitatif à long terme

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

Options d'achat de parts

Cominar constate une charge de rémunération à l'égard des options d'achat de parts octroyées en évaluant leur juste valeur lors de l'octroi 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, laquelle correspond à la valeur du cours boursier des parts de Cominar à la date d'octroi. La charge de rémunération est amortie linéairement sur la durée d'acquisition des droits.

Parts différées

Cominar constate une charge de rémunération à l'égard des parts différées octroyées en fonction de la juste valeur de ces parts, laquelle correspond à 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 bénéfiques

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

Les filiales de Cominar constituées en sociétés par actions sont assujétiées à l'impôt sur leur bénéfice imposable aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) et des Lois sur les impôts des provinces. Ces filiales comptabilisent leurs impôts exigibles ou recouvrables 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 – « Secteurs opérationnels », soit de présenter et divulguer l'information sectorielle selon les informations examinées régulièrement par les principaux décideurs opérationnels afin de déterminer la performance de chacun de ses secteurs.

3) MODIFICATIONS FUTURES DE NORMES COMPTABLES

IFRS 9 – « Instruments financiers »

En juillet 2014, l'International Accounting Standards Board (« IASB ») a publié sa version finale d'IFRS 9 qui remplacera IAS 39 – « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » ainsi que des amendements à IFRS 7 – « Instruments financiers : informations à fournir », afin d'y ajouter les obligations d'information concernant la transition à IFRS 9. La nouvelle norme comporte des directives sur la comptabilisation et la décomptabilisation des actifs financiers et des passifs financiers, sur la dépréciation et sur la comptabilité de couverture. IFRS 9 entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 et son application anticipée est permise. Cominar est actuellement en cours d'évaluation des incidences de l'adoption de cette nouvelle norme sur ses états financiers consolidés.

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

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

IFRS 16 – « Contrats de location »

En janvier 2016, l'IASB a publié l'IFRS 16 – « Contrats de location ». L'IFRS 16 définit les principes de comptabilisation, d'évaluation, de présentation et de divulgation des baux pour les deux parties à un contrat, à savoir le client (preneur) et le fournisseur (bailleur). IFRS 16 annulera et remplacera la norme précédente IAS 17 – « Contrats de location » et les interprétations s'y rapportant. IFRS 16 sera en vigueur pour les exercices annuels ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, et l'adoption anticipée est permise si la norme IFRS 15 est également appliquée. Cominar est actuellement en cours d'évaluation des incidences de l'adoption de cette nouvelle norme sur ses états financiers consolidés.

4) ACQUISITIONS ET DISPOSITIONS

ACQUISITION D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU EN 2015

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

Cette transaction a été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition. Les résultats d'exploitation provenant des immeubles productifs de revenu acquis sont inclus dans les états financiers 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 productifs de revenu	34 500
Fonds de roulement	(26)
Dépôt sur acquisition ⁽¹⁾	(2 500)
Contrepartie totale en espèces versée pour l'acquisition	31 974

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

ACQUISITIONS D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU EN 2014

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

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

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

Le 8 octobre 2014, Cominar a acquis un immeuble commercial d'une superficie locative de 17 000 pieds carrés situé à Québec, pour un montant de 2 175 \$ payé comptant.

Ces transactions ont été comptabilisées en tant qu'acquisitions d'actifs. 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 productifs de revenu	375 334
Terrain détenu pour développement futur	2 125
Emprunts hypothécaires pris en charge	(140 849)
Ajustements de fonds de roulement	(14 697)
Contrepartie totale en espèces versée pour ces acquisitions	221 913

REGROUPEMENT D'ENTREPRISES RÉALISÉ EN 2014

Les 30 septembre et 17 octobre 2014, Cominar a acquis 35 immeubles productifs de revenu, un immeuble en développement et des terrains détenus pour développement futur auprès d'Ivanhoé Cambridge Inc., une filiale immobilière de la Caisse de dépôt et placement du Québec. 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. Dans le cadre de cette transaction, Cominar a encouru des frais de transaction de 26 667 \$. En conformité avec les IFRS, les frais relatifs à une transaction encourus dans le cadre d'un regroupement d'entreprises doivent être passés en charge lorsqu'ils sont engagés.

Le tableau suivant résume la juste valeur à la date d'acquisition des actifs nets acquis :

	Répartition finale du prix d'acquisition \$
Immeubles productifs de revenu	1 595 115
Immeuble en développement	28 200
Terrains détenus pour développement futur	8 000
Fonds de roulement	(15 956)
Contrepartie totale en espèces versée pour l'acquisition	1 615 359

La contrepartie en espèces versée pour l'acquisition a été financée par le produit net d'un placement public de parts de 275 428 \$, par l'émission de deux séries de débentures non garanties de 548 031 \$, par un placement privé auprès d'Ivanhoé Cambridge inc. de 249 940 \$, par deux nouveaux emprunts hypothécaires totalisant 250 000 \$, par l'utilisation temporaire d'une facilité de crédit-relais non garantie et finalement, par une partie de la facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable non garantie.

La répartition du prix d'acquisition à la juste valeur des actifs acquis et des passifs pris en charge a été finalisée au cours du troisième trimestre de 2015.

DISPOSITIONS D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU EN 2015

Le 30 septembre 2015, Cominar a annoncé qu'il avait complété la vente d'un immeuble industriel et polyvalent et de deux immeubles de bureaux situés à Montréal, pour un montant de 98 000 \$. La vente de ces immeubles n'aura pas d'impact significatif sur les résultats de Cominar.

DISPOSITION D'UN IMMEUBLE PRODUCTIF DE REVENU EN 2014

Le 7 mai 2014, Cominar a vendu un immeuble commercial situé à Kentville, en Nouvelle-Écosse, pour 2 000 \$. La vente de cet immeuble n'a pas eu d'impact significatif sur les résultats de Cominar.

TRANSFERTS AUX IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU EN 2015

Au cours du deuxième trimestre de 2015, Cominar a terminé la construction d'un immeuble industriel et polyvalent qu'il a transféré des immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu. Située à Lévis, en banlieue de Québec, cette propriété d'une valeur de 5 940 \$ et d'une superficie locative de 33 000 pieds carrés, est occupée à 100 %. Le taux de capitalisation est de 8,1 %.

Au cours du quatrième trimestre de 2015, Cominar a terminé la construction d'un immeuble industriel et polyvalent qu'il a transféré des immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu. Située à Québec, cette propriété d'une valeur de 7 352 \$ et d'une superficie locative de 68 000 pieds carrés, est occupée à 80 %. Le taux de capitalisation est de 8,4 %.

TRANSFERT AUX IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU EN 2014

En 2014, Cominar a terminé la construction d'un immeuble de bureaux faisant partie du complexe Place Laval, qu'il a transféré des immeubles en développement aux immeubles productifs de revenu. Située à Laval, cette propriété d'une valeur de 58 353 \$ et d'une superficie de 310 000 pieds carrés répartis sur 14 étages, est occupée à 100 % par une agence du gouvernement du Québec en vertu d'un bail à long terme. Le taux de capitalisation était de 8,1 %.

5) IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Exercices terminés les 31 décembre	Note	2015 \$	2014 \$
Solde au début de l'exercice		7 697 823	5 654 825
Regroupement d'entreprises	4	—	1 595 115
Acquisitions et coûts afférents		33 081	386 387
Ajustement à la juste valeur		(23 322)	(33 951)
Coûts en capital		137 161	123 456
Dispositions	4	(97 444)	(2 000)
Transfert d'un immeuble productif de revenu au titre de contribution dans une coentreprise	8	—	(97 850)
Transferts des immeubles en développement	6	13 292	58 353
Transferts aux immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente	7	(163 733)	—
Variation des coûts directs initiaux		10 992	9 862
Comptabilisation linéaire des baux		7 140	3 626
Solde à la fin de l'exercice		7 614 990	7 697 823

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 consolidés. 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. Les évaluations externes ont été effectuées par des firmes nationales indépendantes ayant une qualification professionnelle pertinente et reconnue, et une expérience récente quant à la situation géographique et à la catégorie des immeubles de placement faisant l'objet de l'évaluation.

Conformément à sa politique d'évaluation de ses immeubles de placement, la direction de Cominar a procédé en fin d'année 2015 à une réévaluation de son portefeuille immobilier et a déterminé qu'une diminution de 23 322 \$ était nécessaire afin d'ajuster la valeur comptable de ses immeubles de placement à leur juste valeur [diminution de 33 951 \$ en 2014]. L'ajustement de la juste valeur relatif à des immeubles de placement détenus en date de clôture s'élève à 15 517 \$. En 2015, la juste valeur des immeubles de placement qui provenait d'évaluations externes représentait 17 % [26 % en 2014] de la juste valeur totale de l'ensemble des immeubles productifs de revenu.

Les immeubles de placement évalués à l'interne ont été évalués à l'aide de la méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés. Les immeubles de placement évalués à l'externe ont été évalués, soit à l'aide de la méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés, ou de la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Voici une description de ces méthodes et des hypothèses clés utilisées :

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 tels 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.

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie – Selon cette méthode, les flux de trésorerie futurs prévus sont actualisés au moyen d'un taux approprié fondé sur le risque lié à chaque immeuble. Les flux de trésorerie futurs prévus pour chaque immeuble sont fondés, sans toutefois s'y limiter, sur les produits tirés des contrats de location en cours, les charges prévues et réelles, ainsi que les hypothèses concernant les produits tirés de contrats de location futurs. Les taux d'actualisation et de capitalisation sont estimés à l'aide d'études de marché, d'évaluations disponibles et de données de marché comparables.

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 bénéfice net.

Tel que requis selon les normes IFRS, Cominar a déterminé qu'une augmentation ou une diminution des taux de capitalisation en 2015 de 0,10 % pour l'ensemble du portefeuille immobilier entrainerait une diminution ou une augmentation d'environ 124 600 \$ [118 000 \$ en 2014] de la juste valeur de ses immeubles de placement.

Les taux de capitalisation et d'actualisation utilisés à l'interne et à l'externe sont équivalents.

Taux de capitalisation et d'actualisation	2015		2014	
	Fourchette	Moyenne pondérée	Fourchette	Moyenne pondérée
Immeubles de bureaux				
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés				
Taux de capitalisation	5,0 % - 9,3 %	6,3 %	5,3 % - 9,0 %	6,3 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie				
Taux de capitalisation global	5,5 % - 7,5 %	6,2 %	5,8 % - 7,8 %	6,5 %
Taux de capitalisation final	5,5 % - 7,5 %	6,4 %	6,5 % - 8,2 %	6,8 %
Taux d'actualisation	6,5 % - 8,0 %	7,0 %	6,5 % - 8,3 %	7,2 %
Immeubles commerciaux				
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés				
Taux de capitalisation	5,3 % - 9,0 %	6,1 %	5,8 % - 10,0 %	6,6 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie				
Taux de capitalisation global	6,0 % - 6,5 %	6,1 %	5,1 % - 8,0 %	5,7 %
Taux de capitalisation final	6,3 % - 6,8 %	6,4 %	5,4 % - 8,3 %	5,9 %
Taux d'actualisation	6,8 % - 7,3 %	7,0 %	6,3 % - 9,0 %	6,8 %
Immeubles industriels et polyvalents				
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés				
Taux de capitalisation	5,8 % - 11,0 %	7,0 %	5,8 % - 11,0 %	7,2 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie				
Taux de capitalisation global	6,8 % - 7,8 %	7,2 %	6,0 % - 7,8 %	6,9 %
Taux de capitalisation final	7,0 % - 7,8 %	7,3 %	6,3 % - 7,8 %	7,1 %
Taux d'actualisation	7,5 % - 8,3 %	7,8 %	6,5 % - 8,0 %	7,4 %
Total				
Méthode des bénéfices d'exploitation nets capitalisés				
Taux de capitalisation		6,4 %		6,6 %
Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie				
Taux de capitalisation global		6,2 %		6,0 %
Taux de capitalisation final		6,4 %		6,2 %
Taux d'actualisation		7,0 %		6,9 %

6) IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT ET TERRAINS DÉTENUS POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR

Exercices terminés les 31 décembre	Note	2015	2014
		\$	\$
Solde au début de l'exercice		121 938	107 961
Regroupement d'entreprises	4	—	36 200
Acquisitions et coûts afférents		—	2 157
Coûts en capital		6 875	28 248
Intérêts capitalisés		5 239	5 725
Transferts aux immeubles productifs de revenu	5	(13 292)	(58 353)
Solde à la fin de l'exercice		120 760	121 938
Répartition :			
Immeubles en développement		49 114	53 150
Terrains détenus pour développement futur		71 646	68 788

7) IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE

Au cours du quatrième trimestre de 2015 et du premier trimestre de 2016, Cominar a conclu des engagements de vente d'immeubles productifs de revenu assujettis aux exigences de clôture usuelles. La direction de Cominar a l'intention d'affecter le produit net total de ces dispositions au remboursement de la dette et au rachat de parts dans le cours normal des activités, et prévoit clore ces transactions au cours de l'exercice 2016. Voici le détail des justes valeurs des immeubles productifs de revenu diminuées des frais de vente par marché géographique :

	Québec	Montréal	Ontario	Provinces atlantiques	Total
	\$	\$	\$	\$	\$
Actifs – Immeubles commerciaux					
Immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente	78 308	62 142	9 683	13 600	163 733
Passifs					
Emprunt hypothécaire relié à un immeuble détenu en vue de la vente	–	8 590	–	–	8 590

8) COENTREPRISES

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

Aux 31 décembre			2015	2014
Coentreprise	Adresse	Ville/province	Participation	Participation
Société en commandite Complexe Jules-Dallaire	2820, boulevard Laurier	Québec, Québec	50 %	50 %
Société en commandite Bouvier-Bertrand	1020, rue Bouvier	Québec, Québec	50 %	50 %
Société en commandite Chaudière-Duplessis	Boulevard de la Chaudière	Québec, Québec	75 %	–
Société en commandite Marais	Rue du Marais	Québec, Québec	75 %	–

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

Le tableau suivant présente les informations financières des participations dans ces coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence :

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014
	\$	\$
Participations dans des coentreprises au début de l'exercice	41 633	–
Contribution au capital d'une coentreprise – transfert d'un immeuble productif de revenu dans une coentreprise	–	97 850
Disposition d'une portion de la participation dans une coentreprise	–	(20 150)
Quote-part du bénéfice net et du résultat global des coentreprises	1 427	10 918
Liquidités distribuées par une coentreprise	(200)	(1 475)
Contribution au capital des coentreprises	33 259	7 606
Retour de capital d'une coentreprise	(1 231)	(53 116)
Participations dans des coentreprises à la fin de l'exercice	74 888	41 633

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

Aux 31 décembre	2015	2014
	\$	\$
Immeubles productifs de revenu	183 168	173 438
Immeubles en développement	32 921	5 612
Terrains détenus pour développement futur	43 122	12 026
Autres actifs	2 806	1 480
Emprunt hypothécaire portant intérêt à un taux fixe de 4,79 % et échéant en février 2024	(102 312)	(104 654)
Emprunts bancaires	(25 002)	—
Autres passifs	(6 440)	(4 636)
Actif net des coentreprises	128 263	83 266
Quote-part de l'actif net des coentreprises	74 888	41 633

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014
	\$	\$
Produits d'exploitation	17 734	17 596
Charges d'exploitation	7 954	7 750
Bénéfice d'exploitation net	9 780	9 846
Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur	(2 004)	16 890
Charge financière	(5 013)	(4 900)
Frais d'administration	(70)	—
Bénéfice net et résultat global	2 693	21 836
Quote-part du bénéfice net et du résultat global des coentreprises	1 427	10 918

9) GOODWILL

Le goodwill représente l'excédent du prix d'achat d'une entreprise acquise sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis. Sa durée de vie utile est indéfinie. 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'UGT 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'UGT, en posant des hypothèses sur les bénéfices d'exploitation nets normalisés et sur les taux de capitalisation à utiliser. Ces hypothèses sont basées sur l'expérience passée de Cominar ainsi que sur des sources externes d'information. La valeur recouvrable correspond à la juste valeur diminuée des coûts de sortie. Dans le cas où la valeur comptable d'un groupe d'UGT, 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.

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'UGT et en la comparant avec sa valeur comptable, y compris le goodwill. Aux 31 décembre 2015 et 2014, le goodwill n'avait subi aucune perte de valeur.

Le goodwill est classé au niveau 3 de la hiérarchie des justes valeurs, ce qui signifie que les données relatives à l'actif ou au passif ne sont pas basées sur des données observables de marché (données non observables).

Goodwill	Immeubles de	Immeubles	Immeubles industriels	Total
	bureaux	commerciaux	et polyvalents	
	\$	\$	\$	\$
Solde aux 31 décembre 2014 et 2015	98 073	51 212	17 686	166 971

Les taux de capitalisation utilisés pour évaluer la valeur recouvrable des actifs nets de chacun des groupes d'UGT s'établissent comme suit :

Taux de capitalisation	2015	2014
Catégorie	Moyenne pondérée	Moyenne pondérée
Immeubles de bureaux	6,1 %	6,2 %
Immeubles commerciaux	5,9 %	6,5 %
Immeubles industriels et polyvalents	6,7 %	6,9 %
Total	6,1 %	6,4 %

10) DÉBITEURS

Aux 31 décembre	2015	2014
	\$	\$
Comptes clients	26 674	35 091
Provisions pour créances douteuses	(9 408)	(6 741)
	17 266	28 350
Débiteurs – parties liées	701	398
Débiteurs portant intérêt ⁽¹⁾	1 016	1 775
Dépôts de garantie	5 533	6 790
Autres débiteurs et revenus courus	32 240	14 731
	56 756	52 044
<i>(1) Taux d'intérêt effectif moyen</i>	7,21 %	7,35 %

11) EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

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

Exercices terminés les 31 décembre	2015		2014	
	\$	Taux contractuel moyen pondéré %	\$	Taux contractuel moyen pondéré %
Solde au début de l'exercice	1 948 462	4,79	1 763 922	5,06
Emprunts hypothécaires nets contractés ou pris en charge	371 407	3,07	388 515	3,94
Remboursements mensuels de capital	(57 120)	–	(53 156)	–
Remboursement de soldes à l'échéance	(211 414)	4,77	(150 819)	5,89
	2 051 335	4,46	1 948 462	4,79
Plus : Écarts d'évaluation sur les emprunts pris en charge	14 246		23 729	
Moins : Coûts de financement différés	(4 351)		(3 272)	
Solde à la fin de l'exercice⁽¹⁾	2 061 230		1 968 919	

(1) Incluant l'emprunt hypothécaire de 8 590 \$ relié à un immeuble détenu en vue de la vente.

Les échéances contractuelles des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit au 31 décembre 2015 :

Exercices se terminant les 31 décembre	Remboursement	Soldes	Total
	de capital	à l'échéance	
	\$	\$	\$
2016	53 260	204 980	258 240
2017	50 993	177 190	228 183
2018	40 115	451 983	492 098
2019	32 427	4 255	36 682
2020	33 736	82 013	115 749
2021 et suivants	127 300	793 083	920 383
	337 831	1 713 504	2 051 335

Les emprunts hypothécaires sont garantis principalement par des hypothèques immobilières sur des immeubles de placement ayant une valeur comptable de 4 162 353 \$ [4 003 053 \$ au 31 décembre 2014]. Ils portent intérêt à des taux contractuels annuels variant de 2,35 % à 7,75 % [2,69 % à 7,75 % au 31 décembre 2014], le taux contractuel moyen pondéré s'élevait à 4,46 % au 31 décembre 2015 [4,79 % au 31 décembre 2014], et sont renouvelables à diverses dates entre janvier 2016 et janvier 2039. Au 31 décembre 2015, le taux d'intérêt effectif moyen pondéré s'élevait à 4,05 % [4,17 % au 31 décembre 2014].

Au 31 décembre 2015, la quasi-totalité des emprunts hypothécaires portaient intérêt à taux fixes. Certains emprunts hypothécaires renferment des clauses restrictives qui étaient respectées aux 31 décembre 2015 et 2014.

12) DÉBENTURES

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

Le 9 octobre 2015, Cominar a remboursé à échéance les débentures non garanties de premier rang de série 5 totalisant 250 000 \$ et portant intérêt à taux variable en utilisant sa facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable non garantie.

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

	Date d'émission	Taux d'intérêt contractuel	Taux d'intérêt effectif	Date d'échéance	Valeur nominale au 31 décembre 2015
		%	%		\$
Série 1	juin 2012 ⁽¹⁾	4,274	4,32	juin 2017	250 000
Série 2	décembre 2012 ⁽²⁾	4,23	4,37	décembre 2019	300 000
Série 3	mai 2013	4,00	4,24	novembre 2020	100 000
Série 4	juillet 2013 ⁽³⁾	4,941	4,81	juillet 2020	300 000
Série 6	septembre 2014	1,94 ⁽⁴⁾	2,11	septembre 2016	250 000
Série 7	septembre 2014	3,62	3,70	juin 2019	300 000
Série 8	décembre 2014	4,25	4,34	décembre 2021	200 000
Série 9	juin 2015	4,164	4,25	juin 2022	300 000
Total		3,95	4,02		2 000 000

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

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

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

(4) Taux d'intérêt variable fixé trimestriellement pour la période du 22 décembre 2015 au 21 mars 2016 (correspond au taux de CDOR à trois mois majoré de 108 points de base).

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

Exercices terminés les 31 décembre	2015		2014	
	\$	Taux contractuel moyen pondéré %	\$	Taux contractuel moyen pondéré %
Solde au début de l'exercice	1 950 000	3,89	1 000 000	4,06
Émissions	300 000	4,164	950 000	3,70
Remboursement à l'échéance	(250 000)	3,026	—	—
	2 000 000	3,95	1 950 000	3,89
Moins : Coûts de financement différés	(7 413)		(8 079)	
Plus : Prime et escompte nets à l'émission	2 919		3 706	
Solde à la fin de l'exercice	1 995 506		1 945 627	

Les débetures, en vertu de l'acte de fiducie, renferment des clauses restrictives qui étaient respectées aux 31 décembre 2015 et 2014.

13) DÉBENTURES CONVERTIBLES

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

Exercices terminés les 31 décembre	2015		2014	
	\$	Taux moyen pondéré %	\$	Taux moyen pondéré %
Solde au début de l'exercice	186 036	6,15	186 036	6,15
Conversion au gré des porteurs	(75)	6,50	—	—
Remboursements par anticipation	(185 961)	6,15	—	—
	—	—	186 036	6,15
Moins				
Coûts de financement différés	—		(2 544)	
Désactualisation de la composante passif	—		(411)	
Solde à la fin de l'exercice	—		183 081	

Le 6 juillet 2015, Cominar a remboursé par anticipation la totalité des débetures convertibles de série E totalisant 86 250 \$ et portant intérêt à 5,75 %.

Le 8 septembre 2015, Cominar a remboursé par anticipation la totalité des débetures convertibles de série D totalisant 99 711 \$ et portant intérêt à 6,50 %.

Ces rachats permettront au cours des prochains exercices d'éliminer la dilution découlant de ces débetures convertibles.

14) EMPRUNTS BANCAIRES

Au 31 décembre 2014, Cominar disposait d'une facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable non garantie pour un montant maximum de 550 000 \$. Le 7 octobre 2015, celle-ci a été augmentée à 700 000 \$ et viendra à échéance en août 2018. Cette facilité porte intérêt au taux de base majoré de 70 points de base ou au taux des acceptations bancaires majoré de 170 points de base. Cette facilité renferme certaines clauses restrictives qui étaient respectées aux 31 décembre 2015 et 2014.

15) CRÉDITEURS ET CHARGES À PAYER

Aux 31 décembre	2015	2014
	\$	\$
Comptes fournisseurs	7 720	7 557
Créditeurs – parties liées	8 804	3 455
Intérêts courus à payer	17 488	20 705
Loyers perçus d'avance et dépôts de locataire	25 797	20 086
Autres créditeurs et dépenses courues	47 540	74 527
Taxes à la consommation et autres passifs non financiers	11 572	7 398
	118 921	133 728

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 30 janvier 2015, Cominar a clôturé un placement public de 7 901 650 parts, incluant un plein exercice de l'option de surallocation, au prix de 19,65 \$ par part. Le produit net total revenant à Cominar s'est élevé à 148 701 \$, déduction faite de la rémunération des preneurs fermes et des frais afférents au placement. Le produit net du placement a été affecté au remboursement de l'encours de la facilité de crédit renouvelable non garantie.

Le 28 août 2015, Cominar a reçu l'approbation de la Bourse de Toronto pour la mise en place d'une offre publique de rachat dans le cours normal des activités jusqu'à concurrence de 4 000 000 de parts. L'offre prendra fin le 1^{er} septembre 2016 ou à toute date antérieure à laquelle Cominar aurait complété le rachat maximum de ses parts dans le cadre de l'offre. Au cours de l'exercice, Cominar a racheté 530 836 parts pour une contrepartie totale de 7 755 \$ payée comptant.

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

Exercices terminés les 31 décembre	2015		2014	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts émises et en circulation au début de l'exercice	158 689 195	2 839 515	127 051 095	2 251 974
Appel public à l'épargne	7 901 650	148 701	15 131 700	275 428
Placement privé	–	–	13 158 000	249 940
Rachat de parts dans le cours normal des activités	(530 836)	(7 755)	–	–
Exercice d'options	266 200	4 672	92 000	1 426
Régime de réinvestissement des distributions	4 582 780	78 643	3 247 589	60 534
Conversion de débetures convertibles	3 658	75	–	–
Conversion de parts différées	–	–	8 811	–
Renversement du surplus d'apport	–	69	–	213
Parts émises et en circulation à la fin de l'exercice	170 912 647	3 063 920	158 689 195	2 839 515

PLAN INCITATIF À LONG TERME

Options d'achat de parts

En vertu du plan incitatif à long terme, Cominar a accordé des options d'achat de parts aux dirigeants et aux employés. Au 31 décembre 2015, des options visant l'acquisition de 10 493 750 parts étaient en cours.

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

Au 31 décembre 2015					
Date de l'octroi	Acquisition graduelle des droits	Date d'échéance	Prix d'exercice \$	Options en cours	Options pouvant être exercées
15 décembre 2011	33 1/3 %	15 décembre 2016	21,80	954 000	954 000
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	1 571 150	1 571 150
5 août 2013	50 %	5 août 2018	20,09	150 000	150 000
17 décembre 2013	33 1/3 %	17 décembre 2018	17,55	1 946 300	1 262 700
16 décembre 2014	33 1/3 %	16 décembre 2019	18,07	2 352 100	815 500
15 décembre 2015	33 1/3 %	15 décembre 2022	14,15	3 070 200	—
				10 493 750	5 203 350

Au 31 décembre 2015, la durée de vie contractuelle moyenne pondérée des options en cours était de 4,0 ans [3,4 ans au 31 décembre 2014].

Le tableau suivant présente l'évolution du nombre d'options pour les exercices indiqués :

Exercices terminés les 31 décembre	2015		2014	
	Options	Prix d'exercice moyen pondéré \$	Options	Prix d'exercice moyen pondéré \$
En cours au début de l'exercice	9 221 200	19,81	7 835 500	20,36
Exercées	(266 200)	17,55	(92 000)	15,51
Octroyées	3 070 200	14,15	2 659 500	18,07
Renoncées ou annulées	(809 850)	19,69	(603 200)	20,02
Expirées	(721 600)	20,93	(578 600)	19,62
En cours à la fin de l'exercice	10 493 750	18,15	9 221 200	19,81
Options pouvant être exercées à la fin de l'exercice	5 203 350	20,61	4 547 400	21,22

Parts incessibles

Les parts incessibles constituent des attributions dont la valeur, pour le participant, augmente ou 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.

Le tableau suivant présente l'évolution du nombre de parts incessibles pour les exercices indiqués :

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014
En cours au début de l'exercice	1 147	530
Octroyées	2 582	536
Distributions accumulées	318	81
En cours à la fin de l'exercice	4 047	1 147
Parts incessibles dont les droits sont acquis à la fin de l'exercice	—	—

Parts différées

Les parts différées constituent des attributions dont la valeur, pour le participant, augmente ou diminue en fonction de la valeur du cours boursier des parts de Cominar. 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. 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. 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.

Le tableau suivant présente l'évolution du nombre de parts différées pour les exercices indiqués :

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014
En cours au début de l'exercice	80 872	38 280
Exercées	—	(8 811)
Octroyées	85 304	45 261
Distributions accumulées	14 258	6 142
En cours à la fin de l'exercice	180 434	80 872
Parts différées dont les droits sont acquis à la fin de l'exercice	52 397	12 926

Rémunération à base de parts

La charge de rémunération relative aux options octroyées en 2015 et 2014 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	Durée prévue moyenne pondérée (ans)	Juste valeur moyenne pondérée unitaire \$
16 décembre 2014	11,67 %	18,07	8,38 %	1,15 %	3,5	0,20
15 décembre 2015	12,61 %	14,15	8,39 %	0,69 %	4,5	0,14

(1) La volatilité est estimée d'après la volatilité historique du prix des parts 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 février 2015 a été calculée en fonction du cours boursier des parts de Cominar à la date de l'octroi, soit 19,80 \$.

La charge de rémunération globale pour l'exercice s'est élevée à 1 970 \$ [1 414 \$ en 2014].

Le nombre maximum de parts pouvant être émises dans le cadre du plan incitatif à long terme est de 12 756 610 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 d'immeubles de placement et certains autres éléments sans effet sur la trésorerie, le cas échéant.

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014
	\$	\$
Distributions aux porteurs de parts	251 295	203 375
Distributions par part	1,470	1,453

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 103 % [105 % jusqu'en août 2015] des distributions en espèces. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2015, 4 582 780 parts [3 247 589 en 2014] ont été émises pour un montant net total de 78 643 \$ [60 534 \$ en 2014] en vertu de ce régime.

Le 20 janvier 2016, Cominar a annoncé la suspension du plan de réinvestissement des distributions basé sur le fait que la valeur boursière des parts ne reflète pas la valeur intrinsèque de Cominar et que les émissions de parts au titre du régime de réinvestissement des distributions neutralisent les avantages générés par les rachats de parts effectués par Cominar dans le cours normal des activités. La suspension du plan de réinvestissement des distributions n'affecte pas la distribution mensuelle régulière par part en espèces.

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

a) Les paiements de location minimaux à recevoir des locataires s'établissent comme suit :

	Au 31 décembre 2015
	\$
- à moins d'un an	473 019
- à plus d'un an mais moins de cinq ans	1 314 094
- à plus de cinq ans	813 420

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

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014
	\$	\$
Loyers conditionnels	6 851	3 886

18) FRAIS D'EXPLOITATION ET FRAIS D'ADMINISTRATION DU FONDS

Le tableau suivant présente les principales composantes des frais d'exploitation et des frais d'administration du Fonds selon leur nature :

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014
	\$	\$
Entretien et réparations	69 373	56 216
Énergie	68 115	59 103
Salaires et autres avantages	38 853	28 976
Honoraires professionnels	1 941	1 234
Frais liés aux sociétés ouvertes	720	709
Autres frais	23 802	17 938
	202 804	164 176

19) CHARGE FINANCIÈRE

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014
	\$	\$
Intérêts sur emprunts hypothécaires	88 959	91 684
Intérêts sur débetures	80 150	54 512
Intérêts sur débetures convertibles	7 010	11 445
Intérêts sur emprunts bancaires	9 931	5 379
Amortissement net de la prime et de l'escompte à l'émission de débetures	(787)	(575)
Amortissement des coûts de financement différés et autres	6 664	6 242
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(9 483)	(11 946)
Moins : intérêts capitalisés ⁽¹⁾	(6 236)	(7 356)
Total de la charge financière	176 208	149 385

(1) Incluent 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. Le taux de capitalisation moyen pondéré utilisé en 2015 a été de 4,37 %.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2015, Cominar a radié 2 232 \$ de coûts de financement différés suite aux rachats par anticipation de la totalité des débetures convertibles de série E effectif le 6 juillet 2015 et de série D le 8 septembre 2015.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2014, Cominar a radié 501 \$ de coûts de financement différés pour la facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition renouvelable garantie qui a été remplacée. Cominar a également radié un montant de 1 021 \$ attribuable aux coûts de financement différés payés pour la facilité de crédit-relais non garantie utilisée dans le cadre de l'acquisition d'un portefeuille d'immeubles de placement auprès d'Ivanhoé Cambridge, et qui a été remboursée le 18 décembre 2014, puis annulée.

20) IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

Imposition des distributions des fiducies intermédiaires de placement déterminées (« FIPD ») et exception pour les fiducies de placement immobilier (« FPI »)

Depuis 2007, une FIPD est assujéti 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.

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 les exercices financiers terminés les 31 décembre 2015 et 2014, Cominar est d'avis qu'il respectait l'ensemble des conditions et se qualifiait à titre de FPI. Par conséquent, pour 2015 et 2014, les règles fiscales visant les FIPD ne s'appliquaient 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 assujétiées à l'impôt sur leur bénéfice imposable aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) et des Lois 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	2015	2014
	\$	\$
Bénéfice avant impôt	273 001	199 217
Taux d'imposition statutaire combiné canadien	27,44 %	27,60 %
Charge d'impôts selon le taux d'imposition statutaire	74 906	54 976
Bénéfice non assujéti à l'impôt sur le revenu	(74 427)	(55 310)
Autres	88	98
	567	(236)

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

Aux 31 décembre	2015	2014
	\$	\$
Actifs d'impôts différés devant être recouvrés dans plus de 12 mois		
Emprunts hypothécaires	59	94
Pertes fiscales	263	276
	322	370
Passifs d'impôts différés devant être réglés dans plus de 12 mois		
Immeubles productifs de revenu	(11 199)	(10 680)
Impôts différés (net)	(10 877)	(10 310)

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

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014
	\$	\$
Solde au début de l'exercice	10 310	10 546
Charge d'impôt aux états consolidés du résultat global	567	(236)
Solde à la fin de l'exercice	10 877	10 310

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 :

	Emprunts hypothécaires	Pertes fiscales	Total
	\$	\$	\$
Actifs d'impôts différés			
Solde au 1 ^{er} janvier 2014	164	247	411
Création et renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	(70)	29	(41)
Solde au 31 décembre 2014	94	276	370
Création et renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	(35)	(13)	(48)
Solde au 31 décembre 2015	59	263	322

	Immeubles productifs de revenu \$
Passifs d'impôts différés	
Solde au 1 ^{er} janvier 2014	(10 957)
Création et renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	277
Solde au 31 décembre 2014	(10 680)
Création et renversement de différences temporelles dans le compte de résultat	(519)
Solde au 31 décembre 2015	(11 199)

21) BASE DE CALCULS PAR PART

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

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014
	Parts	Parts
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	167 867 983	136 024 611
Dilution afférente au plan incitatif à long terme	179 968	179 753
Dilution afférente aux débetures convertibles	–	10 671 791
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	168 047 951	146 876 155

Le calcul du nombre moyen pondéré de parts en circulation dilué ne tient pas compte de l'effet de la conversion en parts de 8 411 533 options en cours pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 [4 856 200 options en 2014] du fait que le prix de levée des options, incluant la partie non constatée de la charge de rémunération afférente, est supérieur au prix moyen des parts. Le calcul ne tient pas compte également de 5 663 207 parts pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 relativement à la dilution afférente aux débetures convertibles du fait qu'elles sont antidilutives pour cette période. Le calcul du bénéfice net dilué par part comprend également l'élimination des intérêts au taux effectif sur les débetures convertibles de nil \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 [13 191 \$ en 2014].

22) 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	2015	2014
	\$	\$
Frais payés d'avance	(1 890)	5 036
Débiteurs	(4 712)	(8 650)
Créditeurs et charges à payer	(16 906)	16 451
	(23 508)	12 837
Autres informations		
Acquisitions d'immeubles de placement par la prise en charge d'emprunts hypothécaires	–	138 515
Acquisitions et investissements impayés relativement aux immeubles de placement	15 638	13 539

23) TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Au cours des exercices 2015 et 2014, Cominar a conclu des opérations avec des sociétés contrôlées par des porteurs de parts qui sont également membres de la direction de Cominar, 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	Note	2015	2014
		\$	\$
Immeubles de placement – coûts en capital		71 762	73 612
Immeubles de placement détenus dans des coentreprises – coûts en capital		14 450	344
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	8	1 427	10 918
Revenus de location nets tirés des immeubles de placement		272	160
Revenus d'intérêts		312	306

Aux 31 décembre	Note	2015	2014
		\$	\$
Participation dans des coentreprises	8	74 888	41 633
Créance hypothécaire		8 250	8 250
Débiteurs – parties liées	10	701	398
Créditeurs – parties liées	15	8 804	3 455

24) RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

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

RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Exercices terminés les 31 décembre	2015	2014
	\$	\$
Avantages à court terme	5 525	4 218
Participation aux régimes d'épargne retraite	166	131
Plan incitatif à long terme	1 455	1 071
Total	7 146	5 420

Les options d'achat de parts octroyées aux membres de la haute direction et aux autres dirigeants ne peuvent être exercées même si elles sont libérées, si les trois conditions suivantes ne sont pas remplies. La première condition exige que la valeur du cours du titre soit au moins de dix pour cent (10 %) supérieure au prix d'exercice de l'option, et cette condition sera considérée comme ayant été respectée si le cours du titre s'est maintenu à ce niveau pendant une période de vingt (20) jours de bourse consécutifs au cours de la durée de l'option. La deuxième condition 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. La troisième condition établit que, lors de leur exercice, si le membre de la haute direction ou autre dirigeant 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.

25) 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 approprié 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 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	2015	2014
	\$	\$
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(5 250)	(5 909)
Emprunts hypothécaires	2 061 230	1 968 919
Débetures	1 995 506	1 945 627
Débetures convertibles	—	183 081
Emprunts bancaires	381 166	457 323
Avoir des porteurs de parts	3 657 997	3 410 431
Total du capital	8 090 649	7 959 472
Ratio d'endettement ⁽¹⁾	53,9 %	56,1 %
Ratio de couverture des intérêts ⁽²⁾	2,67 : 1	2,67 : 1

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

(2) 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 2015, Cominar maintenait un ratio d'endettement de 53,9 %.

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, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015, ce ratio de couverture des intérêts se situait à 2,67 : 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.

26) JUSTE VALEUR

Cominar utilise une hiérarchie de trois niveaux pour classer ses instruments financiers et ses actifs non-financiers. La hiérarchie reflète le poids relatif des données utilisées pour réaliser les évaluations des actifs et passifs financiers et non-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'évènement du changement de circonstances qui a causé le transfert. Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux de hiérarchie au cours des exercices financiers 2015 et 2014.

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

La juste valeur des emprunts hypothécaires et des débetures 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 débetures convertibles est basée sur le prix coté du marché en fin d'exercice.

CLASSIFICATION

La classification des actifs non-financiers ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur de même que la classification des passifs financiers ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur, lorsque cette juste valeur ne se rapproche pas de la valeur comptable, se présentent comme suit :

	Niveau	31 décembre 2015		31 décembre 2014	
		Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
		\$	\$	\$	\$
ÉVALUATIONS RÉCURRENTES D'ACTIFS NON-FINANCIERS					
Immeubles productifs de revenu	3	7 614 990	7 614 990	7 697 823	7 697 823
Immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente	3	163 733	163 733	—	—
Terrains détenus pour développement futur	3	71 646	71 646	68 788	68 788
PASSIFS FINANCIERS					
Emprunts hypothécaires	2	2 061 230	2 140 424	1 968 919	2 033 907
Débetures	2	1 995 506	2 026 127	1 945 627	2 004 418
Débetures convertibles	1	—	—	183 081	191 121

27) 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, 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 et en procédant à une étude du crédit de tous les nouveaux locataires.

Cominar sert une vaste clientèle diversifiée, qui compte environ 6 000 clients occupant chacun une superficie moyenne d'environ 7 000 pieds carrés. Les trois principaux clients représentent respectivement environ 4,7 %, 3,4 % et 3,2 % 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 9,6 % 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 des débiteurs, de la créance hypothécaire et de la trésorerie et équivalents de 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, et les créditeurs et charges à payer ne portent pas intérêt.

La quasi-totalité des emprunts hypothécaires (91 %), des débentures, sauf les débentures de série 6, et des débentures convertibles portent intérêt à taux fixe.

Cominar est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt principalement en raison des emprunts bancaires, de la créance hypothécaire et des débentures de série 6 qui portent intérêt à taux variable.

Tel que requis par les normes IFRS, une hausse ou une baisse du taux d'intérêt moyen de la période de 25 points de base sur les dettes à taux variables, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeuraient constantes, aurait eu un impact sur le bénéfice net de Cominar de plus ou moins 2 138 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2015 [1 358 \$ en 2014].

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.

Les flux de trésorerie (intérêts et capital) contractuels non actualisés des passifs financiers au 31 décembre 2015 se présentent comme suit :

	Note	Flux de trésorerie		
		Moins de 1 an \$	De 1 an à 5 ans \$	Plus de 5 ans \$
Emprunts hypothécaires	11	347 720	1 102 821	1 090 271
Débentures ⁽¹⁾	12	327 688	1 479 823	527 238
Emprunts bancaires	14	10 863	409 229	—
Créditeurs et charges à payer ⁽²⁾	15	107 349	—	—

(1) Le taux utilisé pour les débentures à taux variables (série 6) est le taux CDOR à trois mois plus 108 points de base en date de fin d'exercice.

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

28) INFORMATIONS SECTORIELLES

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

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

Les tableaux suivants présentent les informations financières relatives aux trois catégories de biens immobiliers de Cominar :

Exercice terminé le	Immeubles de bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Quote-part Cominar	Coentreprises	États financiers consolidés
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
31 décembre 2015						
Revenus tirés des immeubles de placement	404 372	329 081	164 589	898 042	(8 867)	889 175
Bénéfice d'exploitation net	210 193	183 393	98 792	492 378	(4 890)	487 488
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	—	—	—	—	1 427	1 427
31 décembre 2014						
Revenus tirés des immeubles de placement	382 240	213 473	152 969	748 682	(8 798)	739 884
Bénéfice d'exploitation net	207 259	118 390	90 553	416 202	(4 923)	411 279
Quote-part du bénéfice net des coentreprises	—	—	—	—	10 918	10 918
Au 31 décembre 2015						
Immeubles productifs de revenu	3 253 449	3 002 584	1 450 542	7 706 575	(91 585)	7 614 990
Immeubles productifs de revenu détenus en vue de la vente	—	163 733	—	163 733	—	163 733
Participation dans des coentreprises	—	—	—	—	74 888	74 888
Au 31 décembre 2014						
Immeubles productifs de revenu	3 349 259	3 070 310	1 364 973	7 784 542	(86 719)	7 697 823
Participation dans des coentreprises	—	—	—	—	41 633	41 633

29) ENGAGEMENTS

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 juste valeur s'élève à 69 629 \$, s'établissent comme suit :

Exercices se terminant les 31 décembre	Baux emphytéotiques \$
2016	605
2017	643
2018	643
2019	643
2020	657
2021 et suivants	23 736

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

30) ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Le 13 janvier 2016 et le 16 février 2016, Cominar a déclaré une distribution mensuelle de 0,1225 \$ par part pour chacun de ces deux mois.

Le 20 janvier 2016, Cominar a annoncé la suspension du plan de réinvestissement des distributions basé sur le fait que la valeur boursière des parts ne reflète pas la valeur intrinsèque de Cominar et que les émissions de parts au titre du régime de réinvestissement des distributions neutralisent les avantages générés par les rachats de parts effectués par Cominar dans le cours normal des activités. La suspension du plan de réinvestissement des distributions n'affecte pas la distribution mensuelle régulière par part en espèces.

Le 29 janvier 2016, Cominar a complété la vente d'un portefeuille de dix immeubles commerciaux situés dans les régions de Québec, Montréal et en Ontario, pour un montant de 15 230 \$ à un taux de capitalisation de 6,7 % reflétant une augmentation de la juste valeur de ces immeubles dans nos livres.

Dans le cadre de l'offre publique de rachat dans le cours normal des activités, d'un nombre maximal de 4 000 000 parts, Cominar a racheté, depuis le début de l'exercice 2016, 2 072 976 parts à un prix moyen de 14,46 \$, pour une contrepartie totale de 29 985 \$ payée comptant. Depuis le 10 décembre 2015, Cominar a racheté un total de 2 603 812 parts à un prix moyen de 14,49 \$ pour une contrepartie totale de 37 721 \$ payée comptant.

INFORMATIONS CORPORATIVES

CONSEIL DES FIDUCIAIRES

Robert Després, M.Sc.C., FCPA ⁽¹⁾⁽³⁾

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

Michel Dallaire, ing.

Président et chef de la direction
Fonds de placement immobilier Cominar

Mary-Ann Bell, ing, m.sc, ASC ⁽¹⁾⁽²⁾

Administratrice de sociétés

M^e Gérard Coulombe, c.r. ⁽²⁾⁽³⁾

Associé principal
Lavery, de Billy

Alain Dallaire

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

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

Administrateur de sociétés

Ghislaine Laberge ⁽²⁾⁽⁴⁾

Administratrice de sociétés

Johanne M. Lépine ⁽³⁾⁽⁴⁾

Présidente et chef de la direction
Aon Parizeau inc.

Michel Thérroux, FCPA, FCA ⁽¹⁾⁽³⁾

Administrateur de sociétés

(1) Membre du comité d'audit

(2) Membre du comité de rémunération

(3) Membre du comité des candidatures et de gouvernance

(4) Membre du comité d'investissement

PRINCIPAUX DIRIGEANTS

Michel Dallaire, ing.

Chef de la direction

Sylvain Cossette, B.C.L.

Président et chef de l'exploitation

Gilles Hamel, CPA, CA

Vice-président exécutif
et chef des opérations financières

Guy Charron, CPA, CA

Vice-président exécutif, exploitation
Commerce de détail

Alain Dallaire

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

Todd Bechard, CPA, CMA, CFA

Vice-président exécutif, acquisitions

Jean Laramée, ing.

Vice-président exécutif, développement

Michael Racine

Vice-président exécutif, location
Bureaux et industriel

Manon Deslauriers

Vice-présidente, affaires juridiques et
secrétaire corporative

INFORMATIONS AUX PORTEURS DE PARTS

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

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

INSCRIPTION EN BOURSE

Les parts du Fonds de placement immobilier Cominar sont inscrites à la Bourse de Toronto sous le symbole CUF.UN.

AGENT DE TRANSFERT

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

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

TAXATION DES DISTRIBUTIONS

En 2015, 73,94 % des distributions versées par Cominar aux porteurs de parts étaient différées d'impôt.

CONSEILLERS JURIDIQUES

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

AUDITEURS

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

RÉGIME DE RÉINVESTISSEMENT DES DISTRIBUTIONS

Le Fonds de placement immobilier Cominar offre à ses porteurs de parts l'opportunité de participer à son régime de réinvestissement des distributions. Le régime permet aux participants de recevoir toutes les distributions mensuelles en espèces sous forme de parts additionnelles de Cominar. De plus, les participants inscrits au régime auront également le droit de recevoir une distribution additionnelle, versée en parts supplémentaires, d'une valeur égale à 3 % des distributions réinvesties.

Le 20 janvier 2016, Cominar a annoncé la suspension du plan de réinvestissement des distributions. Si Cominar décide de rétablir le plan dans le futur, les porteurs de parts qui étaient inscrits au plan au moment de sa suspension et qui le sont toujours au moment de son rétablissement reprendront automatiquement la participation au plan. La suspension du plan de réinvestissement des distributions n'affecte pas la distribution mensuelle régulière par part en espèces.

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.

