Rapport annuel 2001

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

COMINAR

www.cominar.com

PROFIL
CORPORATIF

Le FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR («FPI» ou «COMINAR») est un fonds de placement à capital fixe, établi par convention de fiducie sous le régime des lois de la province de Québec. Fondé le 31 mars 1998, le FPI a réalisé son premier appel public à l'épargne en mai 1998. Il est propriétaire d'un portefeuille immobilier composé de 85 immeubles à bureaux, commerciaux, industriels et polyvalents, situés dans les agglomérations de Québec et de Montréal.

SES PRINCIPAUX OBJECTIFS SONT:

- d'assurer aux porteurs de parts une croissance des distributions en espèces payables mensuellement et avec report d'impôts ;

- d'accroître et de maximiser la valeur des parts grâce à une gestion proactive, comportant l'acquisition d'immeubles productifs de revenu et le réaménagement et l'agrandissement de certaines propriétés de son portefeuille.

Avec la participation d'une équipe fiable et expérimentée, le FPI poursuivra sa croissance en assurant l'expansion de son portefeuille de façon équilibrée, tout en tenant compte de l'évolution du marché.

CONTENU

2 Profil corporatif

3 Faits saillants

4 Message aux porteurs de parts

7 Les fiduciaires et membres de la direction

8 Sommaire des immeubles

14 Commentaires et analyse de la direction

21 Rapport des vérificateurs

22 États financiers

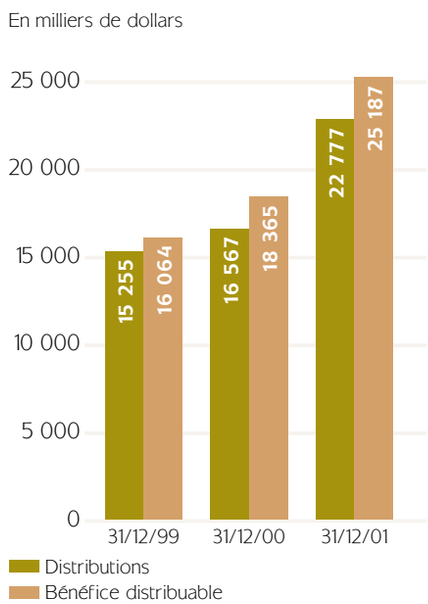
28 Renseignements

FAITS SAILLANTS DE L'ANNÉE 2001

- **Une solide performance financière**
  - Augmentation du bénéfice d'exploitation net de 26,6 %
  - Augmentation du bénéfice distribuable de 37,2 %
- **Augmentation des distributions de 1,061 $ par part à 1,086 $ par part**
- **Augmentation du portefeuille immobilier**
  - 1 400 825 pi² ou 27,4 %
  - 121,0 % depuis le premier appel public à l'épargne en mai 1998
- **Deux appels publics à l'épargne**
  - 8,05 millions de parts
  - Produit net de 80,4 millions $
- **Un rendement total de 28,5% en 2001 incluant les distributions et l'augmentation du prix du marché de la part (source : BMO NB)**

FAITS SAILLANTS FINANCIERS

(en milliers de dollars sauf les montants par part)	2001	2000	1999
Produits d'exploitation	**66 978**	54 465	48 381
Bénéfice d'exploitation net	**40 438**	31 943	27 886
Bénéfice distribuable	**25 187**	18 365	16 064
Bénéfice distribuable moyen pondéré par part	**1,212**	1,178	1,108
Actif total	**455 444**	351 053	294 279
Avoir des porteurs de parts	**240 849**	**157 700**	**136 060**



MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

Avec des hausses exceptionnelles des produits d'exploitation et du bénéfice distribuable, l'exercice 2001 s'inscrit comme une période de forte croissance pour Cominar, qui récolte les fruits de sa stratégie d'expansion et de ses forces différenciatrices. Cette performance financière s'est accompagnée d'une expansion dynamique du portefeuille immobilier, dont la superficie s'est accrue de 27,4 % en 2001 à la suite de huit acquisitions et de développements effectués sur certaines propriétés dans les régions de Québec et de Montréal. En cours d'exercice, Cominar a réalisé deux nouvelles émissions publiques pour un produit net de 80,4 millions $, en appui à sa stratégie de croissance, visant à continuer de créer une plus-value de son portefeuille et à optimiser le rendement de l'investissement des porteurs de parts.

M. Jules Dallaire,
Président du conseil et chef de la direction

FORTE CROISSANCE DES RÉSULTATS ET DES DISTRIBUTIONS DU FPI COMINAR DEPUIS SA CRÉATION

Année après année depuis la création du FPI en mars 1998, nous sommes fiers d'avoir réalisé une croissance soutenue de nos résultats d'exploitation, reflétant bien la qualité de notre équipe, tout autant que notre stratégie d'expansion et de mise en valeur du portefeuille immobilier. Pour l'exercice 2001, des revenus de location de 67,0 millions $ et un bénéfice distribuable de 25,2 millions $, affichent respectivement des hausses de 23,0 % et 37,2 % sur ceux de l'année 2000, et de 56,0 % et 84,6 % sur ceux annualisés du premier exercice clos le 31 décembre 1998.

À la suite d'une révision de notre politique de distribution au cours de l'exercice 2000, visant à nous assurer une plus grande souplesse financière pour favoriser l'expansion du portefeuille et sa plus-value, le taux de distribution s'est établi à 89,6 % en 2001. Par ailleurs, toujours attentifs à maintenir notre endettement inférieur à 55,0 % de la valeur comptable brute, tout en saisissant des opportunités d'acquisitions conformes à nos critères de croissance, nous avons réalisé deux nouvelles émissions publiques en cours d'exercice. Grâce à la forte augmentation du bénéfice distribuable, les distributions ont atteint 1,086 $ par part pour l'exercice 2001, représentant un montant total de 22,8 millions $, en hausse de 37,5 % ou de 6,2 millions $ sur les distributions de l'exercice précédent. Quant à l'apport de capital provenant des deux appels publics à l'épargne, il aura été de 80,4 millions $ après déduction de la rémunération du preneur ferme, nous permettant de rembourser certains emprunts et de réduire notre taux d'endettement à 44,9 % de la valeur comptable brute, au terme de l'exercice 2001.

EXPANSION DE 121,0 % DE LA SUPERFICIE LOCATIVE DU PORTEFEUILLE DU FPI COMINAR DEPUIS SA CRÉATION

Huit acquisitions réalisées au cours de 2001 et l'agrandissement d'un centre commercial ont accru la superficie locative du portefeuille d'environ 1,4 million de pieds carrés ou de 27,4 % sur l'exercice précédent, pour la porter à plus de 6,5 millions de pieds carrés au 31 décembre 2001, pour une valeur nette des éléments d'actif de 455,4 millions $.

L'expansion réalisée en 2001 aura requis un investissement de 69,8 millions $, auxquels se sont ajoutés 19,3 millions $ pour des développements planifiés sur trois propriétés.

Ces acquisitions et les développements entrepris sont en tout point conformes à notre stratégie de croissance à court, moyen et long termes. Avec des taux de capitalisation variant entre 9,9 % et 13,1 %, nous sommes confiants qu'ils influenceront à la hausse le rendement des parts en circulation.

Dans la région de Québec, nous avons consolidé notre position dominante, notamment en acquérant le centre commercial Place Lévis. Situé dans la plus importante agglomération de la rive-sud de Québec, ce centre de 224 642 pieds carrés jouit d'une excellente localisation sur la route du Président-Kennedy, la principale artère de Lévis. Acquis au coût de 12 millions $, ce centre commercial a un taux de capitalisation qui s'élève à 11,1 %. De plus, nous avons acquis un immeuble industriel et polyvalent de 111 338 pieds carrés dans un grand parc industriel, à proximité de l'autoroute 40, soit la principale artère est-ouest de Québec. Adjacent à d'autres édifices que nous possédons, cet immeuble acquis au coût d'un million $, sera rénové et agrandi pour un montant de 1,6 million $, à la suite duquel son taux de capitalisation sera de l'ordre de 13,0 %. Au 31 décembre 2001, notre portefeuille couvrait quelque 5,1 millions de pieds carrés dans la région de Québec.

Sur le plan des développements, nous avons entrepris notamment l'agrandissement prévu du centre commercial Les Promenades Beauport, acquis à la fin de 2000. Cet agrandissement de 224 999 pieds carrés, au coût de 17,0 millions $, se réalise selon les prévisions et témoigne bien du savoir-faire de l'équipe de gestion de Cominar. Nous sommes confiants de terminer ce projet pour l'automne prochain. Le taux de capitalisation de ce centre sera alors de 13,1 %, soit largement supérieur aux taux auxquels nous pouvons réaliser des acquisitions actuellement. Notre intérêt pour des projets de cette nature est très élevé, compte tenu du fort potentiel de plus-value qu'ils présentent pour notre portefeuille immobilier.

En 2001, nous avons poursuivi l'expansion de notre portefeuille dans la région de Montréal, qui couvre maintenant une superficie de plus de 1,4 million de pieds carrés, dans nos trois secteurs d'activité. Parmi nos principales acquisitions, mentionnons un immeuble industriel et polyvalent situé dans le parc industriel de Laval, d'une superficie de 243 687 pieds carrés, pour un coût total de 9,9 millions $ et un taux de capitalisation de 11,1 %. De plus, nous nous sommes portés acquéreurs d'un autre immeuble industriel et polyvalent, situé dans le parc industriel de Ville d'Anjou, à proximité de l'autoroute 40, pour un coût de 3,5 millions $ et un taux de capitalisation de 11,0 %. Soulignons que ces deux immeubles sont construits sur de grands terrains, présentant l'avantage de disposer d'importants espaces de stationnement.

Par ailleurs, en plus de l'important immeuble à bureaux de 232 414 pieds carrés acquis à Montréal en janvier 2001, nous nous sommes portés acquéreurs d'un immeuble à bureaux de 175 060 pieds carrés. Fort bien située en bordure d'une artère principale de Montréal, soit au 8500, boulevard Décarie, cette nouvelle construction terminée en novembre 2001 est entièrement louée à Ericsson Canada Inc., un leader mondial dans le domaine des télécommunications. La transaction s'est élevée à 32,7 millions $ et le taux de capitalisation de l'édifice est de 9,9 %.

La diversification équilibrée du portefeuille immobilier demeure la pierre angulaire de notre croissance. Alors que dans une conjoncture moins favorable, le secteur industriel et polyvalent est en mesure d'assurer une certaine stabilité des flux de trésorerie ; dans une économie forte, ce sera surtout le secteur commercial qui apportera une contribution vigoureuse à la croissance.

UNE VALEUR SÛRE FONDÉE SUR UNE STRATÉGIE DYNAMIQUE ET PRAGMATIQUE POUR ASSURER UN RENDEMENT OPTIMAL AUX PORTEURS DE PARTS

Comme en témoignent les croissances successives que nous réalisons depuis la création du FPI Cominar, notre vision est celle d'un fonds de placement immobilier solide, dynamique et au rendement des plus attrayants. Notre objectif premier consiste à maximiser le rendement de l'investissement des porteurs de parts en leur versant régulièrement des distributions satisfaisantes et croissantes, tout en créant une plus-value du portefeuille par une gestion proactive et des acquisitions et des développements de qualité, réalisés de façon économique et efficace.

À l'avenir, nous continuerons de respecter nos valeurs fondamentales, qui nous assurent un des meilleurs positionnements parmi les fonds de placement immobilier canadiens, soit essentiellement :

- une stratégie d'acquisition dynamique, fondée sur une vigilance du marché pour saisir les opportunités présentant un potentiel de plus-value conforme à nos critères de croissance à court, moyen et long termes ;
- une gestion financière prudente afin de maintenir un taux d'endettement inférieur à 55,0 % de la valeur comptable brute du portefeuille ;
- une diversification aussi équilibrée que possible du portefeuille immobilier ;
- une concordance d'objectifs et d'intérêts entre la direction, le FPI Cominar et ses porteurs de parts ;
- une culture d'entreprise ouverte et propice à la créativité, aux initiatives et à la productivité ;
- et le maintien de notre position dominante dans la grande région de Québec tout en poursuivant notre expansion dans la région de Montréal.

POUR 2002 : CROISSANCE SOUTENUE SUR TOUS LES PLANS ET DÉPASSEMENT DU DEMI-MILLIARD $ D'ACTIF

Nos récentes acquisitions, les développements en cours et notre vigilance du marché en vue de saisir les opportunités d'acquisitions qui nous conviennent, nous rendent confiants et optimistes pour l'exercice 2002. Au cours de cette année, nous prévoyons poursuivre notre croissance des produits d'exploitation et du bénéfice distribuable, ainsi que l'expansion du portefeuille immobilier tant dans la région de Montréal que dans celle de Québec, et passer ainsi le cap du demi-milliard $ d'actif.

Nos plus importantes acquisitions de 2001 ont été réalisées en fin d'exercice, de ce fait nous profiterons de leurs retombées sur une année complète en 2002. Par ailleurs, les développements entrepris en fin d'exercice 2000 et au cours de 2001 commenceront à apporter leur contribution cette année, pour atteindre toutefois leur plein potentiel au cours de l'exercice 2003.

Quant à la conjoncture qui prévaut dans la région de Québec où Cominar jouit d'une position dominante dans son secteur, elle demeure très favorable, présentant de surcroît une stabilité économique d'autant plus appréciable après les événements survenus en septembre 2001. L'année écoulée a été des plus propices pour le marché du travail dans cette région, qui est à l'origine de plus de la moitié des emplois créés au Québec. Pour 2003 et 2004, les prévisions demeurent excellentes, notamment sur le plan de l'emploi.

La région de Montréal bénéficie d'une activité économique relativement stable. Par ailleurs, nous tenons à souligner que la plupart de nos clients montrent des situations financières solides et détiennent des baux à long terme avec Cominar.

Au nom des fiduciaires que nous remercions pour les conseils avisés dont ils ont fait bénéficier Cominar tout au long de l'année, nous exprimons à tous les membres de notre personnel notre sincère gratitude pour leur compréhension de nos objectifs et la qualité soutenue de leur travail. Nous adressons nos remerciements à tous nos partenaires d'affaires, clients, fournisseurs et financiers. Nous voulons assurer nos porteurs de parts de notre engagement indéfectible à poursuivre notre croissance pour un rendement optimal de leur investissement dans le FPI Cominar, qui demeurera à l'avenir une valeur attrayante et sûre.

Jules Dallaire
Président du conseil
et chef de la direction

LES FIDUCIAIRES ET MEMBRES DE LA DIRECTION

1 **Jules Dallaire**
Fiduciaire, président du conseil et chef de la direction

2 **Michel Berthelot**
Fiduciaire, vice-président directeur et chef des opérations financières

3 **Michel Dallaire**
Fiduciaire, vice-président directeur, Exploitation

4 **Richard Marion**
Fiduciaire

5 **Robert Després**
Fiduciaire

6 **Michel Ouellette**
Vice-président directeur, Acquisitions et développement

7 **Pierre Gingras**
Fiduciaire

8 **Michel Paquet**
Fiduciaire, vice-président directeur Affaires juridiques et secrétaire

9 **Ghislaine Laberge**
Fiduciaire

10 **Yvan Caron**
Fiduciaire

11 **Luc-André Picotte**
Vice-président, Exploitation au détail

SOMMAIRE DES IMMEUBLES

Immeubles	% de propriété	superficie locative (pieds carrés)	% d'occupation
IMMEUBLES DE BUREAUX			
Place de la Cité, 2600, boul. Laurier, Sainte-Foy	100	428 354	96,50
150, boul. René-Lévesque, Québec	100	242 049	100,00
455, rue Marais, Vanier	100	61 207	84,37
979, avenue de Bourgogne, Sainte-Foy	100	67 154	93,20
2014, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	61 556	86,82
2200, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	29 816	97,34
3175, chemin des Quatre-Bourgeois, Sainte-Foy	100	99 755	100,00
4635, 1ère Avenue, Charlesbourg	100	40 336	94,37
5055, boul. Wilfrid-Hamel Ouest, Québec	100	26 497	70,07
5075, boul. Wilfrid-Hamel Ouest, Québec	100	28 055	93,69
8500, boul. Décarie, Mont-Royal	100	175 060	100,00
		1 259 839	96,03
Immeuble de bureaux en développement			
255, boul. Crémazie, Montréal	100	232 414	
Total partiel (bureaux)		**1 492 253**	
IMMEUBLES COMMERCIAUX			
Place de la Cité, 2600, boul. Laurier, Sainte-Foy	100	388 263	97,92
Les Promenades Beauport, 3333, rue du Carrefour, Beauport	100	280 000	97,17
Carrefour Charlesbourg, 8500, boul. Henri-Bourassa, Charlesbourg	100	265 036	94,15
Halles Fleur de Lys, 245, rue Soumande, Vanier	100	89 808	94,85
5, Place Orléans, Beauport	100	5 792	100,00
50, Route du Président-Kennedy, Lévis	100	224 642	77,44
329, rue Seigneuriale, Beauport	100	3 792	100,00
325, rue Marais, Vanier	100	77 517	85,89
355, rue Marais, Vanier	100	37 178	100,00
550, rue Marais, Vanier	100	16 627	91,70
1295, boul. Charest Ouest, Sainte-Foy	100	49 280	88,99
1371, chemin Sainte-Foy, Québec	100	5 491	100,00
1400, avenue Saint-Jean-Baptiste, Québec	100	102 700	89,16
1465, boul. Saint-Bruno, Saint-Bruno-de-Montarville	100	26 093	100,00
1475, boul. Saint-Bruno, Saint-Bruno-de-Montarville	100	129 638	100,00
1485, boul. Saint-Bruno, Saint-Bruno-de-Montarville	100	12 971	100,00
1495, boul. Saint-Bruno, Saint-Bruno-de-Montarville	100	34 808	100,00
1970, avenue Chauveau, Québec	100	2 400	100,00
2160, boul. de la Rive-Sud, Saint-Romuald	100	74 966	100,00
2195, boul. de la Rive-Sud, Saint-Romuald	100	6 225	100,00
		1 833 227	93,71
Immeuble commercial en développement			
3333, rue du Carrefour, Beauport (agrandissement)	100	224 999	
Total partiel (commerciaux)		**2 058 226**	
IMMEUBLES INDUSTRIELS ET POLYVALENTS			
100, rue Chabot, Vanier	100	107 000	100,00
280, rue Racine, Loretteville	100	18 801	100,00
320, chemin de la Canardière, Québec	100	12 777	80,03
445, avenue St-Jean Baptiste, Québec	100	56 226	88,41
450, avenue Saint-Jean-Baptiste, Québec	100	44 869	100,00
500, avenue St-Jean Baptiste, Québec	100	43 671	83,65
955, avenue Saint-Jean-Baptiste, Québec	100	32 904	94,44
1515, avenue Saint-Jean-Baptiste, Québec	100	61 771	100,00

Immeubles	% de propriété	superficie locative (pieds carrés)	% d'occupation
454-456, rue Marconi, Sainte-Foy	100	15 853	74,17
470, avenue Godin, Vanier	100	23 000	100,00
579, avenue Godin, Vanier	100	12 337	100,00
625, avenue Godin, Vanier	100	60 078	100,00
650, avenue Godin, Vanier	100	196 335	100,00
765, avenue Godin, Vanier	100	19 405	100,00
830, avenue Godin, Vanier	100	48 990	100,00
625, rue des Canetons, Québec	100	19 981	100,00
905, avenue Ducharme, Vanier	100	20 504	100,00
1165, rue Gouin, Québec	100	70 913	78,36
1415, 32 ième Avenue, Lachine	100	71 500	0,00
1455, 32 ième Avenue, Lachine	100	32 500	100,00
1475, 32 ième Avenue, Lachine	100	91 690	100,00
1750-90, avenue Newton, Québec	100	63 135	95,24
1540, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	9 425	100,00
1990, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	88 843	98,80
2020, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	41 133	100,00
2100, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	31 316	100,00
2150, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	22 560	100,00
2160, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	45 151	70,23
2180, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	100	17 444	100,00
1670, rue Semple, Sainte-Foy	100	91 200	90,64
2010, rue Lavoisier, Sainte-Foy	100	68 235	100,00
2015, rue Lavoisier, Sainte-Foy	100	2 006	100,00
2022, rue Lavoisier, Sainte-Foy	100	59 249	100,00
2025, rue Lavoisier, Sainte-Foy	100	37 078	100,00
2181, rue Léon Harmel, Québec	100	45 000	89,60
2105, boul. Dagenais Ouest, Laval	100	243 687	100,00
2345, rue Dalton, Sainte-Foy	100	54 258	100,00
2755, rue Dalton, Sainte-Foy	100	23 880	86,47
2385, rue Watt, Sainte-Foy	100	65 828	98,11
2500, rue Jean-Perrin, Québec	100	79 032	85,28
2600, rue Jean-Perrin, Québec	100	50 000	81,70
2700, rue Jean-Perrin, Québec	100	131 066	96,34
2955, rue Kepler, Sainte-Foy	100	14 960	100,00
3300, JB Deschamps, Lachine	100	19 393	100,00
4175, boul. Sainte-Anne, Beauport	100	39 245	100,00
4975, rue Rideau, Québec	100	32 861	100,00
5000, rue Rideau, Québec	100	2 475	100,00
5125, rue Rideau, Québec	100	11 575	100,00
5130, rue Rideau, Québec	100	24 408	100,00
5275, boul. Wilfrid-Hamel, Québec	100	29 719	93,43
8288, boul. Pie-IX, Montréal	100	119 000	100,00
9100, boul. du Parcours, Anjou	100	122 600	100,00
10550, boul. Parkway, Anjou	100	110 000	100,00
		2 856 867	93,99
Immeuble industriel et polyvalent en développement			
1041, boul. Pierre-Bertrand, Vanier	100	111 338	
Total partiel (industriels et polyvalents)		**2 968 205**	
TOTAL DU PORTEFEUILLE		**6 518 684**	**94,34***

*Excluant les immeubles en développement.

PLACE **DE LA CITÉ**

Place de la Cité jouit d'un site de choix sur le boulevard Laurier, l'artère commerciale la plus importante à Sainte-Foy et dans la région de Québec. Située entre deux autres centres commerciaux d'envergure, Place de la Cité bénéficie d'une situation géographique stratégique. Ces trois centres regroupés offrent plus de 600 magasins et boutiques.

« Avec 85 immeubles situés dans les régions de Québec et de Montréal, les spécialistes de Cominar trouveront pour vous l'emplacement idéal à l'essor de votre entreprise. »

1485, BOUL. SAINT-BRUNO
SAINT-BRUNO

LE SAINT-MATHIEU SAINTE-FOY

PLACE LÉVIS LÉVIS

PLACE DE LA CITÉ TOUR PROJETÉE

1475, 32ième AVENUE LACHINE

255, CRÉMAZIE EST MONTRÉAL

PLACE
DE LA CAPITALE

Située dans le quartier des affaires, à l'entrée du Vieux-Québec, tout près de la colline parlementaire, Place de la Capitale est l'un des plus importants édifices à bureaux de la région de Québec. Cette tour de vingt (20) étages est située au 150, boulevard René-Lévesque.

COMMENTAIRES DE LA DIRECTION
ET ANALYSE DES RÉSULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Cominar a terminé son troisième exercice complet le 31 décembre 2001 avec d'excellents résultats. Les produits d'exploitation, le bénéfice d'exploitation net et le bénéfice distribuable ont augmenté respectivement de quelque 23,0 %, 26,6 % et 37,2 % par rapport à ceux de l'exercice précédent, atteignant des niveaux inégalés depuis la création du Fonds.

L'expansion s'est aussi poursuivie avec huit acquisitions et des développements, qui ont ajouté 1,4 million de pieds carrés au portefeuille, soit un accroissement de 27,4 % pour l'exercice. De plus, des développements ont été entrepris sur trois immeubles. Enfin, Cominar a réalisé deux nouvelles émissions publiques pour un produit net de 80,4 millions $, qui aura été imputé au remboursement de certains emprunts contractés lors d'acquisitions.

Le FPI Cominar se trouve être la seule fiducie québécoise de placement immobilier. Il se positionne aux premiers rangs des propriétaires immobiliers avec un portefeuille diversifié de 85 immeubles, dont 11 à bureaux couvrant une superficie de 1 492 000 pieds carrés, 20 immeubles commerciaux totalisant 2 058 000 pieds carrés et 54 industriels et polyvalents représentant 2 968 000 pieds carrés. Au 31 décembre 2001, la superficie locative totale du portefeuille s'établissait à 6,5 millions de pieds carrés, dont 1,4 million répartis entre 14 immeubles dans la région de Montréal, tous les autres étant situés dans la région de Québec où Cominar jouit d'une position dominante.

La lecture des commentaires de la direction et de l'analyse des résultats et de la situation financière doit être faite de concert avec les états financiers vérifiés de l'exercice terminé le 31 décembre 2001.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

PRODUITS D'EXPLOITATION, BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET ET BÉNÉFICE DISTRIBUABLE

L'ensemble des forces concurrentielles de Cominar, y compris la qualité du travail de son équipe de conseillers en location, lui ont permis d'accélérer son rythme de croissance en 2001. Ainsi, **les produits d'exploitation** ont atteint 67,0 millions $, en hausse de 23,0 % ou de 12,5 millions $ sur ceux de l'exercice 2000.

Après avoir effectué plusieurs acquisitions à des prix inférieurs à leur valeur de remplacement, les conseillers en location ont concentré leurs efforts sur l'accroissement du taux d'occupation de ces immeubles. Ces derniers apportent maintenant une contribution significative à la croissance des revenus, des bénéfices et des flux de trésorerie.

Le bénéfice d'exploitation net s'est accru de 26,6 % ou de 8,5 millions $, pour s'établir à 40,4 millions $. Cette croissance provient non seulement de l'augmentation des revenus d'exploitation, mais aussi de la réalisation d'économies d'échelle importantes, résultant notamment de la concentration des propriétés et d'une gestion économique et efficace de l'énergie. En effet, le rapport entre le bénéfice d'exploitation net et les produits d'exploitation de l'exercice 2001 aura été supérieur de 1,8 % à celui de l'exercice précédent.

INFORMATIONS SECTORIELLES

(en milliers de dollars)	Revenus de location		Bénéfice d'exploitation net	
Secteurs	2001	2000	2001	2000
Immeubles à bureaux	20 840	18 086	12 738	10 747
Immeubles commerciaux	26 169	19 536	15 484	11 085
Immeubles industriels et polyvalents	19 969	16 843	12 216	10 111
Total	**66 978**	**54 465**	**40 438**	**31 943**

Les immeubles à bureaux et les immeubles industriels et polyvalents ont contribué chacun pour environ 31,0 % au bénéfice d'exploitation net de 2001, alors que les immeubles commerciaux ont eu un apport de 38,0 %. Rappelons que pour l'exercice 2000, les édifices à bureaux avaient apporté une contribution de 33,6 %, les immeubles commerciaux de 34,7 % et le secteur industriel et polyvalent de 31,7 %.

Les importantes acquisitions des centres commerciaux de Saint-Bruno et Les Promenades Beauport réalisées vers la fin de l'exercice 2000, ont influencé à la hausse la croissance du bénéfice d'exploitation net du secteur commercial en 2001, qui s'est établie à 39,7 %. Les deux autres secteurs ont aussi réalisé des croissances intéressantes de leur bénéfice d'exploitation net, qui ont atteint 18,5% pour les immeubles à bureaux et 20,8 % pour le secteur industriel et polyvalent.

Le bénéfice distribuable affiche une hausse de 37,2 % sur celui de l'exercice précédent, pour passer à 25,2 millions $, reflétant principalement la forte progression du bénéfice d'exploitation net à laquelle se sont ajoutées des économies d'intérêts réalisées à la suite des deux émissions publiques et de la baisse des taux d'intérêts en 2001, ainsi que les revenus d'intérêts sur l'hypothèque à recevoir. **Le bénéfice distribuable moyen pondéré par part** est passé de 1,178 $ à 1,212 $, bien que le nombre moyen pondéré de parts se soit accru de 5,2 millions à la suite des deux appels publics à l'épargne réalisés au cours de 2001.

INFORMATIONS TRIMESTRIELLES

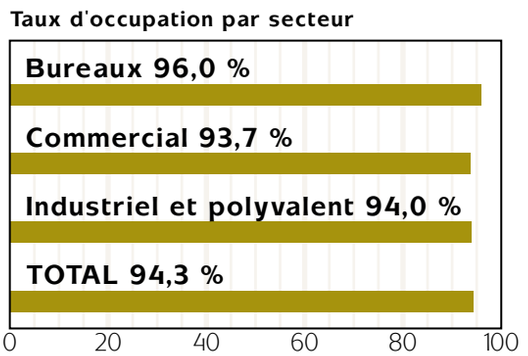
(en milliers de dollars, sauf les montants par part)

	2001					2000				
	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	**Total**	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	**Total**
Revenus de location	15 883	16 353	16 905	17 837	**66 978**	13 089	13 445	13 677	14 254	**54 465**
Bénéfice d'exploitation net	8 742	9 788	10 549	11 359	**40 438**	7 186	7 972	8 065	8 720	**31 943**
Bénéfice net	4 060	5 552	6 058	6 689	**22 359**	3 258	3 889	4 257	4 723	**16 127**
Bénéfice net de base et dilué par part	0,217	0,270	0,291	0,290	**1,076**	0,225	0,268	0,259	0,282	**1,034**
Bénéfice distribuable	4 731	6 224	6 761	7 471	**25 187**	3 805	4 443	4 820	5 297	**18 365**
Bénéfice distribuable moyen pondéré par part	0,253	0,303	0,325	0,324	**1,212**	0,262	0,306	0,294	0,316	**1,178**
Nombre moyen pondéré de parts (en milliers)	18 717	20 545	20 794	23 035	**20 786**	14 500	14 500	16 386	16 763	**15 593**

L'analyse trimestrielle indique que le premier trimestre se terminant le 31 mars, est généralement la période la moins forte de l'exercice sur le plan de la rentabilité, et ceci en raison des dépenses d'énergie et de déneigement plus élevées. Toutefois, nous pouvons constater la progression constante, trimestre après trimestre, des revenus de location et du bénéfice d'exploitation net, qui ont augmenté respectivement de 36,3 % et 58,1 % par rapport au premier trimestre clos le 31 mars 2000. Quant à l'augmentation du bénéfice net par part et du bénéfice distribuable moyen pondéré par part, elle est plus modérée en raison de l'augmentation trimestrielle importante du nombre moyen pondéré de parts. Celui-ci est en effet passé de 14,5 millions à 23,0 millions au cours des huit derniers trimestres, soit une augmentation de 58,9 %.

TAUX D'OCCUPATION

Le taux d'occupation a légèrement fléchi de 0,76 % pour s'établir à 94,34 % au 31 décembre 2001, comparativement à 95,10 % au terme de l'exercice précédent. Cette situation est principalement attribuable aux dernières acquisitions réalisées en 2001.



Avec plus de 1 100 clients, Cominar est pleinement en mesure de faire face solidement au départ imprévu d'un client. Au cours de l'exercice, l'équipe de conseillers en location a renouvelé plus de 81,4 % des baux venant à échéance en 2001, et conclu de nouvelles ententes pour 392 158 pieds carrés.

INTÉRÊTS SUR EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET BANCAIRE

Les intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaire ont augmenté de 12,3 %, comparativement à ceux de l'exercice précédent. Cette variation provient principalement des hypothèques assumées lors de l'acquisition de certains immeubles.

Au 31 décembre 2001, le taux moyen pondéré se situait à 6,84%, comparativement à 7,29 % au terme de l'exercice 2000, soit une baisse de 0,45%.

FRAIS DU FONDS

Cominar se démarque parmi les fonds canadiens de son secteur par ses caractéristiques d'autoadministration et d'autogestion. Dès ses débuts, il a mis en place une structure administrative qui lui permet de maintenir ses frais de gestion à un niveau minimal. Les frais du fonds représentent en effet 1,75 % des produits d'exploitation pour l'exercice 2001.

DISTRIBUTIONS

Les distributions versées aux porteurs de parts se sont élevées à 1,086 $ par part, soit un total de 22,8 millions $ de distributions pour l'exercice 2001. Cominar a donc versé 6,2 millions $ ou 0,025 $ par part de plus à ses porteurs de parts, comparativement à l'exercice précédent. Soulignons que 60,0 % de ces distributions feront l'objet d'un report d'impôts, comparativement à 62,8 % pour l'exercice 2000.

SITUATION FINANCIÈRE

ACTIF

Au 31 décembre 2001, l'actif total montrait un accroissement de 104,4 millions $ ou de 29,7 % sur celui de l'exercice précédent. Cette hausse provient de l'acquisition de huit immeubles, de l'agrandissement du centre commercial Les Promenades Beauport et d'une hypothèque à recevoir de 9,0 millions $.

Les acquisitions de l'exercice ont représenté un investissement total de l'ordre de 69,8 millions $, auquel s'est ajouté un montant de 19,3 millions $ destiné principalement à l'agrandissement du centre Les Promenades Beauport et aux développements de l'immeuble à bureaux situé sur le boulevard Crémazie à Montréal.

Les taux de capitalisation des acquisitions réalisées en 2001 varient entre 9,9 % et 13,1 %, excluant l'effet de levier du financement.

PROPRIÉTÉS ACQUISES ET DÉVELOPPÉES EN 2001

Date d'acquisition	Emplacement	Participation (%)	Superficie (pi²)
Québec			
Mars	765, rue Godin, Québec	100	19 405
Novembre	1295, boul. Charest Ouest, Québec	100	49 280
Décembre	50, route du Président-Kennedy, Lévis	100	224 642
Immeubles en développement			
Décembre	1041, boul. Pierre-Bertrand, Québec	100	111 338
	2600, Jean-Perrin (agrandissement)	100	10 000
	Les Promenades Beauport (agrandissement)	100	224 999
Total / région de Québec			**639 664**
Montréal			
Juin	10550, boul. Parkway, Anjou	100	110 000
Juin	2105, boul. Dagenais, Laval	100	243 687
Décembre	8500, boul. Décarie, Mont-Royal	100	175 060
Immeuble en développement			
Janvier	255, boul. Crémazie, Montréal	100	232 414
Total / région de Montréal			**761 161**
TOTAL 2001			**1 400 825**

Les principaux investissements effectués dans la région de Québec ont consisté en l'acquisition du centre commercial Place Lévis, un immeuble de 224 642 pieds carrés, au coût de 12,0 millions $ et dont le taux de capitalisation est de 11,1% ; ainsi que l'agrandissement du centre commercial Les Promenades Beauport entrepris en avril 2001. Ce projet se déroule selon les prévisions et devrait se terminer à l'automne 2002. D'ores et déjà, 70,0 % de cet agrandissement est déjà sous bail.

Les immeubles acquis dans la région de Montréal, à l'exception de celui situé sur le boulevard Crémazie, sont entièrement loués à des locataires uniques et font l'objet de baux à long terme. Ces trois immeubles représentent un investissement de 46,1 millions $. Quant aux rénovations de l'immeuble à bureaux du boulevard Crémazie, elles sont dans leur phase finale et les développements prévus sur ce même immeuble devraient se terminer également à l'automne 2002.

Depuis sa création, Cominar a vu la superficie de son portefeuille immobilier s'accroître de 121,0 %. La direction estime qu'elle passera le cap du demi-milliard d'actif au cours de l'exercice 2002.

HYPOTHÈQUE À RECEVOIR

Au mois de juin 2001, Cominar a consenti un prêt de 9,0 millions $ à une société apparentée. Ce prêt, garanti par un immeuble en développement, porte intérêt au taux de 10,0 %, encaissables mensuellement. Cominar détient une option d'achat sur cet immeuble qu'il pourra exercer au terme des développements entrepris.

PASSIF

Le passif est principalement constitué d'emprunts hypothécaires dont la valeur a augmenté de 45,2 millions $ au 31 décembre 2001. Cette augmentation est attribuable au financement des acquisitions réalisées à la fin de l'exercice 2000 et pendant la dernière année.

Lors de l'acquisition de l'immeuble situé sur le boulevard Crémazie, à Montréal, Cominar a contracté un emprunt hypothécaire de 5,0 millions $ au taux de base majoré de 0,5 %, auprès d'une banque à charte.

De plus, en juin 2001, Cominar a aussi assumé deux hypothèques lors de l'acquisition des deux immeubles industriels et polyvalents dans la région de Montréal, à Anjou et à Laval, pour des montants respectivement de 2,6 millions $ au taux de 9,13 % et échéant en janvier 2012, et de 5,0 millions $ à 6,79 %, échéant en mai 2014.

Au cours de novembre 2001, Cominar a mis en place une hypothèque de 12,0 millions $ au taux de 5,79 %, échéant en 2006, sur un immeuble à bureaux situé sur le boulevard René-Lévesque, à Québec.

Enfin, en décembre 2001, Cominar a assumé une hypothèque temporaire de 17,8 millions $ au taux de base majoré de 1,5 %, lors de l'acquisition de l'édifice à bureaux du boulevard Décarie, à Montréal. Ce prêt sera remplacé par une nouvelle hypothèque de 22,5 millions $ au cours des prochains mois.

Au cours de l'exercice, Cominar a remboursé des hypothèques pour un montant total de 27,6 millions $, libérant ainsi 18 immeubles. Par ailleurs, un nouvel emprunt hypothécaire de 22,6 millions $ a été contracté à un taux de 6,46 %, grevant seulement dix des immeubles précédemment libérés.

Au 31 décembre 2001, le solde des emprunts hypothécaires échéant en 2002 s'élevait à 48,8 millions $, au taux d'intérêt moyen pondéré de 6,52 %. Cominar prévoit renouveler ces emprunts sans difficulté lors de leurs échéances respectives.

Échéances des emprunts hypothécaires du FPI

ANNÉES	MONTANTS	TAUX D'INTÉRÊT MOYEN PONDÉRÉ
2002	48 819 298 $	6,52 %
2003	69 121 262 $	6,92 %
2004	14 799 923 $	7,13 %
2005	11 417 032 $	7,97 %
2006	34 526 380 $	6,23 %
APRÈS	24 059 171 $	7,44 %

La direction de Cominar entend maintenir une gestion conservatrice et prudente de ses emprunts, en s'assurant que son taux d'endettement demeure inférieur à 55,0 % de sa valeur comptable brute, même si son contrat de fiducie lui autorise un taux de 60,0 %.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

Les principales sources de liquidités de Cominar sont déterminées par sa capacité à générer des fonds provenant de ses activités d'exploitation, de contracter de nouveaux emprunts et d'augmenter ses capitaux propres par des émissions de parts sur le marché boursier. Au cours de 2001, les flux de trésorerie liés à l'exploitation se sont élevés à 26,2 millions $, représentant une hausse 7,1 millions $ ou de 36,9 % sur ceux de l'exercice précédent. Quant aux flux de trésorerie liés à l'exploitation par part, ils se sont établis à 1,262 $, comparativement à 1,229 $ pour l'exercice 2000.

En février et en novembre 2001, Cominar a émis respectivement 3 450 000 parts à 10,10 $ et 4 600 000 parts à 10,70 $ chacune dans le cadre de deux appels publics à l'épargne. Le produit de ces émissions, déduction faite de la rémunération du preneur ferme de 3,7 millions $, s'est élevé à 80,4 millions $. Cette somme aura servi à rembourser l'emprunt bancaire utilisé pour financer des acquisitions réalisées depuis la fin de l'exercice 2000.

Au 31 décembre 2001, l'emprunt bancaire de Cominar se situait au niveau relativement peu élevé de 5,5 millions $, portant son taux d'endettement total à 44,9 %. Ainsi, Cominar disposait d'une capacité d'emprunt et d'acquisitions de 170,0 millions $ en respectant le taux d'endettement de 60,0 % de sa valeur comptable brute, et une capacité de 100,0 millions $ dans le cas d'un taux d'endettement de 55,0 %.

RISQUES ET INCERTITUDES

Dans le cours normal de ses activités, Cominar est sujette à certains éléments de risque, comme toute entreprise de son secteur.

RISQUES LIÉS AUX OPÉRATIONS

Tous les investissements immobiliers comportent des éléments de risque, dont principalement la conjoncture économique, la demande du marché et la concurrence des locaux vacants.

La valeur locative des biens immobiliers peut également dépendre de la solvabilité, de la stabilité financière des locataires et de la situation économique prévalant dans les territoires où ils exploitent leurs entreprises et dans ceux qu'ils desservent.

Le principal risque auquel Cominar pourrait avoir à faire face réside dans une diminution éventuelle de ses revenus de location. Toutefois, ce risque est relativement minimisé par la diversification de son portefeuille, lui permettant de maintenir un flux de trésorerie prévisible. Ce risque se trouve aussi réduit du fait que l'occupation moyenne par locataire s'établit à environ 5 900 pieds carrés.

Par ailleurs, avec sa gestion entièrement intégrée, Cominar est en mesure d'exercer un contrôle plus vigilant et préventif de ses opérations, tout en développant une relation de confiance avec ses clients et en améliorant son rendement opérationnel et financier.

DETTE ET REFINANCEMENT

Afin d'assurer une saine gestion du risque lié à la dette, il est prévu que Cominar ne contracte, ni assume aucune nouvelle dette si son endettement total dépassait 60,0 % de la valeur comptable brute de ses éléments d'actif. Rappelons qu'au 31 décembre 2001, l'endettement de Cominar correspondait à 44,9 % de la valeur comptable brute de ses actifs.

En répartissant sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires, Cominar diminue les risques liés à leur renouvellement. En 2002, des emprunts hypothécaires de 48,8 millions $ au taux d'intérêt moyen pondéré de 6,52 % devront être renouvelés. Cominar ne prévoit aucune difficulté à refinancer sa dette à mesure qu'elle viendra à échéance.

RISQUE ENVIRONNEMENTAL

De par leur nature, les éléments d'actif et les activités de Cominar ne sont pas sujets à un risque environnemental élevé. Cominar doit, en vertu des principes d'exploitation contenus dans sa convention de fiducie, effectuer une vérification environnementale préalablement à toute nouvelle acquisition d'une propriété ou des propriétés existantes, lorsqu'elle le juge opportun.

Dans ses contrats de location, Cominar prévoit que le locataire exploite son entreprise dans le respect des lois environnementales, et qu'il soit tenu responsable de tout dommage pouvant résulter de son utilisation des lieux loués.

RESPONSABILITÉ DES PORTEURS DE PARTS

La convention de fiducie à la rubrique " principes d'exploitation " prévoit que tout document écrit constatant une hypothèque immobilière ou une obligation importante de l'avis des fiduciaires, doit contenir des modalités limitant la responsabilité aux seuls biens de Cominar, et préciser qu'aucun recours ne peut être exercé contre les porteurs de parts.

« Chaque année, la famille de Cominar s'agrandit. Chaque jour, des milliers de personnes reçoivent leurs clients et travaillent dans l'une des réalisations de Cominar. »

RESPONSABILITÉ DES DIRIGEANTS

Les états financiers consolidés joints au rapport annuel ont été préparés en conformité avec les recommandations de l' *Institut Canadien des Comptables Agréés* et de l' *Institut Canadien des Compagnies Immobilières Publiques et Privées.* La direction du FPI est responsable de leur intégrité et objectivité. Le FPI maintient des systèmes appropriés de contrôle interne, des politiques et des procédures visant à assurer que ses pratiques comptables et procédures administratives sont de haute qualité. L'information financière présentée ailleurs dans le rapport annuel est conforme avec celle contenue aux états financiers consolidés.

"PricewaterhouseCoopers s.r.l." ont été retenus comme vérificateurs du FPI. Ces derniers ont vérifié les états financiers consolidés pour s'assurer qu'ils sont conformes aux principes comptables généralement reconnus de manière à leur permettre d'exprimer une opinion sur ceux-ci. Le rapport des vérificateurs est inclus au présent rapport annuel.

Les états financiers consolidés ont été revus et approuvés par le conseil des fiduciaires et le comité de vérification. Les vérificateurs ont eu un accès libre et direct à ce comité.

Jules Dallaire
Président du conseil et chef de la direction

Michel Berthelot, c.a.
Vice-président directeur et
chef des opérations financières

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS

Aux porteurs de parts de
Fonds de placement immobilier Cominar

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Fonds de placement immobilier Cominar aux 31 décembre 2001 et 2000 et les états consolidés de l'avoir des porteurs de parts, du bénéfice net et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la fiducie. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la fiducie aux 31 décembre 2001 et 2000 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Québec (Québec) Canada
Le 11 janvier 2002

PricewaterhouseCoopers s.r.l.
Comptables agréés

BILANS CONSOLIDÉS

Aux 31 décembre
2001 et 2000
(en milliers de dollars)

	2001 $	2000 $
ACTIF		
Immeubles productifs de revenu (note 3)	**405 987**	336 360
Immeubles en développement (note 4)	**21 675**	1 408
Hypothèque à recevoir (note 5)	**9 000**	-
Frais reportés et autres actifs	**14 023**	10 151
Frais payés d'avance	**1 273**	677
Débiteurs	**3 486**	2 457
	455 444	351 053
PASSIF ET AVOIR DES PORTEUR DE PARTS		
PASSIF		
Emprunts hypothécaires (note 6)	**202 743**	157 535
Emprunt bancaire (note 7)	**5 483**	30 640
Créditeurs et charges à payer	**6 369**	5 178
	214 595	193 353
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS		
25 424 335 parts émises et en circulation (note 8)	**240 849**	157 700
	455 444	351 053

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

Pour les exercices terminés les
31 décembre 2001 et 2000
(en milliers de dollars)

	2001 $	2000 $
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS AU DÉBUT DE L'EXERCICE	**157 700**	136 060
Émission de parts (note 8)	**87 712**	23 522
Rémunération du preneur ferme et frais afférents au placement	**(4 145)**	(1 442)
Bénéfice net pour l'exercice	**22 359**	16 127
Distributions aux porteurs de parts	**(22 777)**	(16 567)
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS À LA FIN DE L'EXERCICE	**240 849**	157 700

Approuvé par le Conseil,

(signé) JULES DALLAIRE, fiduciaire (signé) MICHEL BERTHELOT, CA, fiduciaire

LES NOTES AFFÉRENTES FONT PARTIE INTÉGRANTE DES PRÉSENTS ÉTATS FINANCIERS

ÉTATS CONSOLIDÉS DU BÉNÉFICE NET

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2001 et 2000 (en milliers de dollars sauf les montants par part)

	2001 $	2000 $
PRODUITS D'EXPLOITATION		
Revenus de location tirés des immeubles productifs de revenu	**66 978**	54 465
CHARGES D'EXPLOITATION		
Frais d'exploitation d'immeubles	**14 925**	12 527
Impôts fonciers et services	**10 817**	9 294
Frais de gestion immobilière	**798**	701
	26 540	22 522
BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET	**40 438**	31 943
Intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaire	**12 262**	10 916
Amortissement des immeubles productifs de revenu	**2 828**	2 238
Amortissement des frais reportés et autres actifs	**2 339**	1 506
	17 429	14 660
BÉNÉFICE D'EXPLOITATION TIRÉ DES ÉLÉMENTS D'ACTIFS IMMOBILIERS	**23 009**	17 283
FRAIS DU FONDS	**1 171**	983
AUTRES (PRODUITS) CHARGES		
Intérêts débiteurs sur emprunts	**132**	198
Autres revenus	**(653)**	(25)
	(521)	173
BÉNÉFICE NET POUR L'EXERCICE	**22 359**	16 127
BÉNÉFICE NET DE BASE ET DILUÉ PAR PART (note 10)	**1,076**	1,034

LES NOTES AFFÉRENTES FONT PARTIE INTÉGRANTE DES PRÉSENTS ÉTATS FINANCIERS

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2001 et 2000 (en milliers de dollars sauf les montants par part)

	2001 $	2000 $
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net pour l'exercice	**22 359**	16 127
Éléments sans incidence sur les espèces		
Amortissement des immeubles productifs de revenu	**2 828**	2 238
Amortissement des frais reportés et autres actifs	**2 339**	1 506
Frais reportés	**(1 299)**	(709)
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	**26 227**	19 162
Frais reportés	**(4 673)**	(3 807)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement		
Frais payés d'avance	**(596)**	(123)
Débiteurs	**(1 029)**	(420)
Créditeurs et charges à payer	**(1 322)**	(344)
	(7 620)	(4 694)
	18 607	14 468
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Emprunts hypothécaires	**49 300**	14 830
Remboursement des emprunts hypothécaires	**(36 431)**	(5 919)
Emprunt bancaire	**(25 157)**	2 649
Produit net de l'émission de parts (note 8)	**83 871**	22 362
Frais afférents au placement	**(455)**	(315)
Distributions aux porteurs de parts	**(22 626)**	(16 534)
	48 502	17 073
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	**(41 557)**	(30 682)
Acquisitions d'immeubles en développement	**(16 313)**	(508)
Hypothèque à recevoir	**(9 000)**	-
Frais reportés et autres actifs	**(239)**	(351)
	(67 109)	(31 541)
Variation nette des espèces	-	-
Espèces au début de l'exercice	-	-
Espèces à la fin de l'exercice	-	-
Flux de trésorerie liés à l'exploitation par part (note 10)	**1,262**	1,229
Renseignements supplémentaires		
Intérêts totaux payés	**11 759**	11 020
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu par la prise en charge d'emprunts hypothécaires	**32 339**	22 480
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement impayées	**2 513**	1 438

LES NOTES AFFÉRENTES FONT PARTIE INTÉGRANTE DES PRÉSENTS ÉTATS FINANCIERS

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2001 et 2000
(en milliers de dollars sauf les montants par part)

1. DESCRIPTION DU FONDS

Le Fonds de placement immobilier Cominar («FPI» ou «Cominar») est une société d'investissement immobilier à capital fixe non constituée en société, qui a été créée en vertu d'une convention de fiducie le 31 mars 1998, selon les lois en vigueur dans la province de Québec.

2. RÉSUMÉ DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

MODE DE PRÉPARATION

Les états financiers de Cominar ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et ils sont, à tous égards importants, conformes aux recommandations de l'Institut Canadien des Compagnies Immobilières Publiques et Privées.

CONSOLIDATION

Ces états financiers consolidés comprennent les comptes de Cominar et de sa filiale en propriété exclusive, Les Services Administratifs Cominar Inc.

UTILISATION D'ESTIMATIONS

La préparation d'états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada exige que la direction fasse des estimations ayant une incidence sur les montants d'actif et de passif portés aux états financiers. Ces mêmes estimations ont aussi une incidence sur la présentation des éventualités en date des états financiers, de même que sur les postes de produits et de charges de l'exercice. Il est donc possible que les résultats réels diffèrent de ces estimations.

IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU ET AMORTISSEMENT

Les immeubles productifs de revenu sont inscrits au moindre du prix coûtant moins l'amortissement cumulé et de la valeur recouvrable nette. Le coût comprend tous les montants relatifs à l'acquisition et à l'amélioration des immeubles.

L'amortissement des bâtiments est calculé au taux de 5 % selon la méthode de l'amortissement à intérêts composés, de manière à amortir complètement le coût des bâtiments sur une période de 40 ans.

Les immeubles en développement sont inscrits au moindre du coût et de leur valeur économique. Le coût comprend tous les montants relatifs à l'acquisition et à la mise en valeur de l'immeuble, incluant les intérêts reliés à leur financement.

FRAIS REPORTÉS ET AUTRES ACTIFS

Les frais reportés et autres actifs incluent principalement les améliorations locatives et les frais de location, y compris les incitatifs à la location et les commissions au titre de la location. Ces frais sont reportés et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des baux connexes. Les frais de financement hypothécaire sont reportés et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des emprunts hypothécaires.

RÉGIME D'OPTIONS D'ACHAT DE PARTS

Cominar offre un régime d'options d'achat de parts qui est décrit à la note 8. Aucune charge au titre de l'intéressement n'est constatée à l'égard de ce régime lorsque des options d'achat de parts sont octroyées. Lors de l'exercice des options, toute contrepartie payée par les détenteurs des options est portée au crédit de l'avoir des porteurs de parts.

IMPÔTS SUR LE REVENU

Aux fins de l'impôt sur le revenu, Cominar est assujetti à l'impôt 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 de Cominar la totalité du revenu imposable gagné directement par Cominar et de déduire ces distributions et affectations aux fins de l'impôt sur le revenu. Par conséquent, aucune provision pour impôt sur le revenu n'est requise.

RÉSULTATS PAR PART

Le 1er janvier 2001, Cominar a adopté rétroactivement les nouvelles recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés concernant les résultats par part. L'adoption de ces nouvelles recommandations n'a eu aucun effet sur le bénéfice net de base et dilué par part de l'exercice précédent.

3. IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

	2001			2000		
	Coût $	**Amortissement cumulé $**	**Montant net $**	**Coût $**	**Amortissement cumulé $**	**Montant net $**
Terrains	61 294	-	61 294	53 910	-	53 910
Immeubles productifs de revenu	352 941	8 248	344 693	287 870	5 420	282 450
	414 235	**8 248**	**405 987**	341 780	5 420	336 360

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2001 et 2000
(en milliers de dollars sauf les montants par part)

4. IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT

Le coût des immeubles en développement comprend 723 $ d'intérêts reliés à leur financement au 31 décembre 2001 (0 $ au 31 décembre 2000).

5. HYPOTHÈQUE À RECEVOIR

L'hypothèque à recevoir d'une société apparentée est garantie par un immeuble en développement et porte intérêt au taux de 10 %; le solde est encaissable le 31 décembre 2002. Les intérêts sont encaissables mensuellement. Cominar a une option d'achat sur l'immeuble faisant l'objet de la garantie.

6. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Ces emprunts sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles productifs de revenu. Ils portent intérêt au taux annuel moyen pondéré de 6,84 % (7,29 % en 2000) et sont renouvelables à diverses dates entre janvier 2002 et janvier 2019.

Les emprunts hypothécaires à taux fixe s'élèvent à 179 978 $ et ceux à taux variable s'élèvent à 22 765 $.

Les remboursements des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit :
Exercices se terminant les 31 décembre

	$
2002	55 093
2003	68 245
2004	16 395
2005	12 771
2006	31 807
2007 et suivants	18 432
	202 743

7. EMPRUNT BANCAIRE

L'emprunt bancaire comprend un découvert bancaire de 4 083 $ (solde bancaire de 85 $ en 2000), une marge de crédit de 1 400 $ (7 225 $ en 2000) portant intérêt à 0,25 % au-dessus du taux de base et aucune acceptation bancaire (23 500 $ portant intérêt entre 7,05 % et 7,5 % en 2000); la marge de crédit est garantie par des hypothèques immobilières et des hypothèques mobilières sur des biens spécifiques.

8. PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

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

Au cours de l'exercice, Cominar a émis 8 447 947 parts pour un produit net encaissé de 83 871 $ provenant principalement de l'émission de 3 450 000 parts à 10,10 $ chacune et de 4 600 000 parts à 10,70 $ chacune dans le cadre d'un troisième et quatrième appels publics à l'épargne. Le produit encaissé lors de ces émissions, déduction faite de la rémunération du preneur ferme de 3 690 $, s'est élevé à 80 375 $.

	2001	**2000**
Parts émises et en circulation au début de l'exercice	**16 976 388**	14 500 398
Émission du 15 février 2001 (à 10,10 $ chacune)	**3 450 000**	-
Émission du 15 novembre 2001 (à 10,70 $ chacune)	**4 600 000**	-
Émission du 15 juillet 2000 (à 9,50 $ chacune)	**-**	2 472 500
Émission en vertu de l'exercice des options	**384 000**	-
Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	**13 947**	3 490
Parts émises et en circulation à la fin de l'exercice	**25 424 335**	16 976 388

RÉGIME D'OPTIONS D'ACHAT DE PARTS

En vertu d'un régime d'options d'achat de parts, Cominar a accordé des options aux fiduciaires et aux employés clés pour l'achat de parts. Le nombre maximum de parts réservées en vue de leur émission aux termes du régime est de 2 045 699 parts. Le droit de levée de ces options peut être exercé sur une base cumulative de 33 1/3 % des options après chacun des trois premiers anniversaires de la date de l'octroi. Le prix de levée des options correspond au cours des parts de Cominar à la date d'octroi des options.

	2001		**2000**	
	Options	**Prix de levée moyen pondéré $**	**Options**	**Prix de levée moyen pondéré $**
En cours au début de l'exercice	**1 401 000**	**9,10**	903 000	9,41
Exercées	**(384 000)**	**9,10**	-	-
Octroyées	**439 000**	**10,91**	498 000	8,55
En cours à la fin de l'exercice	**1 456 000**	**9,65**	1 401 000	9,10

			31 décembre 2001	
Date d'octroi	**Date d'échéance**	**Prix de levée $**	**Options en cours**	**Options pouvant être exercées**
29 mai 1998	29 mai 2003	10,10	126 000	126 000
21 mai 1999	21 mai 2004	9,25	525 000	280 000
14 janvier 2000	14 janvier 2005	8,55	366 000	34 000
27 mars 2001	27 mars 2006	10,20	49 000	-
9 août 2001	9 août 2006	11,00	390 000	-
			1 456 000	440 000

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2001 et 2000
(en milliers de dollars sauf les montants par part)

RÉGIME DE RÉINVESTISSEMENT DES DISTRIBUTIONS

Cominar a adopté un régime de réinvestissement des distributions en vertu duquel les porteurs de parts peuvent choisir de réinvestir automatiquement toutes les distributions en espèces du FPI dans des parts supplémentaires. Le régime a été modifié le 27 mars 2001 et procure aux participants du régime un nombre de parts équivalant à 105 % des distributions en espèces. Au cours de l'exercice, 13 947 parts (3 490 en 2000) ont été émises au prix moyen pondéré de 10,85 $ (9,48 $ en 2000) en vertu du régime de réinvestissement des distributions.

9. IMPÔTS SUR LE REVENU

Aux 31 décembre, les écarts imposables (déductibles) entre les valeurs fiscales et comptables des actifs de la fiducie se résument comme suit :

	2001 $	**2000 $**
Immeubles productifs de revenu	**28 344**	18 517
Frais de financement et d'émission de parts	**(5 923)**	(3 930)
	22 421	14 587

10. RÉSULTATS PAR PART

Le bénéfice net de base et dilué par part sont calculés selon le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice de 20 785 940 (15 593 469 en 2000).

L'émission possible de parts en vertu du régime d'options d'achat de parts a un effet antidilutif sur le montant du bénéfice net de base par part.

11. BÉNÉFICE DISTRIBUABLE PAR PART

Le bénéfice distribuable a été calculé selon les dispositions de la convention de fiducie, comme suit :

	2001 $	**2000 $**
Bénéfice net pour l'exercice	**22 359**	16 127
Ajouter :		
Amortissement des immeubles productifs de revenu	**2 828**	2 238
Bénéfice distribuable pour l'exercice	**25 187**	18 365
Bénéfice distribuable moyen pondéré par part	**1,212**	1,178
Distributions par part	**1,086**	1,061

12. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Au cours de l'exercice, Cominar a conclu des opérations avec des sociétés apparentées. Ces opérations ont été effectuées dans le cours normal des activités et ont été mesurées à la valeur d'échange. Ces opérations sont reflétées dans les états financiers de la façon suivante :

	2001 $	**2000 $**
Revenus de location	**1 338**	838
Autres revenus	**454**	-
Immeubles productifs de revenu et en développement	**19 777**	4 164
Hypothèque à recevoir	**9 000**	-
Frais reportés et autres actifs	**4 162**	4 237
Débiteurs	**643**	143
Créditeurs et charges à payer	**1 688**	935

13. INSTRUMENTS FINANCIERS

Cominar s'expose à des risques financiers découlant des fluctuations des taux d'intérêt et de la qualité du crédit de ses locataires. Cominar gère ces risques comme suit :

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Les débiteurs et les créditeurs et charges à payer ne portent pas intérêt.

Les taux d'intérêt de l'hypothèque à recevoir, des emprunts hypothécaires et de l'emprunt bancaire sont divulgués aux notes 5, 6 et 7 respectivement.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2001 et 2000
(en milliers de dollars sauf les montants par part)

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 en ayant une composition variée de locataires, réduisant ainsi le risque lié à un seul locataire. Des évaluations du crédit détaillées sont effectuées à l'égard de chacun des nouveaux baux.

JUSTE VALEUR

La juste valeur de la plupart des éléments d'actif et de passif financiers de Cominar qui constituent le fonds de roulement net correspond approximativement à la valeur comptable au 31 décembre 2001, en raison du fait qu'il s'agit d'éléments à court terme. Dans ce cas, la juste valeur correspond à la valeur du marché ou à la valeur d'échange des éléments d'actif et de passif financiers.

Au 31 décembre 2001, la juste valeur des emprunts hypothécaires était supérieure d'environ 3 800 $ à leur valeur comptable (0 $ au 31 décembre 2000) en raison des variations des taux d'intérêt depuis les dates auxquelles les emprunts hypothécaires individuels ont été consentis. La juste valeur des emprunts hypothécaires a été estimée en fonction des taux actuels du marché pour les emprunts hypothécaires de durée similaire.

14. INFORMATIONS SECTORIELLES

Les activités de Cominar englobent trois catégories de biens immobiliers. Les conventions comptables des différentes catégories de biens immobiliers sont les mêmes que celles décrites dans le résumé des principales conventions comptables. Le tableau suivant présente les informations financières correspondant à ces catégories de biens immobiliers.

			2001	
	Immeubles de bureaux $	**Immeubles commerciaux $**	**Immeubles industriels et polyvalents $**	**Total $**
Revenus de location	20 840	26 169	19 969	**66 978**
Intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaire	4 031	4 780	3 451	**12 262**
Amortissement des immeubles productifs de revenu	894	1 226	708	**2 828**
Bénéfice d'exploitation tiré des éléments d'actifs immobiliers	7 067	8 751	7 191	**23 009**
Immeubles productifs de revenu	137 654	166 193	102 140	**405 987**
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	41 617	13 891	16 947	**72 455**

			2000	
	Immeubles de bureaux $	**Immeubles commerciaux $**	**Immeubles industriels et polyvalents $**	**Total $**
Revenus de location	18 086	19 536	16 843	**54 465**
Intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaire	4 176	3 978	2 762	**10 916**
Amortissement des immeubles productifs de revenu	780	904	554	**2 238**
Bénéfice d'exploitation tiré des éléments d'actifs immobiliers	5 301	5 741	6 241	**17 283**
Immeubles productifs de revenu	96 931	153 528	85 901	**336 360**
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	15 118	1 111	37 471	**53 700**

RENSEIGNEMENTS

QUÉBEC (SIÈGE SOCIAL)
455, rue Marais
Vanier (Québec) G1M 3A2
Tél. : (418) 681-8151
Tél. : (418) COM-INAR
Fax : (418) 681-2946

Sans frais : 1 866 COMINAR

MONTRÉAL
255, boulevard Crémazie Est
Bureau 120
Montréal (Québec) H2M 1M2
Tél. : (514) 337-8151
Fax : (514) 904-5000

Site Internet : www.cominar.com
Courriel : info@cominar.com

AGENT DE TRANSFERT
Trust Banque Nationale
Montréal, Toronto
INSCRIPTION : Bourse de Toronto
SYMBOLE : CUF.UN

VÉRIFICATEURS
PricewaterhouseCoopers s.r.l.
900, boulevard René-Lévesque Est
Bureau 500
Québec (Québec) Canada G1R 2B5