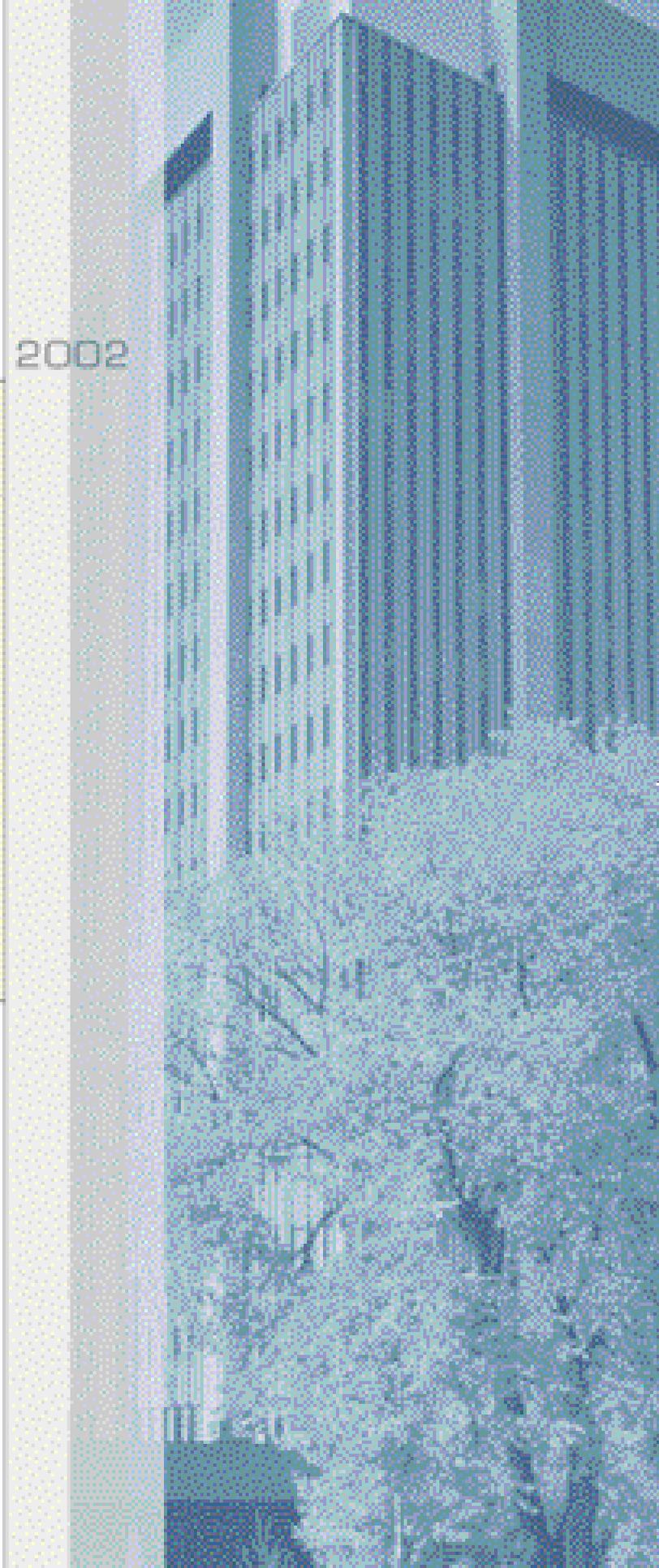
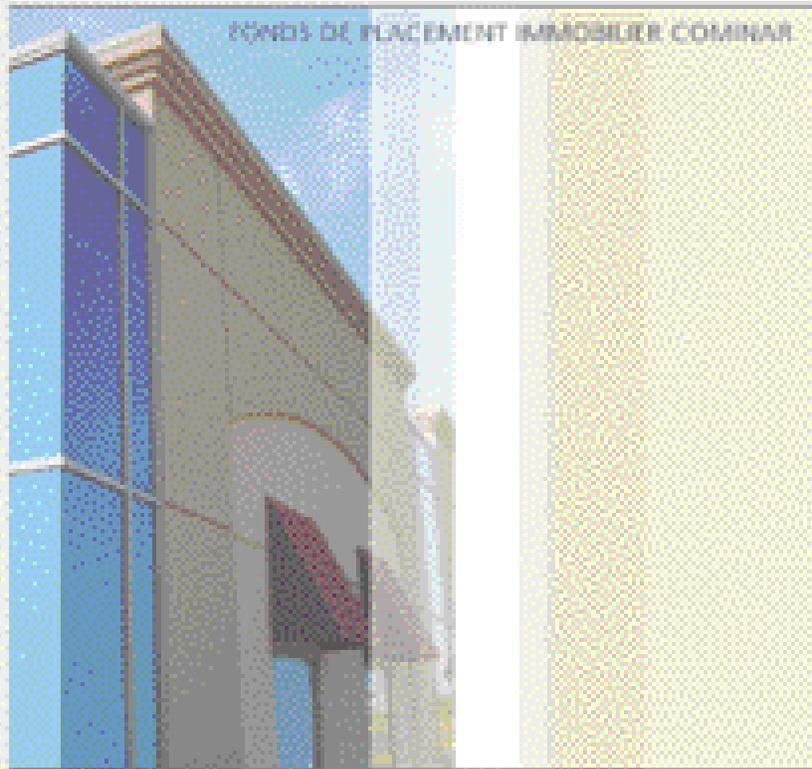


RAPPORT ANNUEL 2002

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR



COMINAR
www.cominar.com

PROFIL

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 était propriétaire au 31 décembre 2002 d'un portefeuille immobilier composé de 103 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 du portefeuille, à l'acquisition d'immeubles productifs de revenus et au développement de certaines propriétés du portefeuille, avec la participation d'une équipe fiable et expérimentée.

2 Profil	10 Sommaire des immeubles
3 Croissance soutenue et stabilité	14 Commentaires et analyse de la direction
4 Message aux porteurs de parts	23 Rapport des vérificateurs
7 Projet d'agrandissement de <i>Place de la Cité</i>	24 États financiers
8 Fiduciaires et membres de la direction	32 Renseignements

Croissance soutenue et stabilité...

CROISSANCE DE L'ACTIF



CROISSANCE DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER



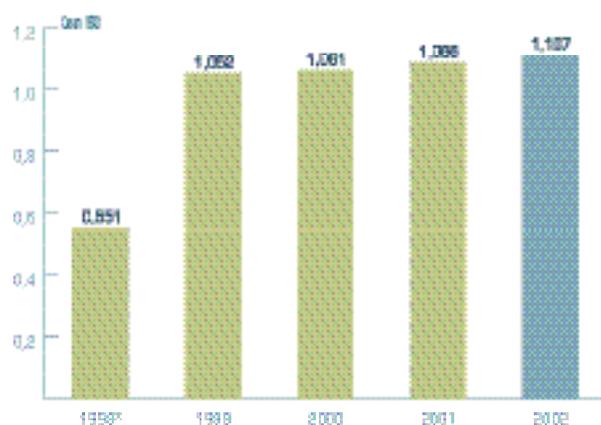
CROISSANCE DES REVENUS



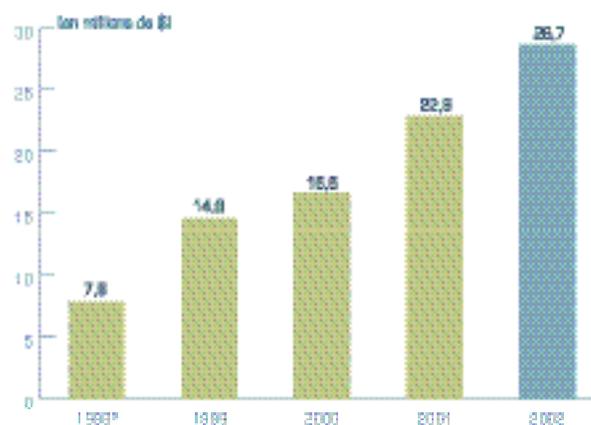
CROISSANCE DU BÉNÉFICE DISTRIBUTIBLE



CROISSANCE DES DISTRIBUTIONS PAR PART



CROISSANCE DES DISTRIBUTIONS



* 1999 = 220 jours



MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

L'exercice 2002 a marqué une nouvelle étape de forte croissance et d'expansion pour Cominar, comme en témoignent les hausses de 22,3 % de ses produits d'exploitation et de 30,8 % du bénéfice distribuable, ainsi que l'accroissement de 16 % de la superficie locative de son portefeuille. Au terme de l'exercice, celui-ci comprenait 103 immeubles à revenus pour 7,5 millions de pieds carrés, plaçant Cominar parmi les huit plus importants propriétaires immobiliers du Québec, où il figure aussi parmi les cinq principaux propriétaires d'immeubles industriels.

Depuis ses débuts en 1998, Cominar a offert un excellent rendement aux porteurs de parts. Ceux d'entre eux qui ont acquis le titre lors du premier appel public à l'épargne ont obtenu un rendement d'environ 75 %, résultant du prix de la part au 31 décembre 2002 auquel s'ajoutent les distributions versées depuis la création de la fiducie. Sur une base annualisée, le rendement s'établit à 15 %, sans tenir compte de l'avantage fiscal que procure un tel titre.

Cette performance de Cominar est le reflet de sa vision d'entreprise stable et rentable quelles que soient les phases du cycle économique, à laquelle s'ajoutent un solide potentiel de croissance à long terme et un titre qui représente une valeur sûre et attrayante pour les investisseurs. Sa stratégie de croissance à la fois prudente et dynamique, associée à une gestion différenciatrice, lui permet de faire croître la valeur de son portefeuille dans ses trois secteurs d'activité, par l'acquisition et le développement d'immeubles de qualité et une relation de partenariat avec une clientèle diversifiée et solide.

EXCELLENTE CROISSANCE DU BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE ET DES DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS

Lors de notre premier appel public à l'épargne en 1998, nous nous étions engagés auprès des porteurs de parts à faire croître de façon soutenue les distributions en espèces ainsi que la valeur de la part. Notre bénéfice distribuable est passé de 13,2 millions \$ sur une base annualisée pour 1998, à 32,9 millions \$ pour l'exercice 2002, soit une augmentation de 149,3 %. Cet accroissement représente une hausse de 39,8 % par part — en moins de cinq ans — compte tenu de l'augmentation du nombre moyen pondéré de parts qui est passé de 14,5 millions en 1998, à 25,8 millions en 2002.

Le bénéfice distribuable par part s'est établi à 1,277 \$ pour 2002, totalisant 32,9 millions \$, comparativement à 1,212 \$ ou 25,2 millions \$ pour l'exercice précédent, soit des hausses respectives de 5,4 % et de 30,8 %. Ces résultats nous ont permis d'augmenter les

distributions par part pour les faire passer de 1,086 \$ en 2001 à 1,107 \$ en 2002. Ainsi, les distributions totales se sont élevées à 28,7 millions \$ pour l'exercice 2002, en hausse de 5,9 millions \$ sur celles de l'exercice précédent.

Soulignons que cette augmentation des distributions par part tient compte d'une réduction du taux de distribution à 86,7 % en 2002, représentant une diminution de 2,9 % du taux de 2001, conformément à notre objectif de nous assurer une flexibilité financière suffisante. Cette politique de distribution a un effet positif sur les liquidités ainsi que sur la croissance du portefeuille de Cominar. Elle s'inscrit pleinement dans notre stratégie de gestion prudente visant une croissance soutenue et à long terme.

CROISSANCE ET DIVERSIFICATION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Depuis nos débuts, nous poursuivons l'expansion dynamique de notre portefeuille immobilier, dont la superficie locative a augmenté de 144,9 % depuis 1998, alors que le nombre des propriétés est passé de 51 à 103 au 31 décembre 2002.

Au cours de 2002, nous avons réalisé 18 acquisitions, qui représentent 1,04 million de pieds carrés et un investissement de 46,4 millions \$. Ces acquisitions comprennent un immeuble à bureaux de

141 420 pieds carrés, un immeuble commercial de 63 228 pieds carrés et 16 immeubles industriels et polyvalents totalisant 838 872 pieds carrés. Six de ces acquisitions ont été effectuées dans la région de Québec et les 12 autres, tous des immeubles à vocation industrielle, ont été réalisées dans la région de Montréal. De plus, nous avons complété des développements pour un montant de 17,9 millions \$ pendant l'exercice.



Dans le contexte actuel, alors que les prix de vente des immeubles sont en forte hausse, nous sommes fiers d'avoir réalisé ces transactions à des taux de capitalisation variant entre 10,1 % et 11,5 %, sans tenir compte de l'effet de levier. La rentabilité à court et à long terme d'une acquisition demeure l'un des principaux critères qui influencent notre décision d'achat. Tel que nous l'avons exprimé à plusieurs reprises, nous sommes d'avis que dans un marché haussier, le gestionnaire d'une entreprise immobilière se doit de faire preuve de grande prudence en terme d'acquisition, et s'assurer que l'immeuble acquis sera en mesure de maintenir sa rentabilité, y compris au cours des périodes économiques plus difficiles.

En 2002, nous avons également terminé le projet d'agrandissement et de développement du centre commercial *Les Promenades Beauport*, qui aura nécessité un investissement total de 20,3 millions \$.

Avec un taux d'occupation de 95,2 % au 1^{er} mars 2003, ce projet s'avère être un succès à tout point de vue. Il est devenu un centre commercial des plus dynamiques, dont la fréquentation est en constante progression.

De plus, nous avons mis en chantier une tour à bureaux d'une superficie locative de 190 000 pieds carrés, répartie sur 17 étages, auxquels s'ajoutent quatre étages de stationnement. Le projet estimé à 22,0 millions \$, pourrait être prêt pour occupation à compter de janvier 2004. Cet édifice complètera le centre d'affaires et commercial *Place de la Cité*, et portera sa superficie locative totale à plus de 1 million de pieds carrés. Le centre *Place de la Cité*, qui jouit d'une forte réputation et de l'une des meilleures localisations à Québec, représente incontestablement un actif de choix dans le portefeuille immobilier de Cominar.

À LA BASE DE LA CROISSANCE : DES AXES STRATÉGIQUES CRÉATEURS DE VALEUR AU PROFIT DES INVESTISSEURS

Afin de continuer de renforcer son modèle d'entreprise, Cominar s'appuie sur les valeurs fondamentales qui lui ont permis jusqu'à présent d'être reconnu pour sa performance de gestionnaire et la solidité de sa croissance parmi les fonds de placement immobilier canadiens, soit :

- **Le maintien d'un portefeuille équilibré en termes de taille et de catégories d'immeubles**

Cette stratégie nous permet de diversifier notre clientèle, de réduire l'instabilité des flux de trésorerie et d'augmenter le potentiel de *plus-value* du capital. Au 31 décembre 2002, la répartition de notre bénéfice d'exploitation net entre nos trois secteurs d'activité était de 33,4 % pour les immeubles à bureaux, de 37 % pour les immeubles commerciaux et de 29,6 % pour les immeubles industriels et polyvalents.

- **La diversification géographique du portefeuille**

Depuis 1999, alors que nous avons acquis un premier immeuble dans la région de Montréal, nous développons ce marché en nous appuyant sur la même qualité de service et de gestion qui a prouvé son efficacité en terme de satisfaction de la clientèle dans la région de Québec. C'est pour cette raison que, dès notre percée dans le marché de Montréal, nous avons tenu à être présents avec un bureau et une équipe dédiée pour répondre efficacement aux besoins de nos clients. Au 31 décembre 2002, notre portefeuille comptait 26 immeubles dans la région de Montréal, représentant 2,1 millions de pieds carrés, soit environ 28 % de notre portefeuille total.

- **La consolidation de la position dominante dans la région de Québec**

Avec ses 77 immeubles couvrant une superficie locative de 5,4 millions de pieds carrés, Cominar se positionne comme le principal portefeuille immobilier dans la région de Québec. L'envergure de ce portefeuille, la situation

avantageuse des immeubles et leur concentration dans des zones très actives, favorisant les synergies et une meilleure gestion des coûts et du service, confèrent à Cominar des attraits certains pour attirer des locataires solides et conclure des ententes de location à long terme.

- **Des acquisitions et développements permettant d'augmenter le flux de trésorerie et d'accroître la valeur à long terme du portefeuille**

Tous nos projets d'acquisition ou de développement sont étudiés attentivement en fonction de critères spécifiques, dont notamment la rentabilité soutenue, la qualité et la localisation de la propriété. Ces projets sont ensuite soumis au conseil des fiduciaires pour analyse et approbation. Au 31 décembre 2002, nous estimons avoir créé une plus-value supérieure à 85 millions \$ depuis la création de Cominar.

- **Une politique d'emprunt prudente**

Nous avons pour objectif de maintenir un ratio d'endettement prudent et une combinaison d'engagements financiers à court, moyen et long termes qui tiennent compte de notre niveau d'endettement global. Dans cette optique, nous privilégions les titres d'emprunt à moyen terme et à taux fixes. Bien que notre contrat de fiducie nous permette d'atteindre un ratio maximal d'endettement de 60 % de la valeur comptable brute de notre portefeuille, nous préférons maintenir un ratio inférieur ou égal à 55 %. Au 31 décembre 2002, notre ratio d'endettement se situait à 49 % de la valeur comptable brute de notre portefeuille.

L'EXERCICE 2003 SERA PROPICE À L'EXPANSION DU PORTEFEUILLE ET À UNE CROISSANCE SOUTENUE POUR COMINAR

L'investissement immobilier poursuivra son essor en 2003, et le marché présentera plusieurs opportunités d'expansion pour Cominar. Nous avons d'ailleurs débuté l'exercice en force, avec l'acquisition de deux immeubles en périphérie de Montréal représentant une superficie locative de plus de 100 000 pieds carrés et un investissement de près de 8 millions \$. À ces acquisitions s'ajoutent déjà deux ententes qui se concrétiseront dans les prochains mois, au coût de 22,4 millions \$, pour une superficie additionnelle de quelque 200 000 pieds carrés dans la région de Montréal. Cette dernière présente d'ailleurs des opportunités à surveiller, notamment dans le secteur industriel et polyvalent. La qualité de nos premières acquisitions de 2003 et des projets en cours rehausseront encore la valeur de notre portefeuille.

L'expérience de notre équipe et la conjoncture économique qui prévaut au Québec, nous permettent confiance et optimisme face à l'avenir. Nous abordons les prochaines années avec beaucoup d'en-

thousiasme, du fait que les fiducies immobilières comme Cominar qui exercent une gestion disciplinée des opérations et une stratégie d'expansion prudente, tout en diversifiant les acquisitions dans les secteurs immobiliers les plus porteurs, disposeront des atouts et des forces nécessaires pour maintenir le cap sur la croissance.

Nous exprimons aux membres de notre équipe toute notre appréciation pour la qualité de leur collaboration et leur sentiment d'appartenance. Nous adressons aux fiduciaires notre gratitude pour leur contribution à la bonne marche de l'entreprise, et remercions tous nos partenaires d'affaires, parmi lesquels nos clients. Nous tenons à réitérer auprès des porteurs de parts de Cominar notre entière volonté à faire croître le rendement de leur investissement en 2003 et au cours des prochaines années, et nous les remercions pour leur appui. Cominar continuera d'être une valeur sûre et en croissance.

Jules Dallaire



Président du conseil
et chef de la direction

Place de la Cité

poursuit son expansion...



Michel Dallaire, ing.
Vice-président directeur
Exploitation

Construit en 1988, *Place de la Cité*, est un complexe commercial et de bureaux entièrement intégré. Agrandi une première fois en 1993, il fait à nouveau l'objet d'un agrandissement avec la construction d'une tour à bureaux de 190 000 pieds carrés. À la fin des travaux, ce complexe d'une valeur de 150 millions \$, comptera plus d'un million de pieds carrés, dont une superficie commerciale de 388 000 pieds carrés.

Place de la Cité jouit d'un emplacement de choix sur le boulevard Laurier, la principale voie d'accès à l'agglomération de Québec. Il est stratégiquement situé entre deux importants centres commerciaux totalisant environ 1,7 million de pieds carrés. Ces trois centres représentent l'une des plus fortes concentrations commerciales en Amérique du Nord.

Le complexe *Place de la Cité* a été entièrement planifié, construit et développé par Cominar sous la supervision de Michel Dallaire, ingénieur. Les seize années d'expérience acquises au sein de Cominar sont à la base du succès de cet important complexe immobilier.

LES FIDUCIAIRES ET MEMBRES DE LA DIRECTION

Richard Marion
Fiduciaire

Yvan Caron
Fiduciaire

Pierre Gingras
Fiduciaire

Robert Després
Fiduciaire

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

Ghislaine Laberge
Fiduciaire





Michel Dallaire
Fiduciaire,
vice-président directeur
Exploitation

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

Michel Ouellette
Vice-président directeur
Acquisitions et développement

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

Luc-André Picotte
Vice-président
Exploitation au détail



SOMMAIRE DES IMMEUBLES

Immeubles

(tous les immeubles sont détenus à 100 % par Cominar)

Superficies locatives
(pieds carrés)

Taux d'occupation
(%)

IMMEUBLES À BUREAUX

150, boul. René-Lévesque, Québec	242 049	100,00
255, boul. Crémazie, Montréal	232 414	70,89
455, rue Marais, Vanier	61 207	82,24
979, avenue de Bourgogne, Sainte-Foy	67 154	97,89
1265, boul. Charest Ouest, Québec	141 420	70,88
2014, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	61 556	81,73
2200, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	29 816	100,00
2600, boul. Laurier, Sainte-Foy	428 354	95,98
3175, chemin des Quatre-Bourgeois, Sainte-Foy	99 755	90,96
4605-25-35, 1ère Avenue, Charlesbourg	40 336	70,22
5055, boul. Wilfrid-Hamel Ouest, Québec	26 497	70,07
5075, boul. Wilfrid-Hamel Ouest, Québec	28 055	95,34
8500, boul. Décarie, Mont-Royal	175 060	100,00

Total partiel (bureaux)

1 633 673

89,0

IMMEUBLES COMMERCIAUX

Place de la Cité, 2600, boul. Laurier, Sainte-Foy	388 263	96,78
Les Promenades Beauport, 3333, rue du Carrefour, Beauport	470 000	93,21
Carrefour Charlesbourg, 8500, boul. Henri-Bourassa, Charlesbourg	265 036	96,48
Halles Fleur de Lys, 245, rue Soumande, Vanier	89 808	89,08
5, Place Orléans, Beauport	5 792	100,00
50, Route du Président-Kennedy, Lévis	224 642	91,88
329, rue Seigneuriale, Beauport	3 792	100,00
325, rue Marais, Vanier	77 517	96,66
355, rue Marais, Vanier	37 178	100,00
550, rue Marais, Vanier	16 627	100,00
1275, boul. Charest Ouest, Sainte-Foy	63 228	96,01
1295, boul. Charest Ouest, Sainte-Foy	49 280	70,01
1365-1369, chemin Sainte-Foy, Québec	5 491	100,00
1400, avenue Saint-Jean-Baptiste, Québec	102 700	82,63
1465, boul. Saint-Bruno, Saint-Bruno-de-Montarville	26 093	100,00
1475, boul. Saint-Bruno, Saint-Bruno-de-Montarville	129 638	100,00
1485, boul. Saint-Bruno, Saint-Bruno-de-Montarville	12 971	100,00
1495, boul. Saint-Bruno, Saint-Bruno-de-Montarville	34 808	100,00
1970, avenue Chauveau, Québec	2 400	100,00
2160, boul. de la Rive-Sud, Saint-Romuald	74 966	100,00
2195, boul. de la Rive-Sud, Saint-Romuald	6 225	100,00

Total partiel (commerciaux)

2 086 455

94,3



Immeubles

(tous les immeubles sont détenus à 100 % par Cominar)

Superficies locatives
(pieds carrés)

Taux d'occupation
(%)

IMMEUBLES INDUSTRIELS ET POLYVALENTS

100, rue Chabot, Vanier	107 000	100,00
235, rue Fortin, Vanier	26 006	100,00
280, rue Racine, Loretteville	18 801	100,00
320, chemin de la Canardière, Québec	12 777	80,03
445, avenue St-Jean Baptiste, Québec	56 226	96,44
450, avenue Saint-Jean-Baptiste, Québec	44 869	100,00
500, avenue St-Jean Baptiste, Québec	43 671	84,05
955, avenue Saint-Jean-Baptiste, Québec	32 904	100,00
625, rue des Canetons, Québec	19 981	100,00
1075, rue des Basses-Terres, Québec	48 025	100,00
1165, rue Gouin, Québec	70 913	93,79
1515, avenue Saint-Jean-Baptiste, Québec	61 771	100,00
454-456, rue Marconi, Sainte-Foy	15 853	100,00
470, avenue Godin, Vanier	23 000	100,00
579, avenue Godin, Vanier	12 337	100,00
625, avenue Godin, Vanier	60 078	93,51
650, avenue Godin, Vanier	196 335	97,54
765, avenue Godin, Vanier	19 405	100,00
830, avenue Godin, Vanier	48 990	100,00
905, avenue Ducharme, Vanier	20 504	100,00
955, boul. Pierre-Bertrand, Vanier	41 479	80,96
989, boul. Pierre-Bertrand, Vanier	35 619	89,83
1041, boul. Pierre-Bertrand, Vanier	111 338	100,00
1365-1369, chemin Sainte-Foy, Québec	5 591	100,00
620-650, rue Giffard, Longueuil	53 181	87,60
667-687, rue Giffard, Longueuil	42 794	99,39
796-818, boul. Guimond, Longueuil	48 356	85,50
40, chemin du Tremblay, Boucherville	100 805	100,00
1315, rue Gay-Lussac, Boucherville	43 693	100,00
1675, boul. de Montarville, Boucherville	109 264	100,00
1415, 32 ième Avenue, Lachine	71 500	100,00
1455, 32 ième Avenue, Lachine	32 500	100,00
1475, 32 ième Avenue, Lachine	91 690	100,00
1540, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	9 425	100,00
1750-90, avenue Newton, Québec	63 135	100,00
1670, rue Semple, Québec	91 200	93,75
1990, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	88 843	98,80
2020, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	41 133	100,00
2100, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	31 316	100,00
2150, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	22 560	100,00
2160, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	45 151	70,23



Immeubles

(tous les immeubles sont détenus à 100 % par Cominar)

Superficies locatives
(pieds carrés)

Taux d'occupation
(%)

IMMEUBLES INDUSTRIELS ET POLYVALENTS

2180, boul. Jean-Talon Nord, Sainte-Foy	17 444	100,00
2010, rue Lavoisier, Sainte-Foy	68 235	100,00
2015, rue Lavoisier, Sainte-Foy	2 006	100,00
2022, rue Lavoisier, Sainte-Foy	59 249	92,94
2025, rue Lavoisier, Sainte-Foy	37 078	100,00
2181-2211, rue Léon Harmel, Québec	45 000	90,92
894-930, rue Bergar, Laval	32 942	100,00
901-937, rue Michelin, Laval	42 180	100,00
1405, rue Bergar, Laval	32 480	100,00
2105, boul. Dagenais Ouest, Laval	243 687	100,00
3370-3418, boul. Industriel, Laval	55 048	100,00
3401-3421, boul. Industriel, Laval	55 400	100,00
2345, rue Dalton, Sainte-Foy	54 258	100,00
2755, rue Dalton, Sainte-Foy	23 880	100,00
2385, rue Watt, Sainte-Foy	65 828	100,00
2500, rue Jean-Perrin, Québec	79 032	91,84
2600, rue Jean-Perrin, Québec	50 000	95,94
2700, rue Jean-Perrin, Québec	131 066	92,07
2955, rue Kepler, Sainte-Foy	14 960	100,00
3300, JB Deschamps, Lachine	19 393	100,00
4175, boul. Sainte-Anne, Beauport	39 245	100,00
4975, rue Rideau, Québec	32 861	89,41
5000, rue Rideau, Québec	2 475	100,00
5125, rue Rideau, Québec	11 575	100,00
5130, rue Rideau, Québec	24 408	100,00
5275, boul. Wilfrid-Hamel, Québec	29 719	96,78
8288, boul. Pie-IX, Montréal	119 000	100,00
9100, boul. du Parcours, Anjou	122 600	100,00
9101-9175, boul. des Sciences, Anjou	71 600	100,00
10550, boul. Parkway, Anjou	110 000	100,00

Total partiel (industriels et polyvalents)	3 807 007	97,3
--	-----------	------

TOTAL	7 527 205	94,7
--------------	------------------	-------------



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

L'analyse des résultats d'exploitation et de la situation financière consolidés du Fonds de Placement Immobilier Cominar (Cominar) pour les exercices terminés les 31 décembre 2002 et 2001 doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés et les notes afférentes publiés dans le présent rapport annuel. Les états financiers consolidés ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Depuis son inscription en bourse, Cominar a plus que doublé le nombre de ses propriétés pour les porter à 103, incluant les 18 immeubles acquis en 2002, et augmenté de 144,9 % la superficie locative de son portefeuille immobilier. Celui-ci totalisait 7,5 millions de pieds carrés au 31 décembre 2002, et comprenait 12 immeubles à bureaux d'une superficie de 1 633 673 pieds carrés, 21 immeubles commerciaux couvrant 2 086 455 pieds carrés et 70 immeubles industriels et polyvalents pour 3 807 077 pieds carrés.

Par ailleurs, Cominar a continué d'étendre son territoire à l'extérieur de la région de Québec, avec l'acquisition de 26 immeubles dans la grande région de Montréal depuis 1999, dont 12 au cours de 2002, portant ainsi la superficie locative de son portefeuille dans cette région à 2,1 millions de pieds carrés, soit 28,0 % de son portefeuille total.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Cominar a réalisé une excellente croissance en 2002, affichant des hausses de 22,3 % de ses produits d'exploitation, de 25,3 % de son bénéfice d'exploitation net. Ce dernier se définit comme étant le bénéfice d'exploitation avant les intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaires, l'amortissement des immeubles productifs de revenus et l'amortissement des frais reportés et autres actifs. Le bénéfice distribuable a également augmenté de 30,8 % par rapport à l'exercice 2001.

Le bénéfice distribuable par part est passé de 1,212 \$ en 2001 à 1,277 \$ en 2002, représentant une hausse de 5,4 %, compte tenu d'une hausse de 24,1 % environ du nombre moyen pondéré de parts pendant l'exercice. Le tableau suivant reproduit l'état consolidé des résultats pour les exercices terminés les 31 décembre 2002 et 2001 avec les variations en dollars et en pourcentage.

Exercices terminés les 31 déc. (en milliers de dollars sauf les montants par part)	2002	2001	Variation	
			\$	%
Produits d'exploitation	81 925	66 978	14 947	22,3 %
Charges d'exploitation				
Frais d'exploitation d'immeubles	17 575	14 925	2 650	17,8 %
Impôts fonciers et services	12 806	10 817	1 989	18,4 %
Frais de gestion immobilière	870	798	72	9,0 %
	31 251	26 540	4 711	17,8 %
Bénéfice d'exploitation net	50 674	40 438	10 236	25,3 %
Intérêts sur emprunts hypothécaires	13 848	12 262	1 586	12,9 %
Amortissement-immeubles	3 506	2 828	678	24,0 %
Amortissement-frais reportés et autres	3 505	2 339	1 166	49,9 %
	20 859	17 429	3 430	19,7 %
Bénéfice d'exploitation tiré des éléments d'actifs immobiliers	29 815	23 009	6 806	29,6 %
Frais d'administration	1 228	1 171	57	4,9 %
Autres (produits) charges				
Intérêts débiteurs sur emprunts	-	132	(132)	-100,0 %
Autres revenus	(845)	(653)	(192)	29,4 %
	(845)	(521)	(324)	62,2 %
Bénéfice net	29 432	22 359	7 073	31,6 %
Amortissement-immeubles	3 506	2 828	678	24,0 %
Bénéfice distribuable	32 938	25 187	7 751	30,8 %
Bénéfice net de base par part	1,141	1,076	0,065	6,0 %
Bénéfice distribuable moyen pondéré par part	1,277	1,212	0,065	5,4 %

L'excellente performance réalisée en 2002 provient de la croissance interne, d'une diminution des dépenses d'exploitation ainsi que des acquisitions et développements. Grâce à la mise en place de mesures innovatrices en matière d'économie d'énergie, à la gestion rigoureuse de ses dépenses d'entretien et à sa politique de concentration des acquisitions dans des zones où il est déjà présent, Cominar augmente chaque année ses gains de productivité. Le ratio du bénéfice d'exploitation net sur les produits d'exploitation s'est établi à 61,9 % en 2002, comparativement à 60,4 % en 2001.

Par ailleurs, le maintien d'un portefeuille équilibré lui assure une certaine stabilité des flux de trésorerie. À titre indicatif, le secteur industriel et polyvalent offre une meilleure résistance aux soubresauts économiques, alors que le secteur commercial apporte une contribution plus élevée lorsque l'économie est vigoureuse.

Le tableau des informations sectorielles montre ci-dessous la répartition des revenus de location et du bénéfice d'exploitation net entre les trois secteurs. En 2002, le secteur commercial a représenté la plus importante contribution au bénéfice d'exploitation net, soit de 37,0 %, comparativement à 38,3 % en 2001, tandis que le secteur des immeubles à bureaux est passé de 31,5 % en 2001 à 33,4 % en 2002. Dans un contexte de marché favorable, ce

dernier a augmenté ses loyers au cours de 2002. Quant au secteur industriel et polyvalent, il est demeuré relativement stable avec une contribution d'environ 30,0 % du bénéfice d'exploitation net au cours des deux derniers exercices.

INFORMATIONS SECTORIELLES

(en milliers de dollars)

Secteurs	Revenus de location		Bénéfice d'exploitation net	
	2002	2001	2002	2001
Immeubles à bureaux	26 218	20 840	16 931	12 738
Immeubles commerciaux	31 887	26 169	18 754	15 484
Immeubles industriels et polyvalents	23 820	19 969	14 989	12 216
Total	81 925	66 978	50 674	40 438

INTÉRÊTS SUR EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES ET BANCAIRES

En 2002, les intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaires ont augmenté de 12,93 % par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation provient d'un montant plus élevé d'emprunts occasionné par les acquisitions et les développements réalisés pendant l'exercice. Il est à noter que ces intérêts ont représenté 16,9 % des revenus de location de 2002, alors que les intérêts de l'exercice précédent représentaient 18,3 % des revenus de 2001 — une diminution qui est directement attribuable à la baisse des taux d'intérêt. En effet, le taux moyen pondéré des emprunts hypothécaires a varié de 6,84 % à 6,55 % en 2002, alors qu'il avait varié de 7,29 % à 6,84 % en 2001.

FRAIS D'ADMINISTRATION DU FONDS

Cominar a été le premier fonds de placement immobilier au Canada à se doter d'une gestion des immeubles entièrement intégrée, ce qui favorise un contrôle efficace de ses frais d'exploitation. Pour 2002, ces frais ont représenté 1,5 % des revenus de location, comparativement à 1,8 % pour l'exercice précédent.

AUTRES REVENUS

Au cours de 2002, Cominar a exercé l'option d'achat qu'il détenait sur des immeubles en garantie d'un prêt mezzanine, qui a rapporté la somme 784 000 \$ en revenus d'intérêts. Il est à noter qu'en 2003, ces immeubles apporteront leur contribution au bénéfice d'exploitation net.

BÉNÉFICE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS

Le bénéfice distribuable est l'un des principaux critères d'évaluation de la performance de Cominar. Il définit en partie le niveau de rendement que les porteurs de parts obtiennent, du fait que les distributions qui leur sont versées en découlent. Au cours de 2002, le bénéfice distribuable s'est établi à 32,9 millions \$ ou 1,277 \$ par part, en hausse respectivement de 30,8 % et de 5,4 % sur l'exercice précédent. Soulignons que le nombre moyen pondéré de parts a augmenté de plus de 5 millions au cours de 2002.

Les porteurs de parts ont reçu des distributions de 28,7 millions \$ en 2002, comparativement à 22,8 millions \$ en 2001, soit une hausse de 25,8 %. Les distributions par part se sont élevées à 1,107 \$, comparativement à 1,086 \$ pour 2001. Notons que Cominar a réussi à augmenter ses distributions par part, alors qu'il a diminué son ratio de distribution de 2,9 % en 2002, le faisant passer à 86,7 %. Cette mesure prudente contribue à assurer une plus grande flexibilité financière pour poursuivre la croissance.

LE PORTEFEUILLE IMMOBILIER

IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENUS

En 2002, Cominar a acquis 18 immeubles au coût de 46,4 millions \$, ajoutant ainsi 1,04 million de pieds carrés de superficie locative à son portefeuille.

Six de ces acquisitions sont situées dans la région de Québec, représentant environ 356 000 pieds carrés et un coût de 18,2 millions \$, soit :

- quatre immeubles industriels et polyvalents totalisant 151 000 pieds carrés, acquis au coût de 6,7 millions \$. Ils sont tous situés dans un secteur où Cominar était déjà présent — deux sont construits sur des terrains adjacents à des immeubles lui appartenant ;
- un immeuble commercial et un à bureaux complétant le *Carrefour Charest*, qui comptera trois immeubles dont deux commerciaux et un à bureaux pour un total d'environ 205 000 pieds carrés.

Au 31 décembre 2002, le portefeuille immobilier de Cominar dans la région de Québec comptait 77 immeubles, pour une superficie locative de 5,4 millions de pieds carrés.

Les 12 autres acquisitions de l'exercice ont été réalisées dans la grande région de Montréal, dans le secteur industriel et polyvalent.

Elles représentent 688 000 pieds carrés et un investissement total de 28,2 millions \$, soit :

- cinq immeubles situés dans le nouveau parc industriel de Laval, à proximité de l'autoroute 440, totalisant 288 800 pieds carrés ;
- cinq immeubles concentrés dans les parcs industriels de Longueuil et de Boucherville, à proximité de l'autoroute 20, couvrant 218 050 pieds carrés de superficie locative ;
- et deux immeubles situés à Anjou où Cominar avait déjà plusieurs propriétés, ajoutant près de 181 000 pieds carrés au portefeuille immobilier.

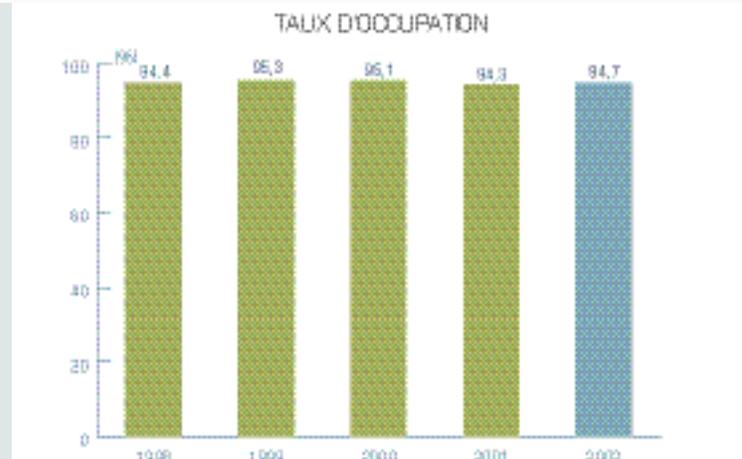
Ces acquisitions témoignent de la stratégie de concentration pratiquée par Cominar afin de réaliser des économies d'échelle importantes, notamment en frais d'exploitation.

ACQUISITIONS CLÔTURÉES EN 2002

Dates d'acquisition	Emplacements	Nombre	Participation (%)	Superficie (pi ²)
Juin	989, Pierre Bertrand, Québec	1	100 %	35 619
Juin	955, Pierre Bertrand, Québec	1	100 %	41 479
Juin	1075, Des Basses Terres, Québec	1	100 %	48 025
Juin	235, Fortin, Québec	1	100 %	26 006
Juillet	Parc industriel Laval	5	100 %	218 050
Octobre	Parcs industriels Longueuil et Boucherville	5	100 %	288 829
Novembre	9101, Des Sciences, Anjou	1	100 %	71 600
Novembre	Carrefour Charest, Québec	2	100 %	204 648
Décembre	1675, Montarville, Boucherville	1	100 %	109 264
Total		18		1 043 520

ACTIVITÉS DE LOCATION

Au 31 décembre 2002, le taux d'occupation s'élevait à 94,7 %, comparativement à 94,3 % un an auparavant. Soulignons que le taux d'occupation global est demeuré relativement stable à 95,0 % depuis 1998. Le taux d'occupation dans le secteur à bureaux s'est établi à 89,0 % au 31 décembre 2002 à la suite de l'ajout de deux immeubles, qui ont influencé temporairement le taux à la baisse. Au 28 février 2003, le taux d'occupation de ce secteur était déjà passé à 91,7 %, et tout indique qu'il atteindra son niveau habituel vers la fin mai 2003. Ayant une clientèle importante et diversifiée, Cominar est pleinement en mesure de faire face au départ imprévu d'un client.



IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT

DÉVELOPPEMENTS EN COURS AU 31 DÉCEMBRE 2002

Le développement majeur consiste en la construction d'une tour à bureaux de 17 étages, d'une superficie locative de 190 000 pieds carrés. Cet immeuble complètera le complexe de *Place de la Cité*, qui couvrira plus d'un million de pieds carrés à la fin des travaux, dont environ 400 000 pieds carrés d'espaces commerciaux. *Place de la Cité* est un complexe commercial et de bureaux entièrement intégré, jouissant d'une situation de choix sur le boulevard Laurier, l'une des principales voies d'accès à l'agglomération de Québec.

Quant au projet situé sur le boulevard Dagenais, à Laval, il consiste en l'agrandissement d'un immeuble industriel et polyvalent de

31 700 pieds carrés, qui sera entièrement occupé par le locataire actuel.

Par ailleurs, la construction d'un immeuble commercial de 32 000 pieds carrés sur le boulevard St-Bruno, qui abritera un magasin *Déco Découverte*, viendra compléter le méga-centre St-Bruno, en périphérie de Montréal, constitué des quatre immeubles déjà détenus par Cominar.

Enfin, Cominar terminera la construction d'un immeuble industriel et polyvalent de 40 000 pieds carrés sur la rue Pruneau, à Québec. Adjacent à des propriétés détenues par Cominar, cet immeuble sera occupé à 100 % à compter du mois d'août 2003.

Adresses	Secteurs	Coût actuel (\$)	Budget (\$)	Taux de capitalisation prévus	Dates d'échéance prévues
Place de la Cité, Québec	Bureaux	1 700 699	22 000 000	9,9 %	Automne 2004
2105, boul. Dagenais, Laval	Industriel et polyvalent	432 080	1 214 200	11,7 %	Février 2003
Boul. St-Bruno, St-Bruno	Commercial	111 622	2 660 000	11,5 %	Juin 2003
Rue Pruneau, Québec	Industriel et polyvalent	405 564	1 600 000	10,9 %	Mars 2003
Rue Bergar, Laval	Industriel et polyvalent	148 350	991 000	10,6 %	Septembre 2003
		2 798 315			

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

Cominar a terminé l'exercice 2002 avec un ratio d'endettement à 49 % de sa valeur comptable brute, soit nettement inférieur au ratio maximal de 60 % autorisé par son contrat de fiducie. Mentionnons qu'un ratio d'endettement de 60 % lui conférerait une capacité d'acquisition d'environ 144 millions \$. Cependant, Cominar préfère gérer prudemment ses emprunts et se limiter à un ratio égal ou inférieur à 55 %, ce qui représente une capacité d'acquisition de quelque 70 millions \$.

En 2002, les principales activités de financement de Cominar ont consisté en trois emprunts hypothécaires de :

- 8 millions \$, en mars, remboursable à raison de 20 000 \$ par mois auxquels s'ajoutent des intérêts calculés au taux de base majoré de 0,50 % ;
- 22,5 millions \$, en mai, portant intérêt à 7,04 % et échéant en mai 2007 ;
- et 17,7 millions \$, portant intérêt à 5,68 % et échéant en décembre 2007.

Le montant net de ces emprunts hypothécaires a servi à rembourser les emprunts bancaires utilisés pour financer les acquisitions et les développements de 2002. Le solde des emprunts bancaires au 31 décembre 2002 était de 33,3 millions \$. Cominar dispose de facilités de crédit à court terme de 50,0 millions\$.

Le taux moyen pondéré des hypothèques au 31 décembre 2002 était de 6,55 % par rapport à 6,84 % un an auparavant. Mentionnons que le risque de taux d'intérêt auquel est exposé Cominar a été sensiblement réduit pour les prochaines années. À titre d'exemple, sur un montant de 75,0 millions \$ échéant en 2003, un emprunt de 67,4 millions \$ pour le complexe *Place de la Cité* est actuellement renouvelé pour un terme de cinq ans. Notons que ce nouvel emprunt est d'un montant de 95 millions \$, afin de couvrir aussi le financement de la tour à bureaux en construction. Par ailleurs, il est intéressant de souligner par ailleurs que les autres emprunts échéant au cours des deux prochaines années sont peu élevés et que Cominar n'envisage pas de difficulté pour leur renouvellement.

En plus de sa capacité de financement, Cominar a augmenté ses fonds provenant de son exploitation de 35,6 % ou de 9,3 millions \$ en 2002, pour les porter à 35,5 millions \$. Ce qui représente 1,378 \$ de base par part, comparativement à 1,262 \$ en 2001.

ÉCHÉANCE DES EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES AU 31 DÉCEMBRE 2002

Années	Montants	Taux d'intérêt moyen pondéré
2003	75 035 174 \$	6,77 %
2004	14 395 352 \$	7,13 %
2005	11 128 617 \$	7,97 %
2006	33 613 019 \$	6,23 %
2007	68 267 501 \$	5,92 %
Autres	21 551 172 \$	7,16 %

NOUVELLE NORME COMPTABLE CONCERNANT LA RÉMUNÉRATION DES EMPLOYÉS ET DIRIGEANTS ET AUTRES PAIEMENTS À BASE D'ACTIONS

Le régime d'options d'achat de parts de Cominar est décrit en détail à la note 9 des états financiers publiés dans ce rapport annuel. Le 1^{er} janvier 2002, Cominar a adopté les nouvelles recommandations de l'*Institut Canadien des Comptables Agréés* (ICCA) concernant la rémunération de ses employés et dirigeants et autres paiements à base d'actions. Cominar a choisi de ne considérer aucune charge à l'égard d'options d'achat de parts octroyées aux employés et dirigeants qui ne prévoyaient pas un règlement en espèces. Par ailleurs, Cominar n'a octroyé aucune option d'achat de parts au cours de l'exercice 2002.

ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

La première acquisition de l'exercice 2003 a consisté en un immeuble industriel et polyvalent d'une superficie de 59 462 pieds carrés, avantageusement situé dans un parc industriel en bordure de l'autoroute 30, lui procurant un accès facile vers Montréal. Cet immeuble est occupé entièrement par *Hydro-Québec*. Le montant de la transaction s'élève à 3,7 millions \$, dont 1,2 million \$ payé au comptant. Le taux de capitalisation de cette propriété est de 10,25 %.

Par ailleurs, depuis le début de 2003 Cominar a clôturé aussi l'acquisition d'un immeuble commercial de 40 721 pieds carrés, au coût de 4,16 millions \$, payé au comptant, et dont le taux de capitalisation est de 10,8 %. Bien localisé dans une zone très active à Laval, cet immeuble jouit d'une très bonne visibilité. Il compte 14 locataires, parmi lesquels le *Groupe Jean Coutu* et le *Centre Vidéotron*.

Ces deux acquisitions ajoutent plus de 100 000 pieds carrés de superficie locative au portefeuille immobilier que Cominar possède dans la grande région de Montréal, le portant ainsi à 2,2 millions de pieds carrés.

De plus, Cominar a signé une entente afin d'acquérir en juillet 2003 un immeuble industriel et polyvalent de 66 185 pieds carrés, fort bien situé à Dorval, à la sortie de l'autoroute 20. Cet immeuble occupé à 100 %, sera acquis au coût de 4,1 millions \$ et son taux de capitalisation est de 9,9 %. Une autre entente a été établie également en vue d'acquérir deux immeubles commerciaux ayant tous deux pour principal locataire *Sobey's*, qui opérera les deux supermarchés sous la bannière *IGA Extra*. L'un d'eux, construit en 2002 et avantageusement situé à St-Léonard, Montréal, couvre 64 000 pieds carrés et représente un investissement de 9,2 millions \$. Son taux de capitalisation est de 10,5 %. La date de clôture de cette transaction est prévue pour le 1^{er} mai 2003. Quant à l'autre immeuble commercial, il est actuellement en construction à Laval et sera occupé à compter du 1^{er} mai 2003, date à laquelle est prévue la clôture de la transaction. D'une superficie de 65 000 pieds carrés, cet immeuble représente un coût de 9,1 millions \$ et son taux de capitalisation est de 9,8 %.

Dans l'objectif de diminuer ses marges de crédit d'acquisition, Cominar a conclu un prêt hypothécaire de 22 millions \$ au taux d'intérêt de 6,0 % et échéant dans cinq ans. De plus, tel qu'indiqué précédemment sous la rubrique "*Liquidités et ressources en capital*", Cominar a établi une autre entente, avec un syndicat de prêteurs, en vue de renouveler l'emprunt hypothécaire de 67,4 millions \$ lié au complexe *Place de la Cité*, à Québec, et dont l'échéance est prévue pour mai 2003. Le nouvel emprunt sera d'un montant de 95,0 millions \$ et viendra à échéance dans cinq ans.

PERSPECTIVES

L'avenir inspire confiance et optimisme à Cominar, qui a réussi à bâtir au cours de ses quatre ans et demi d'opérations une organisation reconnue pour son efficacité et son rendement, et qui est entièrement vouée à la gestion et au développement d'un portefeuille immobilier de qualité et dont la valeur est en croissance soutenue. Cominar continue de s'appuyer sur la même stratégie de croissance qui lui a permis jusqu'à présent de procurer aux porteurs de parts un rendement enviable de leur investissement, et qui place son titre parmi les valeurs sûres et attrayantes sur le marché boursier. Sa vigilance de marché et sa prudence en matière d'acquisition et d'emprunt continueront de guider ses décisions d'expansion, dans un marché immobilier qui s'annonce à nouveau favorable en 2003. Y compris au cours de la dernière année pendant laquelle les propriétés ont connu généralement une hausse importante, Cominar a acquis des immeubles à un taux de capitalisation supérieur à 10 % avant l'effet de levier. De plus, le succès de ses projets de développement tels que ceux de *Les Promenades Beauport* et *Place de la Cité* apporteront une contribution significative aux résultats et à la plus-value de son portefeuille au cours des prochaines années.

RISQUES ET INCERTITUDES

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

RISQUES LIÉS AUX OPÉRATIONS

Tout investissement immobilier comporte des éléments de risque, parmi lesquels la demande du marché, influencée par la conjoncture économique, ainsi que la concurrence des locaux vacants.

Par ailleurs, la valeur locative des biens immobiliers peut dépendre de la solvabilité, de la stabilité financière des locataires et de la situation économique qui prévaut 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 REFINACEMENTS

Cominar a réparti sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque lié à leur renouvellement. En 2003, des emprunts hypothécaires de 71,9 millions \$ au taux d'intérêt moyen pondéré de 6,75 % devront être renouvelés. Un emprunt de 67,4 millions \$ a déjà été renouvelé et Cominar ne prévoit aucune difficulté à refinancer les autres à mesure qu'ils viendront 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. Conformément aux principes d'exploitation contenus dans son contrat de fiducie, Cominar effectue 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 ce dernier est 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.

MISE EN GARDE

L'analyse et les commentaires de la direction qui précèdent ont pour but de faciliter la compréhension des états financiers consolidés vérifiés et des notes afférentes et devraient donc être lus conjointement avec ces documents. Ces analyses et commentaires incluent des objectifs, projections, estimés, attentes, prévisions et prédictions de la Fiducie ou de la direction, lesquels peuvent être de nature prospective. Ces déclarations se caractérisent par l'emploi de verbes, à la forme affirmative ou négative, tels que «croire», «prévoir», «estimer», «s'attendre» et «évaluer», ainsi que des expressions apparentées. La Fiducie tient donc à rappeler que ces énoncés prospectifs, de par leur nature même, comportent des risques et incertitudes importants de sorte que les actions ou résultats de la Fiducie pourraient différer considérablement de ceux indiqués, explicitement ou implicitement, dans de tels énoncés.

SOMMAIRE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE TRIMESTRIELLE

(en milliers de dollars, sauf les montants par part et le nombre de parts)

Non vérifié

	2002					2001				
	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total	31 mars	30 juin	30 sept.	31 déc.	Total
Produits d'exploitation	19 169	20 186	20 891	21 679	81 925	15 883	16 353	16 905	17 837	66 978
Bénéfice d'exploitation net	11 157	12 032	13 374	11 111	50 674	8 742	9 788	10 549	11 359	40 438
Bénéfice net	6 116	7 112	7 780	8 424	29 432	4 060	5 552	6 058	6 689	22 359
Bénéfice net de base par part	0,240	0,276	0,301	0,324	1,141	0,217	0,270	0,291	0,290	1,076
Bénéfice distribuable	6 949	7 945	8 733	9 311	32 938	4 731	6 224	6 761	7 471	25 187
Bénéfice distribuable moyen pondéré par part	0,272	0,309	0,338	0,358	1,277	0,253	0,303	0,325	0,324	1,212
Nombre moyen pondéré de parts (en milliers)	25 533	25 736	25 873	26 046	25 799	18 717	20 545	20 794	23 035	20 786

RESPONSABILITÉ DES DIRIGEANTS

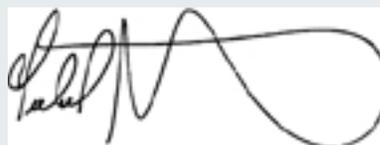
Les états financiers consolidés joints au rapport annuel ont été préparés en conformité avec les recommandations de l'*Institut Canadien des Comptables Agréés* et de l'*Institut Canadien des Compagnies Immobilières Publiques et Privées*. La direction du FPI est responsable de leur intégrité et objectivité. 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.



Jules Dallaire
Président du conseil et chef de la direction

"Ernst & Young 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.



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 le bilan consolidé de Fonds de placement immobilier Cominar au 31 décembre 2002 et les états consolidés du bénéfice net, de l'avoir des porteurs de parts et des flux de trésorerie de l'exercice terminé à cette date. 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 notre vérification.

Notre vérification a été effectuée 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 au 31 décembre 2002 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2001 et pour l'exercice terminé à cette date ont été vérifiés par d'autres vérificateurs qui ont exprimé une opinion sans réserve sur ces états financiers consolidés dans leur rapport daté du 11 janvier 2002.

Québec, Canada

Le 22 janvier 2003



Ernst & Young S.R.L.
Comptables agréés

BILANS CONSOLIDÉS

Aux 31 décembre

(en milliers de dollars)

	2002 \$	2001 \$
ACTIF		
Immeubles productifs de revenu (note 3)	485 695	405 987
Immeubles en développement (note 4)	2 798	21 675
Frais reportés et autres actifs (note 5)	18 479	14 023
Hypothèque à recevoir (note 6)	-	9 000
Frais payés d'avance	1 571	1 273
Débiteurs	4 449	3 486
	512 992	455 444
PASSIF ET AVOIR DES PORTEURS DE PARTS		
PASSIF		
Emprunts hypothécaires (note 7)	223 991	202 743
Emprunts bancaires (note 8)	33 332	5 483
Créditeurs et charges à payer	7 422	6 369
	264 745	214 595
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS (note 9)	248 247	240 849
	512 992	455 444

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

Pour les exercices terminés les 31 décembre

(en milliers de dollars)

	2002 \$	2001 \$
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS AU DÉBUT DE L'EXERCICE	240 849	157 700
Émission de parts (note 9)	6 623	87 712
Rémunération du preneur ferme et frais afférents au placement	-	(4 145)
Bénéfice net pour l'exercice	29 432	22 359
Distributions aux porteurs de parts	(28 657)	(22 777)
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS À LA FIN DE L'EXERCICE	248 247	240 849

Au nom du Conseil,
(signé) JULES DALLAIRE, fiduciaire

(signé) MICHEL BERTHELOT, CA, fiduciaire

ÉTATS CONSOLIDÉS DU BÉNÉFICE NET

Pour les exercices terminés les 31 décembre

(en milliers de dollars sauf les montants par part)

	2002 \$	2001 \$
PRODUITS D'EXPLOITATION		
Revenus de location tirés des immeubles productifs de revenu	81 925	66 978
CHARGES D'EXPLOITATION		
Frais d'exploitation d'immeubles	17 575	14 925
Impôts fonciers et services	12 806	10 817
Frais de gestion immobilière	870	798
	31 251	26 540
BÉNÉFICE D'EXPLOITATION AVANT LES ÉLÉMENTS SUIVANTS	50 674	40 438
Intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaire	13 848	12 262
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 506	2 828
Amortissement des frais reportés et autres actifs	3 505	2 339
	20 859	17 429
BÉNÉFICE D'EXPLOITATION TIRÉ DES ÉLÉMENTS D'ACTIFS IMMOBILIERS	29 815	23 009
FRAIS D'ADMINISTRATION DU FONDS	1 228	1 171
AUTRES (PRODUITS) CHARGES		
Intérêts débiteurs sur emprunts	-	132
Autres revenus	(845)	(653)
	(845)	(521)
BÉNÉFICE NET	29 432	22 359
BÉNÉFICE NET DE BASE PAR PART (note 11)	1,141	1,076
BÉNÉFICE NET DILUÉ PAR PART (note 11)	1,135	1,068

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les exercices terminés les 31 décembre

(en milliers de dollars sauf les montants par part)

	2002 \$	2001 \$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net	29 432	22 359
Ajustements pour		
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 506	2 828
Amortissement des frais reportés et autres actifs	3 505	2 339
Frais de location	(890)	(1 299)
Fonds provenant de l'exploitation	35 553	26 227
Frais de location	(5 989)	(4 673)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement		
Frais payés d'avance	(298)	(596)
Débiteurs	(963)	(1 029)
Créditeurs et charges à payer	1 467	(1 322)
	<u>(5 783)</u>	<u>(7 620)</u>
	<u>29 770</u>	<u>18 607</u>
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Emprunts hypothécaires	48 231	49 300
Remboursement des emprunts hypothécaires	(31 096)	(36 431)
Emprunts bancaires	27 849	(25 157)
Distributions aux porteurs de parts	(28 657)	(22 777)
Produit net de l'émission de parts (note 9)	6 623	84 022
Frais afférents aux placements	-	(455)
	<u>22 950</u>	<u>48 502</u>
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	(50 142)	(41 557)
Acquisitions d'immeubles en développement	(2 148)	(16 313)
Hypothèque à recevoir	-	(9 000)
Autres actifs	(430)	(239)
	<u>(52 720)</u>	<u>(67 109)</u>
Variation nette des espèces	-	-
Espèces au début et à la fin de l'exercice	-	-
Fonds provenant de l'exploitation par part – de base (note 11)	<u>1,378</u>	<u>1,262</u>
Fonds provenant de l'exploitation par part – dilués (note 11)	<u>1,371</u>	<u>1,252</u>
Information supplémentaire		
Intérêts payés	12 926	11 759
Frais de location impayés	652	-
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement par la prise en charge d'emprunts hypothécaires	4 113	32 339
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement impayées	1 447	2 513
Acquisition d'un immeuble productif de revenu par l'annulation de l'hypothèque à recevoir	9 000	-
Immeubles en développement transférés aux immeubles productifs de revenu	21 675	1 408

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2002 et 2001

(en milliers de dollars sauf les montants par part)

1. DESCRIPTION DU FONDS

Le Fonds de placement immobilier Cominar (« 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. 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.

CONSTATATION DES PRODUITS

Les revenus de location incluent les loyers reçus de locataires en vertu de contrats de location, les taxes foncières et la récupération des frais d'exploitation, les frais de résiliation de bail, les revenus de stationnement et les revenus accessoires.

IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Les immeubles productifs de revenu sont inscrits au moindre du coût 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. La valeur recouvrable nette des immeubles correspond aux flux de trésorerie futurs nets estimatifs découlant de leur utilisation, plus leur valeur résiduelle.

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 la valeur recouvrable nette. Le coût comprend les frais d'acquisition, les autres coûts directs, les taxes foncières, les intérêts reliés à leur financement, ainsi que tous les revenus et toutes les dépenses d'exploitation encourues durant la période de développement.

FRAIS REPORTÉS ET AUTRES ACTIFS

Les frais reportés et autres actifs incluent principalement les frais de location tels que les coûts des améliorations locatives et autres frais, 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 9. Le 1^{er} janvier 2002, Cominar a adopté les nouvelles recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés concernant les rémunérations et autres paiements à base d'actions. Cominar a choisi de ne constater aucune charge à l'égard d'options d'achat de parts octroyées aux employés et dirigeants qui ne prévoient pas un règlement en espèces. Cominar n'a octroyé aucune option d'achat de parts au cours de l'exercice.

CALCULS PAR PART

Le bénéfice net et les fonds provenant de l'exploitation de base par part sont calculés en utilisant le nombre moyen pondéré de parts en circulation pour l'exercice. Le calcul du bénéfice net et des fonds provenant de l'exploitation dilués par part tient compte de l'exercice éventuel des options d'achat de parts en circulation, en cas de dilution, et est établi selon la méthode du rachat d'actions.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2002 et 2001

(en milliers de dollars sauf les montants par part)

3. IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

	2002		2001	
	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Coût \$	Amortissement cumulé \$
Terrains	74 196	—	61 294	—
Bâtiments	423 253	11 754	352 941	8 248
	497 449	11 754	414 235	8 248
Amortissement cumulé	11 754		8 248	
	485 695		405 987	

4. IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT

Au cours de l'exercice, Cominar a comptabilisé 715 \$ [723 \$ en 2001] d'intérêts reliés au financement des immeubles en développement, dont certains d'entre eux sont inscrits aux immeubles productifs de revenu en date de fin d'exercice.

5. FRAIS REPORTÉS ET AUTRES ACTIFS

	2002 \$	2001 \$
Au coût amorti		
Frais de location	17 396	13 208
Autres actifs	1 083	815
	18 479	14 023

6. HYPOTHÈQUE À RECEVOIR

L'hypothèque à recevoir d'une société contrôlée par des porteurs de parts était garantie par des immeubles en développement et portait intérêt au taux de 10 %. Au cours de l'exercice, Cominar a exercé l'option d'achat sur les immeubles qui faisaient l'objet de la garantie.

7. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Ces emprunts sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles productifs de revenu. Ils portent intérêt à des taux annuels variant de 4,50 % à 11,00 %, le taux moyen pondéré s'élevant à 6,55 % [6,84 % en 2001] et sont renouvelables à diverses dates entre janvier 2003 et janvier 2019.

Les remboursements des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit :

Exercices se terminant les 31 décembre	Remboursements de capital \$	Solde à l'échéance \$	Total \$
	2003	6 778	73 294
2004	5 100	13 633	18 733
2005	4 856	10 331	15 187
2006	4 731	29 574	34 305
2007	2 884	40 721	43 605
2008 et suivants	13 856	18 233	32 089
	38 205	185 786	223 991

Les emprunts hypothécaires à taux fixe s'élèvent à 194 337 \$ et ceux à taux variable s'élèvent à 29 654 \$.

8. EMPRUNTS BANCAIRES

Cominar dispose de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 50 000 \$. Ces facilités de crédit, renouvelables annuellement, portent intérêt entre 0,25 % et 0,50 % au-dessus du taux de base et 47 000 \$ de celles-ci sont garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2002 et 2001

(en milliers de dollars sauf les montants par part)

Au 31 décembre 2002, le taux de base était de 4,50 % [4,00 % en 2001].

À la fin de l'exercice, les emprunts bancaires étaient constitués de la tranche utilisée des facilités de crédit et des chèques en circulation qui n'ont pas encore été tirés sur les facilités.

9. PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

Les participations dans Cominar sont composées d'une seule catégorie de parts dont le nombre est illimité. Les parts représentent la participation indivise et proportionnelle des porteurs de parts de Cominar. Chaque part confère 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 697 084 parts pour un produit net encaissé de 6 623 \$ (8 447 947 parts pour un produit net encaissé de 84 022 \$ en 2001).

	2002	2001
Parts émises et en circulation au début de l'exercice	25 424 335	16 976 388
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 en vertu de l'exercice des options	656 467	384 000
Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	40 617	13 947
Parts émises et en circulation à la fin de l'exercice	26 121 419	25 424 335

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 et la durée maximale des options est de sept ans.

	2002		2001	
	Options \$	Prix de levée moyen pondéré \$	Options \$	Prix de levée moyen pondéré \$
En cours au début de l'exercice	1 456 000	9,65	1 401 000	9,10
Exercées	(656 467)	9,34	(384 000)	9,10
Octroyées	—	—	439 000	10,91
En cours à la fin de l'exercice	799 533	9,90	1 456 000	9,65
Options pouvant être exercées à la fin de l'exercice	340 866	9,71	440 000	9,44

Date de l'octroi	Date d'échéance	Prix de levée \$	2002	
			Options en cours	Options pouvant être exercées
21 mai 1999	21 mai 2004	9,25	240 000	240 000
14 janvier 2000	14 janvier 2005	8,55	173 000	7 000
27 mars 2001	27 mars 2006	10,20	37 833	5 166
9 août 2001	9 août 2008	11,00	348 700	88 700
			799 533	340 866

RÉGIME DE RÉINVESTISSEMENT DES DISTRIBUTIONS

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2002 et 2001

(en milliers de dollars sauf les montants par part)

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 de Cominar dans des parts supplémentaires. Le régime a été modifié le 27 mars 2001 et procure aux participants du régime un nombre de parts équivalent à 105 % des distributions en espèces. Au cours de l'exercice, 40 617 parts [13 947 en 2001] ont été émises au prix moyen pondéré de 12,02 \$ [10,85 \$ en 2001] en vertu de ce régime.

10. IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

Aux fins de l'impôt sur le revenu, Cominar est assujéti 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 les bénéfices n'est requise.

La valeur comptable de l'actif net de Cominar au 31 décembre 2002 excède la valeur fiscale d'environ 39 149 \$ [22 421 \$ au 31 décembre 2001].

11. CALCULS PAR PART

Le tableau suivant présente le rapprochement entre le nombre moyen pondéré de parts en circulation de base et le nombre moyen pondéré de parts en circulation dilué utilisés lors des calculs par part.

	2002	2001
	\$	\$
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	25 799 025	20 785 940
Dilution afférente aux options d'achat de parts	141 937	155 916
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	<u>25 940 962</u>	<u>20 941 856</u>

12. BÉNÉFICE DISTRIBUTIBLE PAR PART

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

	2002	2001
	\$	\$
Bénéfice net pour l'exercice	29 432	22 359
Ajouter		
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 506	2 828
Bénéfice distribuable pour l'exercice	<u>32 938</u>	<u>25 187</u>
Bénéfice distribuable moyen pondéré par part	1,277	1,212
Distributions par part	<u>1,107</u>	<u>1,086</u>

13. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Au cours de l'exercice, Cominar a conclu des opérations avec des sociétés contrôlées par des porteurs de parts qui sont également des membres de la direction de la fiducie. Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des affaires et sont mesurées à la valeur d'échange. Ces opérations sont reflétées dans les états financiers de la façon suivante :

	2002	2001
	\$	\$
Revenus de location	1 480	1 338
Autres revenus	784	454
Immeubles productifs de revenu et en développement	14 442	19 777
Hypothèque à recevoir	—	9 000
Frais reportés et autres actifs	6 759	4 162
Débiteurs	522	643
Créditeurs et charges à payer	<u>1 973</u>	<u>1 688</u>

14. INSTRUMENTS FINANCIERS

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2002 et 2001

(en milliers de dollars sauf les montants par part)

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

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 des emprunts bancaires sont divulgués aux notes 6, 7 et 8 respectivement.

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 2002, en raison du fait qu'il s'agit d'éléments à court terme.

Au 31 décembre 2002, la juste valeur des emprunts hypothécaires était supérieure d'environ 2 800 \$ à leur valeur comptable [3 800 \$ au 31 décembre 2001] 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 condition et durée similaire.

15. INFORMATIONS SECTORIELLES

Les activités de Cominar englobent trois catégories de biens immobiliers situés en totalité dans la province de Québec. Les conventions comptables des différentes catégories de biens immobiliers sont les mêmes que celles décrites dans les principales conventions comptables. Le tableau suivant présente les informations financières correspondant à ces catégories de biens immobiliers.

	2002			Total \$
	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	
Revenus de location	26 218	31 887	23 820	81 925
Intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaires	5 026	5 118	3 704	13 848
Amortissement des immeubles productifs de revenu	1 222	1 408	876	3 506
Bénéfice d'exploitation tiré des éléments d'actifs immobiliers	9 584	11 037	9 194	29 815
Immeubles productifs de revenu	151 860	194 959	138 876	485 695
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	15 428	30 174	37 612	83 214

2001

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2002 et 2001

(en milliers de dollars sauf les montants par part)

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Revenus de location	20 840	26 169	19 969	66 978
Intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaires	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

16. ENGAGEMENT

Au 31 décembre 2002, Cominar s'était engagée à acquérir, sous réserve du respect de certaines conditions, un immeuble productif de revenu pour un montant de 4 100 \$.

17. FAITS POSTÉRIEURS À LA DATE DE BILAN

Le 9 janvier 2003, Cominar a acquis un immeuble productif de revenu pour un montant de 3 650 \$ dont 1 218 \$ payés comptant et 2 432 \$ assumés par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire.

Le 22 janvier 2003, Cominar a contracté un emprunt de 22 000 \$ portant intérêt au taux de 6,00 %, échéant en 2008. Une hypothèque immobilière sur des immeubles spécifiques a été donnée en garantie de l'emprunt. Le produit net découlant de cet emprunt a servi à réduire les emprunts bancaires.

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

AGENT DE TRANSFER T

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

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

VÉRIFICATEURS

Ernst & Young s.r.l.
150, boulevard René-Lévesque
Bureau 1200
Québec (Québec) Canada G1R 6C6