



COMINAR

Rapport annuel 2007

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

{ Table des matières }

- 3 Profil
- 4 Objectifs principaux
- 5 Faits saillants financiers
- 6 Une solide équipe de professionnels
- 9 Message aux porteurs de parts
- 11 Une croissance exceptionnelle
- 12 Propriétés de qualité
- 13 Portefeuille diversifié
- 14 Gestion proactive des immeubles
- 15 Gestion financière prudente
- 16 Portefeuille immobilier
- 21 Rapport de gestion
- 58 Responsabilité de la direction dans la préparation des états financiers
- 59 Rapport des vérificateurs
- 60 États financiers consolidés
- 64 Notes afférentes aux états financiers consolidés
- 74 Informations corporatives
- 75 Informations aux porteurs de parts

CRÉÉ EN 1998, LE FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR («COMINAR») EST UN FONDS DE PLACEMENT À CAPITAL FIXE NON CONSTITUÉ EN SOCIÉTÉ. LES PARTS ET LES DÉBENTURES CONVERTIBLES DE COMINAR SE TRANSIGENT À LA BOURSE DE TORONTO (TSX) SOUS LES SYMBOLES CUF.UN ET CUF.DB, CUF.DB.B ET CUF.DB.C.

Cominar est le plus important propriétaire d'immeubles commerciaux au Québec. Au 13 mars 2008, il détenait et gérait un portefeuille de 208 immeubles de qualité dont 36 immeubles de bureaux, 38 immeubles commerciaux et 134 immeubles à caractère industriel et polyvalent, couvrant plus de 17,0 millions de pieds carrés dans les agglomérations de Québec, Montréal et Ottawa.

Les objectifs de Cominar consistent à verser à ses porteurs de parts des distributions en espèces croissantes et à maximiser la valeur des parts grâce à une gestion proactive et à l'expansion de son portefeuille immobilier.

Les principaux attributs de Cominar sont :

- un portefeuille diversifié entre trois secteurs d'activité et trois marchés géographiques dont les taux d'occupation sont stables et élevés;
- une équipe dynamique et fiable, ayant une connaissance et expérience approfondies du marché immobilier;
- une intégration complète et une gestion des actifs effectuée à l'interne, assurant un alignement parfait des intérêts de la direction et des fiduciaires avec ceux des porteurs de parts;
- un historique de solides performances opérationnelles et financières;
- une excellente position financière, lui permettant de saisir les opportunités d'acquisitions et de développements;
- Cominar est l'un des seuls fonds de placement immobilier canadiens où les fiduciaires et les membres de la direction ont une participation de près de 20 % des parts en circulation. Cet engagement à long terme favorise sa stabilité et la croissance solide et dynamique de son portefeuille immobilier.



{ Objectifs principaux }

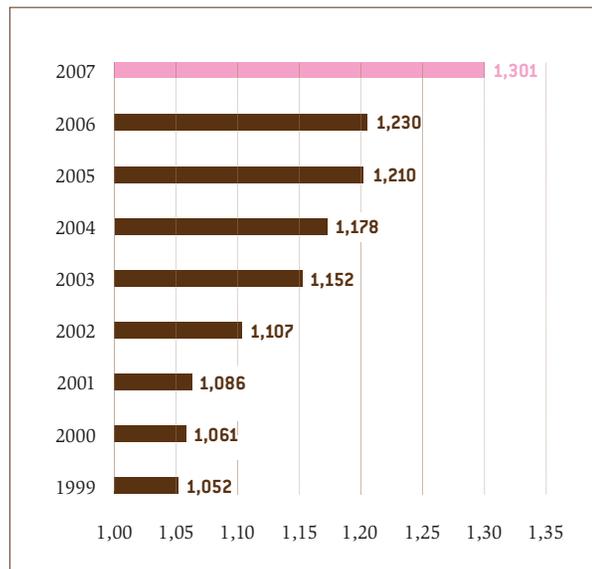
- **VERSER AUX PORTEURS DE PARTS DES DISTRIBUTIONS EN ESPÈCES CROISSANTES**
- **MAXIMISER LA VALEUR DES PARTS PAR UNE GESTION PROACTIVE ET L'EXPANSION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER**

Les distributions par part ont augmenté de 24 % depuis l'exercice 1999 pour atteindre 1,301 \$ par part en 2007. Le 14 décembre 2007, Cominar a annoncé une augmentation de sa distribution mensuelle, la faisant passer de 11,0 cents par part à 11,3 cents par part, soit 1,356 \$ par part sur une base annualisée pour l'année 2008.

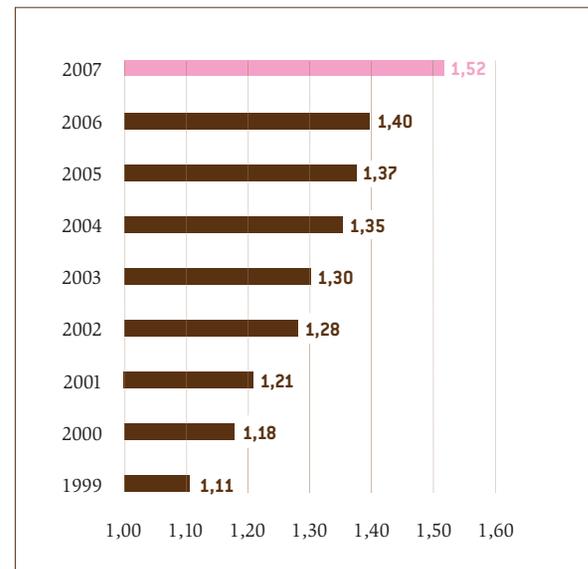
Le bénéfice distribuable par part de Cominar a atteint 1,520 \$ en 2007, soit une augmentation de plus de 37 % en comparaison avec 1999. Cette augmentation a été rendue possible principalement grâce aux acquisitions stratégiques et aux développements créateurs de valeurs effectués au cours des années.

La superficie locative de Cominar a plus que doublé depuis 2003. La valeur comptable brute de ses actifs immobiliers est passée de 618,9 millions \$ à plus de 1,5 milliard \$.

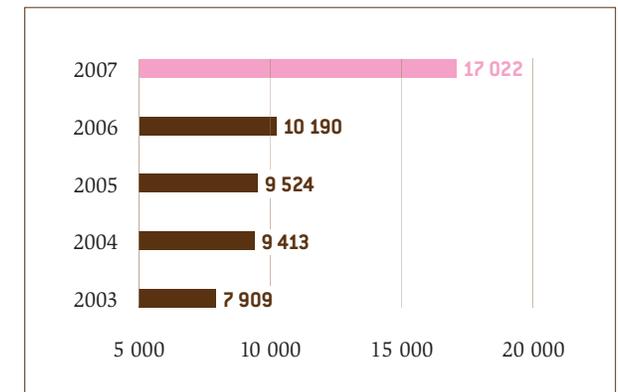
Distributions par part



Bénéfice distribuable par part



Superficie locative (en milliers de pieds carrés)



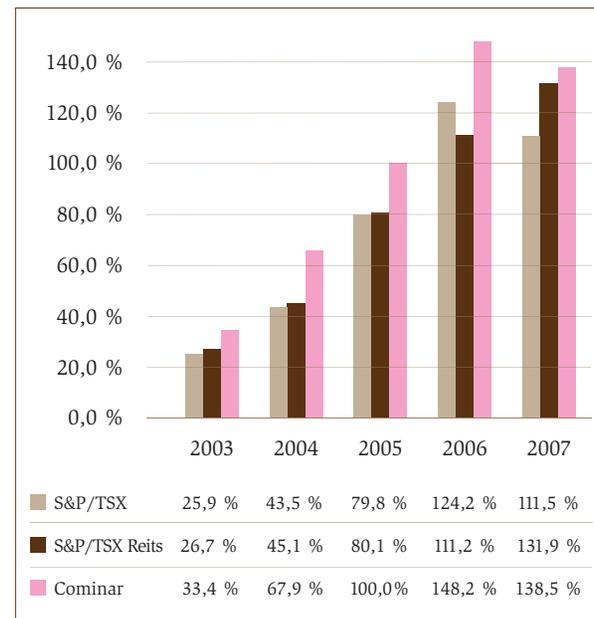
{ Faits saillants financiers }

Tous les montants sont exprimés en dollars canadiens

Le rendement cumulatif sur cinq ans d'un placement dans des parts de Cominar, en incluant le réinvestissement des distributions ainsi que l'appréciation boursière, a surpassé la performance de l'indice composé S&P/TSX et de l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX.

Rendement cumulé sur 5 ans

(incluant le réinvestissement des distributions/dividendes)



(En milliers de dollars, sauf les montants par part)	2007	2006
INFORMATION FINANCIÈRE		
Produits d'exploitation	182 124	126 750
Bénéfice d'exploitation net	109 771	77 051
Bénéfice net	29 241	34 075
Bénéfice distribuable	63 237	48 061
Fonds provenant de l'exploitation	72 338	55 655
Fonds provenant de l'exploitation ajustés	60 032	45 692
Distributions	55 454	42 724
Ratio de distributions/bénéfice distribuable	85,6 %	87,9 %
Ratio d'endettement	55,9 %	45,4 %
Ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles)	42,7 %	40,5 %
Actif total	1 442 794	786 455
Capitalisation boursière	923 563	823 508
INFORMATION FINANCIÈRE PAR PART		
Bénéfice distribuable (de base)	1,52	1,40
Bénéfice distribuable (pd) ⁽¹⁾	1,49	1,35
Fonds provenant de l'exploitation (pd)	1,68	1,54
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (pd)	1,42	1,29
Distributions	1,301	1,230
INFORMATION OPÉRATIONNELLE		
Nombre d'immeubles	208	139
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	17 022	10 190
Taux d'occupation	94,7 %	94,4 %
ACQUISITIONS/DÉVELOPPEMENTS		
Acquisitions		
Nombre d'immeubles	67	9
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	6 817	587
Investissement total	648 380	44 067
Taux de capitalisation moyen pondéré	7,0 %	9,0 %
Développements complétés		
Nombre d'immeubles	4	8
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	218	394
Investissement total	11 000	23 200
Taux de capitalisation moyen pondéré	9,9 %	10,3 %
Développements en cours et futurs		
Nombre d'immeubles	7	7
Superficie locative estimative (en milliers de pieds carrés)	1 103	564
Investissement total prévu	144 200	39 200
Taux de capitalisation moyen pondéré prévu	9,4 %	9,7 %

(1) Pleinement dilué

{ Une solide équipe de professionnels }



Michel Dallaire, ing.
Président et chef
de la direction

Alain Dallaire
Vice-président directeur,
exploitation

Me Michel Paquet
Vice-président directeur,
affaires juridiques et secrétaire

Michel Berthelot, CA
Vice-président directeur et
chef des opérations financières

Jean-Guy Moreau
Vice-président,
développement

Roger Turpin
Vice-président trésorier



Anne-Marie Dubois
Vice-présidente,
location - Montréal

René Bérubé, É.A.
Vice-président,
location - Québec

Richard Nolin
Vice-président,
commercial

Michel Leclerc
Vice-président, gestion
immobilière - Québec

Wally Comisso
Vice-président, gestion
immobilière - Montréal

Michel Ouellette, É.A.
Vice-président directeur,
acquisitions et développement



Robert Després, O.C., G.O.Q.
Président du conseil des fiduciaires

Michel Dallaire, ing.
Président et chef de la direction

L'EXERCICE 2007 S'INSCRIT COMME UNE ANNÉE D'EXPANSION ET DE RÉSULTATS RECORDS. ALORS QUE NOUS SOULIGNERONS LE DIXIÈME ANNIVERSAIRE DU FONDS EN 2008, NOUS POUVONS RELEVER LA FERMETÉ DONT A FAIT PREUVE COMINAR DANS SA LIGNE DE CONDUITE DISCIPLINÉE TOUT AU LONG DE CES ANNÉES, GUIDÉE PAR UNE VISION À LONG TERME ET UNE STRATÉGIE DE CROISSANCE AXÉE SUR LES RÉSULTATS ET LA CRÉATION DE VALEUR. DEPUIS SA FONDATION EN MARS 1998, LE FONDS A RÉALISÉ DES INVESTISSEMENTS CONSTANTS, QUI LUI ONT PERMIS D'AUGMENTER CHAQUE ANNÉE LES DISTRIBUTIONS PAR PART ET DE SE POSITIONNER STRATÉGIQUEMENT POUR CONTINUER DE CROÎTRE ET PROSPÉRER.

Une expansion et des résultats records

Depuis la création du Fonds, nous avons toujours placé la performance et la croissance au cœur de nos priorités, en ayant constamment à l'esprit l'intérêt des porteurs de parts, et en respectant des valeurs d'intégrité, de créativité, d'amélioration continue et de qualité de service qui sont les fondements de notre culture d'entreprise. C'est ainsi qu'au fil des ans, nous avons élargi et consolidé nos bases et qu'en 2007, nous avons pu franchir avec succès une étape majeure d'expansion et de croissance. En acquérant le portefeuille de 35 immeubles industriels et polyvalents et de 19 immeubles de bureaux du FPI Alexis Nihon, en juin 2007, nous avons réalisé la plus importante acquisition de notre histoire. Cominar s'est positionné comme le plus important propriétaire d'immeubles commerciaux au Québec, avec une diversification géographique et sectorielle accrue.

L'exercice 2007 aura donc été également une année d'intégration, au cours de laquelle une nouvelle équipe s'est jointe à nous, associant ses talents, ses expertises et la connaissance de ses marchés à ceux de notre équipe. Dans un esprit de collaboration et d'initiative, nous avons progressé avec efficacité dans l'intégration de cette importante acquisition, selon le calendrier établi. Parallèlement, nous avons continué de saisir des opportunités conformes à notre objectif de création de plus-value, en acquérant 13 autres immeubles et en complétant quatre développements, à un taux de capitalisation moyen de 9,1 %, soit un excellent taux dans les conditions actuelles du marché. Ainsi, en 2007, la superficie locative de notre portefeuille s'est accrue de 67,0 % ou de 6,8 millions de pieds carrés et la valeur comptable brute des immeubles a augmenté de 689,5 millions \$, soit 81,5 %, pour s'élever à 1,5 milliard \$ au 31 décembre 2007.

Cette expansion a donné lieu à une augmentation immédiate du bénéfice distribuable et des fonds provenant de l'exploitation ainsi qu'à des synergies de gestion. Associée à une solide croissance interne, elle a contribué à faire croître les revenus et le bénéfice d'exploitation net de 43,7 % et de 42,5 %, respectivement, en 2007. Ces excellents indicateurs de performance reflètent aussi la qualité de notre service et de nos immeubles, et l'efficacité et le dynamisme de notre équipe de location qui a redoublé d'efforts au cours de l'année pour faire augmenter le taux d'occupation à 94,7 %. Ces résultats témoignent également du succès atteint dans le contrôle rigoureux des charges d'exploitation, grâce à une intégration complète, à la gestion des actifs effectués à l'interne et à notre stratégie d'expansion préconisant une certaine concentration des propriétés acquises et des développements.

Nous pouvons donc dire qu'en 2007, nos objectifs opérationnels et financiers ont été atteints. Notre priorité étant d'assurer des distributions stables et croissantes aux porteurs de parts du Fonds, nous sommes heureux de souligner que depuis 1999, les distributions par part se sont accrues année après année – dont une hausse de 6 % en 2007, alors que le ratio de distribution s'est établi à 85,6 %, nous laissant la latitude nécessaire pour assurer la stabilité des distributions futures.

Une gestion financière prudente et une structure de capital optimale

Depuis les débuts, nous apportons une attention particulière à la gestion de la dette, qui est un facteur primordial pour assurer la stabilité et la croissance d'un fonds de placement immobilier et de ses distributions. Les porteurs de parts du Fonds se souviendront que lors de notre dernière assemblée annuelle,

ils ont approuvé notre proposition de modifier la convention de fiducie afin de permettre au Fonds un ratio d'endettement de 65 % de la valeur comptable brute du portefeuille immobilier, lorsque des débentures convertibles sont en circulation. Nous considérons, ainsi que les fiduciaires, que cette modification a doté le Fonds d'une plus grande souplesse de financement.

Une stratégie d'expansion souple, en fonction des conditions du marché

Au fil des ans, Cominar a réalisé une partie importante de sa croissance grâce à des acquisitions de qualité répondant à des critères sélectifs rigoureux, dans ses trois secteurs d'activité. Cependant, le marché immobilier commercial et industriel évolue et nous devons ajuster notre stratégie d'expansion en conséquence afin d'optimiser le rendement de nos investissements. À la lumière des conditions qui prévalent depuis quelques années dans nos trois secteurs, notamment une demande élevée pour les immeubles productifs de revenu causant une baisse des taux de capitalisation, ainsi qu'une pénurie d'espace locatif à bureaux dans la région de Québec, nous accentuons notre stratégie d'expansion vers les constructions et les développements qui offrent un plus fort potentiel de plus-value.

Nous mettons ainsi à contribution nos ressources spécialisées et notre expertise de plus de quatre décennies en développement immobilier. Nous poursuivons actuellement des développements sur quatre propriétés dans la région de Montréal et afin de bénéficier de la vigueur de l'économie de la région de Québec, nous entreprendrons prochainement des projets d'envergure sur trois propriétés dont certaines phases ont déjà débuté. L'investissement total sur ces projets de construction et développement au cours

des deux prochaines années sera d'environ 144,2 millions \$ et le taux de capitalisation moyen devrait être de 9,4 %, soit nettement supérieur à ceux en vigueur dans le marché actuel pour des propriétés semblables.

Une feuille de route axée sur la création de valeur

Nous voulons partager la fierté de nos accomplissements avec nos porteurs de parts, et nous sommes enthousiastes face aux nouveaux défis des prochaines années. C'est avec clarté stratégique et confiance que nous avons commencé l'exercice 2008. Nous poursuivons la même stratégie de croissance qui nous a permis d'approfondir et de consolider nos racines, et de prendre une envergure considérable dans notre marché, pour un meilleur service à nos clients et un rendement stable et croissant aux porteurs de parts.

Nous avons l'expertise et le leadership à chaque niveau de notre organisation ainsi que la culture de l'amélioration continue pour nous conduire vers de nouveaux sommets.

Ensemble, avec les membres de toute l'équipe de Cominar, nous comptons poursuivre notre croissance en réalisant des projets de développement créateurs de valeur et en saisissant de nouvelles opportunités d'acquisition d'immeubles productifs de revenu dans nos trois secteurs, dans le respect de nos critères rigoureux de sélection.

Nous continuerons d'axer nos efforts également sur l'optimisation des propriétés récemment acquises par une location proactive, en gérant rigoureusement nos coûts et en améliorant l'efficacité de nos opérations, avec des mesures de performance établies.

À TOUS NOS PORTEURS DE PARTS, NOUS TENONS À EXPRIMER NOS REMERCIEMENTS POUR LEUR CONFIANCE ET LEUR LOYAUTÉ ENVERS COMINAR. NOUS NOUS ENGAGEONS À CONTINUER DE MAXIMISER LE RENDEMENT DE LEUR INVESTISSEMENT DANS LE FONDS QUI, PLUS QUE JAMAIS, EST UNE VALEUR SÛRE. NOUS REMERCIONS LES FIDUCIAIRES POUR LEUR SUPPORT ET LEURS PRÉCIEUX CONSEILS. UN GRAND MERCI À TOUS LES MEMBRES DE L'ÉQUIPE DE COMINAR, QUI S'EST ÉLARGIE CETTE ANNÉE. VOUS AVEZ FAIT PREUVE D'UN PROFESSIONNALISME ET D'UN ENGAGEMENT REMARQUABLES, CE QUI EST ESSENTIEL POUR CONTINUER D'ASSURER LA CROISSANCE ET LA RÉUSSITE DU FONDS.



Robert Després, O.C., G.O.Q.
Président du conseil des fiduciaires



Michel Dallaire, ing.
Président et chef de la direction

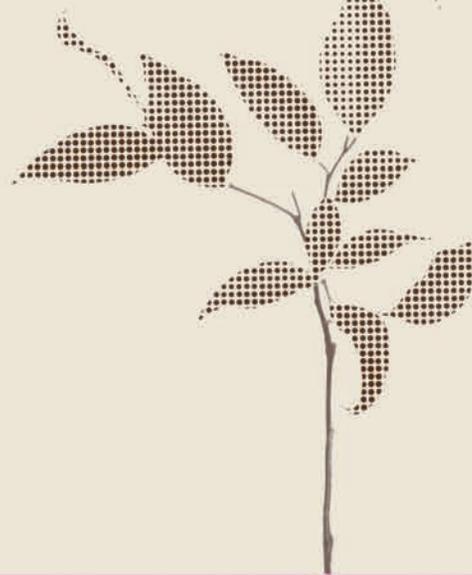
{ Une croissance exceptionnelle }



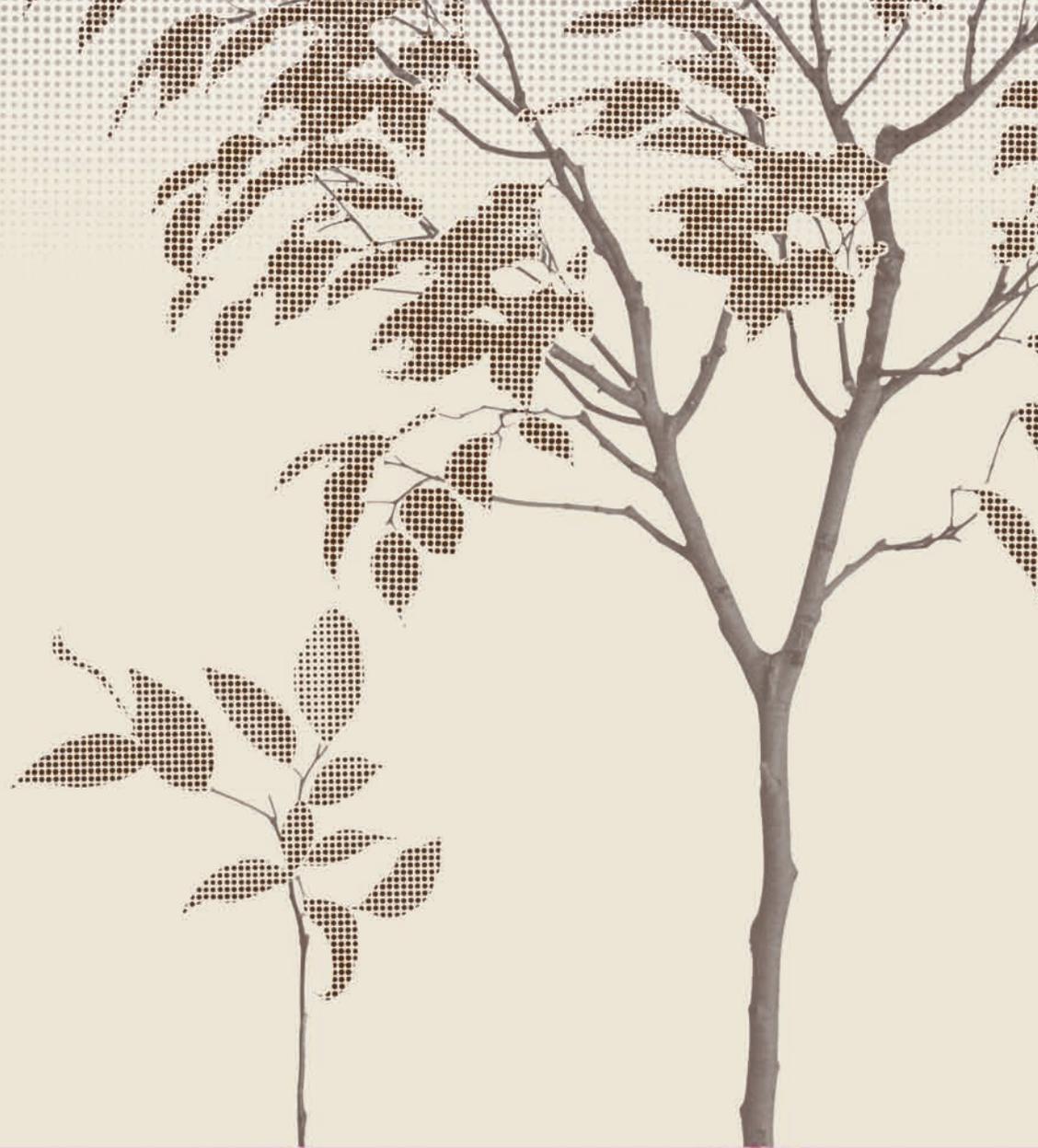
Depuis sa création en 1965 par M. Jules Dallaire, Cominar a bâti un solide portefeuille immobilier grâce à une stratégie de croissance disciplinée et prudente afin que chaque projet apporte sa contribution à la création de valeur.



Depuis son inscription à la bourse de Toronto dont ce sera le 10^e anniversaire au mois de mai 2008, Cominar n'a cessé d'accroître son parc immobilier qui compte aujourd'hui 208 immeubles.



La croissance fût particulièrement marquée en 2007 par l'acquisition de 67 nouveaux immeubles dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa, augmentant ainsi de 6,8 millions de pieds carrés sa superficie locative.



Aujourd'hui, Cominar, 1^e FPI diversifié au Québec et 4^e au Canada, détient et gère plus de 17 millions de pieds carrés répartis en trois (3) secteurs d'activité : le commercial, l'industriel et le bureau.

{ Propriétés de qualité }

NOTRE PORTEFEUILLE IMMOBILIER EST COMPOSÉ DE PROPRIÉTÉS DE QUALITÉ SITUÉES DANS DES EMBLEMES RECHERCHÉS PAR NOS CLIENTS DES RÉGIONS DE QUÉBEC, MONTRÉAL ET OTTAWA.

NOUS POSSÉDONS, GÉRONNS ET LOUONS 208 PROPRIÉTÉS DANS LES SECTEURS DES IMMEUBLES DE BUREAUX, COMMERCIAUX ET INDUSTRIELS ET POLYVALENTS, REPRÉSENTANT PLUS DE 17,0 MILLIONS DE PIEDS CARRÉS DE SUPERFICIE LOCATIVE.

L'expansion de notre portefeuille immobilier constitue un élément clé de notre stratégie de croissance. Nos deux axes d'expansion consistent en l'acquisition de propriétés de qualité correspondant à nos critères de rentabilité ainsi qu'en des développements et constructions de propriétés offrant un potentiel de rendement additionnel à nos porteurs de parts. De 1998 à ce jour, l'application de cette stratégie

d'expansion disciplinée nous a permis de quintupler la superficie locative de notre portefeuille immobilier.

Enfin, la gestion prudente de notre taux de distribution nous permet de maintenir un programme ciblé d'investissement en immobilisations, afin de nous assurer que nos propriétés demeurent bien entretenues et fonctionnelles.

Caractéristiques du portefeuille immobilier

(au 31 décembre 2007)

- > 208 immeubles productifs de revenu
- > 17,0 millions de pieds carrés locatifs
- > 1,5 milliard \$ de valeur comptable brute

Projets de développement en cours et à venir

- > 7 propriétés
- > 1,1 million de pieds carrés locatifs
- > Investissement prévu de 144,2 millions \$
- > Taux de capitalisation moyen prévu de 9,4 %

{ Portefeuille diversifié }

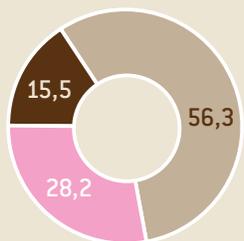
LA DIVERSIFICATION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER FAIT PARTIE INTÉGRANTE DE LA STRATÉGIE DE COMINAR DEPUIS SES TOUT DÉBUTS. CETTE STRATÉGIE COMPORTE TROIS AXES PRINCIPAUX :

> **Diversification sectorielle** : nous cherchons à maintenir une répartition stratégique de notre portefeuille entre trois secteurs d'activité, soit les immeubles de bureaux, les immeubles commerciaux ainsi que les immeubles industriels et polyvalents. Cette diversification tend à réduire le risque associé à un secteur en particulier;

> **Diversification géographique** : tout en maintenant sa position dominante dans la région de Québec, Cominar a continué d'accroître sa présence dans la région de Montréal et a effectué ses premières acquisitions dans la région d'Ottawa en 2007. Cette diversification permet de réduire les risques reliés à l'économie d'une région donnée;

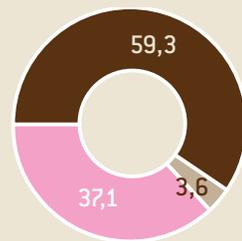
> **Diversification de la clientèle** : avec plus de 2 300 clients actifs dans de nombreux secteurs d'activité et occupant chacun en moyenne 7 000 pieds carrés d'espace, il y aura toujours des clients en croissance qui nous procureront des opportunités intéressantes, y compris dans une économie moins florissante. La diversification de notre clientèle apporte une stabilité dans les temps incertains et un potentiel de croissance dans une économie vigoureuse.

Répartition de la superficie locative par secteur (%)



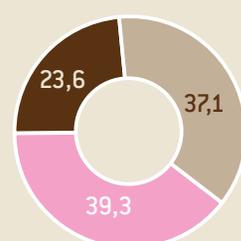
● Bureaux
● Commercial
● Industriel & polyvalent

Répartition de la superficie locative par région (%)



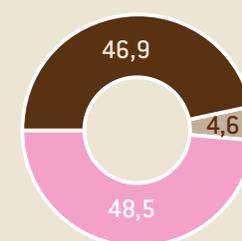
● Québec
● Montréal
● Ottawa

Répartition du bénéfice d'exploitation net par secteur (%)



● Bureaux
● Commercial
● Industriel & polyvalent

Répartition du bénéfice d'exploitation net par région (%)



● Québec
● Montréal
● Ottawa

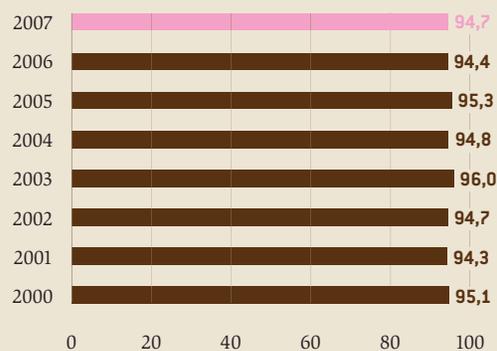
{ Gestion proactive des immeubles }

LA GESTION PROACTIVE DU PORTEFEUILLE
IMMOBILIER FAIT PARTIE INTÉGRANTE
DE NOTRE STRATÉGIE DEPUIS PLUSIEURS ANNÉES
ET ELLE NOUS A PERMIS DE GÉNÉRER
DES RENDEMENTS SUPÉRIEURS
POUR NOS PORTEURS DE PARTS.

Nous procédons de deux façons : en attirant des clients et conservant notre taux d'occupation élevé et stable ainsi qu'en maximisant nos taux de location. Depuis la création de Cominar, le taux d'occupation de nos propriétés n'a que très peu fluctué, demeurant autour de 95 %. La stabilité de notre taux d'occupation, année après année, reflète la grande qualité de nos immeubles, la diversification de notre portefeuille immobilier et notre capacité à attirer et conserver nos clients. De bonnes relations avec ces derniers sont également essentielles à notre succès.

Nous nous efforçons de rencontrer les besoins de nos clients de plusieurs manières pour que, lorsque vient le temps de renouveler leurs baux, ils demeurent avec nous. Et la plupart le font. Notre ratio de rétention a excédé 75 % à chacune des huit dernières années et a atteint 82,1 % en 2007. De plus, chaque année depuis que le Fonds existe, le total des baux renouvelés et des nouveaux baux a dépassé les baux venant à expiration.

Taux d'occupation (%)



Taux de rétention (%)



{ Gestion financière prudente }

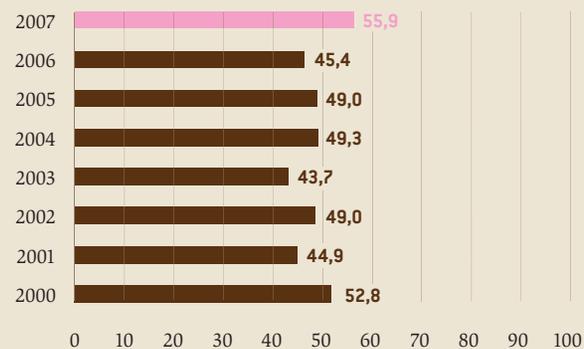
NOUS CROYONS QUE LA PRUDENCE EN MATIÈRE DE GESTION FINANCIÈRE EST ESSENTIELLE À LA STABILITÉ ET À LA CROISSANCE D'UN FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER ET NOUS AVONS UNE LONGUE TRADITION DE SAVOIR-FAIRE ET DE PRUDENCE À CET ÉGARD.

En plus d'avoir connu une croissance significative depuis 1998, Cominar bénéficie d'un des bilans les plus solides parmi les fonds de placement immobilier canadiens. À la fin de 2007, notre ratio d'endettement était de 55,9 % de la valeur brute du portefeuille immobilier, nous laissant ainsi une grande capacité de croissance.

Nous maintenons également une approche conservatrice concernant la gestion de notre ratio de distribu-

tions, que nous considérons comme étant un autre facteur essentiel à la stabilité des distributions futures. Cette approche nous permet de conserver les fonds nécessaires à la réalisation de nos dépenses en immobilisations et à la mise en oeuvre de nos programmes de location. À la fin de 2007, notre ratio de distributions était de 85,6 %, légèrement inférieur à celui de l'année précédente et l'un des plus bas parmi nos pairs.

Ratio d'endettement (%)



Ratio de distributions / Bénéfice distribuable (%)



{ Portefeuille immobilier }

Tous les immeubles listés ci-dessous sont détenus à 100 % par Cominar à l'exception de sept immeubles industriels et polyvalents détenus en copropriété*. Certains immeubles à usage mixte peuvent se retrouver dans plusieurs secteurs.

IMMEUBLES DE BUREAUX Au 31 décembre 2007	Superficie locative (pi²)	Taux d'occu- pation(%)
<i>Région de Québec</i>		
4635, 1re Avenue, Québec	41 069	94,1
5055, boulevard Wilfrid-Hamel Ouest, Québec	28 021	100,0
5073-5075-5079, boulevard Wilfrid-Hamel Ouest, Québec	28 383	100,0
2014, rue Cyrille-Duquet, Québec	61 862	100,0
2200, rue Cyrille-Duquet, Québec	30 485	85,8
2590-2640, boulevard Laurier, Québec (Place de la Cité)	698 747	98,2
455, rue du Marais, Québec	61 018	100,0
3175, chemin des Quatre-Bourgeois, Québec (Le St-Mathieu)	101 346	88,0
979, avenue de Bourgogne, Québec	66 287	100,0
150, boulevard René-Lévesque Est, Québec (Place de la Capitale)	235 020	97,1
1265, boulevard Charest Ouest, Québec	141 558	100,0
585, boulevard Charest Est, Québec	109 376	100,0
SOUS-TOTAL	1 603 172	

Région de Montréal

255, boulevard Crémazie Est, Montréal	244 415	92,0
8500, boulevard Décarie, Mont-Royal	175 060	100,0
3400, avenue Jean-Béraud, Laval	156 270	100,0
201, rue Laurier Est, Montréal	131 648	100,0
375, boulevard Sir-Wilfrid-Laurier, Mont St-Hilaire	49 855	100,0
325, boulevard Honorius-Charbonneau, Mont St-Hilaire	19 259	100,0
1080, Côte du Beaver Hall, Montréal	319 239	89,1



IMMEUBLES DE BUREAUX	Superficie locative (pi²)	Taux d'occu- pation(%)
<i>Région d'Ottawa</i>		
4700, rue de la Savane, Montréal	189 933	91,1
455, boulevard Fénelon, Dorval	95 656	82,8
9900, boulevard Cavendish, St-Laurent	84 693	92,8
9999, boulevard Cavendish, St-Laurent	51 100	92,9
9960-9970, chemin de la Côte-de-Liesse, Lachine	24 817	79,4
1, Place Laval, Laval	123 870	81,3
2, Place Laval, Laval	101 930	83,0
3, Place Laval, Laval	188 077	91,2
4, Place Laval, Laval	140 237	95,0
3080, boulevard Le Carrefour, Laval	89 070	74,4
3090, boulevard Le Carrefour, Laval	73 052	93,2
3100, boulevard Le Carrefour, Laval	77 480	86,0
2525, boulevard Daniel-Johnson, Laval	110 258	98,3
1111, boulevard Dr.-Frederick-Philips, St-Laurent	102 744	92,1
3300, boulevard de la Côte-Vertu, St-Laurent	98 268	99,7
SOUS-TOTAL	2 646 931	

Région d'Ottawa

550, boulevard de la Cité, Gatineau	320 742	100,0
480, boulevard de la Cité, Gatineau	45 528	100,0
400, rue Cooper, Ottawa	175 891	99,8
SOUS-TOTAL	542 161	

TOTAL IMMEUBLES DE BUREAUX **4 792 264** **94,7**



IMMEUBLES COMMERCIAUX

Au 31 décembre 2007

	Superficie locative (pi ²)	Taux d'occu- pation(%)
<i>Région de Québec</i>		
3345, rue du Carrefour, Québec	20 234	79,3
1367-1371, chemin Sainte-Foy, Québec	5 491	100,0
5600, boulevard de la Rive-Sud, Lévis	8 100	100,0
5, rue d'Orléans, Québec	5 792	100,0
1400, avenue Saint-Jean-Baptiste, Québec	104 200	99,8
245, rue Soumande, Québec (Halles Fleur de Lys)	89 261	92,8
2195, boulevard de la Rive-Sud, Saint-Romuald	6 225	100,0
2160, boulevard de la Rive-Sud, Saint-Romuald	72 843	100,0
2590-2640, boulevard Laurier, Québec (Place de la Cité)	343 619	98,6
8500, boulevard Henri-Bourassa, Québec (Carrefour Charlesbourg)	312 273	92,5
355, rue du Marais, Québec	37 375	100,0
325, rue du Marais, Québec	78 719	97,7
3323, rue du Carrefour, Québec	4 054	100,0
550, rue du Marais, Québec	16 649	100,0
3333, rue du Carrefour, Québec (Les Promenades Beauport)	502 583	98,1
1295, boulevard Charest Ouest, Québec	26 000	100,0
50, route du Président-Kennedy, Lévis (Place Lévis)	218 937	92,4
3319, rue du Carrefour, Québec (Tim Horton)	3 090	100,0
329, rue Seigneuriale, Québec	3 792	100,0
1970, avenue Chauveau, Québec	2 400	100,0
1275, boulevard Charest Ouest, Québec	63 222	100,0
1050, boulevard René-Lévesque, Drummondville	23 129	100,0
SOUS-TOTAL	1 947 988	

IMMEUBLES COMMERCIAUX

	Superficie locative (pi ²)	Taux d'occu- pation(%)
<i>Région de Montréal</i>		
1479-1481-1483-1485, boulevard Saint-Bruno, St-Bruno	12 971	100,0
1465, boulevard Saint-Bruno, St-Bruno	26 093	100,0
1475, boulevard Saint-Bruno, St-Bruno	129 638	100,0
1495, boulevard Saint-Bruno, St-Bruno	34 808	100,0
800, boulevard Claude-Jutras, St-Bruno	30 352	100,0
239-245, boulevard Samson, Laval	40 772	100,0
2101, boulevard Curé-Labelle, Laval	64 684	100,0
2760, boulevard Jacques-Cartier Est, Longueuil	24 400	86,1
2790, boulevard Jacques-Cartier Est, Longueuil	6 000	100,0
340-360, boulevard Sir-Wilfrid-Laurier, Mont St-Hilaire	23 807	39,3
370-380, boulevard Sir-Wilfrid-Laurier, Mont St-Hilaire	46 067	86,6
345, boulevard Honorius-Charbonneau, Mont St-Hilaire et		
365, boulevard Sir-Wilfrid-Laurier, Mont St-Hilaire	71 181	96,4
377-383, boulevard Sir-Wilfrid-Laurier, Mont St-Hilaire	9 316	69,8
SOUS-TOTAL	520 089	
<i>Région d'Ottawa</i>		
120, boulevard de l'Hôpital, Gatineau	66 414	93,7
TOTAL IMMEUBLES COMMERCIAUX	2 534 491	96,0



IMMEUBLES INDUSTRIELS ET POLYVALENTS

Au 31 décembre 2007

Superficie
locative (pi²)

Taux d'occu-
pation(%)

Région de Québec

2383-2393, avenue Watt, Québec	67 092	79,3
2345-2349, avenue Dalton, Québec	54 232	91,2
830, avenue Godin, Québec	49 112	100,0
1165, rue Lomer-Gouin, Québec	71 634	96,0
320, chemin de la Canardière, Québec	12 915	96,1
1990, rue Cyrille-Duquet, Québec	89 706	96,9
2006-2010, rue Lavoisier, Québec	68 235	100,0
2022, rue Lavoisier, Québec	58 903	97,3
2025, rue Lavoisier, Québec	37 220	42,9
2015, rue Lavoisier, Québec	2 134	100,0
280, rue Racine, Québec	18 801	100,0
5130, rue Rideau, Québec	24 385	100,0
2955, avenue Kepler, Québec	14 960	100,0
1515, avenue Saint-Jean-Baptiste, Québec	61 973	92,1
955, avenue Saint-Jean-Baptiste, Québec	33 034	100,0
2020, rue Cyrille-Duquet, Québec	41 133	100,0
2100, rue Cyrille-Duquet, Québec	31 798	100,0
2150, rue Cyrille-Duquet, Québec	22 432	100,0
2160, rue Cyrille-Duquet, Québec	44 901	90,3
2180, rue Cyrille-Duquet, Québec	20 100	100,0
100, rue Chabot, Québec	59 737	100,0
310, rue Métivier, Québec	19 345	100,0
454-456, avenue Marconi, Québec	15 592	100,0
1730-1790, avenue Newton, Québec	62 925	100,0
5000, rue Rideau, Québec	2 475	100,0
5125, rue Rideau, Québec	11 575	100,0
4175, boulevard Sainte-Anne, Québec	38 841	90,7
625, rue des Canetons, Québec	19 981	100,0
4975, rue Rideau, Québec	35 064	100,0
2755, avenue Dalton, Québec	23 853	100,0

IMMEUBLES INDUSTRIELS ET POLYVALENTS

Superficie
locative (pi²)

Taux d'occu-
pation(%)

120, rue de New York, St-Augustin-de-Desmaures	34 030	100,0
650, avenue Godin, Québec - 460, rue Desrochers, Québec	188 638	98,0
625, avenue Godin, Québec	60 391	100,0
579, avenue Godin, Québec	22 057	100,0
2700, rue Jean-Perrin, Québec	128 688	94,9
2181-2211, rue Léon-Harmel, Québec	71 658	92,3
1540, Cyrille-Duquet, Québec	9 425	100,0
445, avenue Saint-Jean-Baptiste, Québec	91 795	100,0
500, avenue Saint-Jean-Baptiste, Québec	87 045	100,0
5275, boulevard Wilfrid-Hamel, Québec	29 989	100,0
1670, rue Semple, Québec	90 929	96,1
2500, rue Jean-Perrin, Québec	75 176	95,3
2600, rue Jean-Perrin, Québec	48 814	100,0
470, avenue Godin, Québec	22 532	100,0
765, avenue Godin, Québec	15 350	100,0
1041, boulevard Pierre-Bertrand, Québec	118 611	100,0
989, boulevard Pierre-Bertrand, Québec	38 439	70,5
955, boulevard Pierre-Bertrand, Québec	47 654	100,0
1075, rue des Basses-Terres, Québec	48 025	100,0
235, rue Fortin, Québec	26 006	100,0
275, rue Métivier, Québec	38 828	100,0
300, rue Métivier, Québec	28 708	100,0
1255, rue des Artisans, Québec	42 427	80,1
275, avenue St-Sacrement, Québec	61 853	55,9
1775, rue Léon-Harmel, Québec	22 093	100,0
2600, avenue Saint-Jean-Baptiste, Québec	35 295	100,0
2800, avenue Saint-Jean Baptiste, Québec	101 286	98,2
3000, avenue Saint-Jean Baptiste, Québec	46 844	100,0
795, rue Craig, Saint-Nicolas	23 041	100,0

SOUS-TOTAL

2 769 715



IMMEUBLES INDUSTRIELS ET POLYVALENTS

Au 31 décembre 2007

Superficie
locative (pi²) Taux d'occu-
pation(%)

Région de Montréal

8288, boulevard Pie-IX, Montréal	119 520	100,0
1415, 32e Avenue, Lachine	71 503	100,0
1455, 32e Avenue, Lachine	32 500	100,0
1475, 32e Avenue, Lachine	91 690	97,4
3300, boulevard Jean-Baptiste-Deschamps, Lachine	19 393	100,0
9100, rue du Parcours, Anjou	122 602	100,0
10550, boulevard Parkway, Anjou	110 000	100,0
2105, boulevard Dagenais Ouest, Laval	274 272	60,2
894-930, rue Bergar, Laval	33 179	80,2
901-937, rue Michelin, Laval	42 648	100,0
3370-3418, boulevard Industriel, Laval	55 331	100,0
3401-3421, boulevard Industriel, Laval	53 422	100,0
1405-1453, rue Bergar, Laval	32 635	100,0
3424-3428, avenue Francis-Hugues, Laval	16 114	100,0
1315, rue Gay-Lussac, Boucherville	43 693	100,0
40, chemin du Tremblay, Boucherville	142 805	100,0
620-650, rue Giffard, Longueuil	52 748	99,6
677, rue Giffard, Longueuil	43 471	100,0
784-818, boulevard Guimond, Longueuil	81 118	100,0
9101, boulevard des Sciences, Anjou	72 402	100,0
1675, boulevard de Montarville, Boucherville	142 264	100,0
5250, rue Armand-Frappier, Saint-Hubert	59 460	100,0
1405-1455-1495, 55e Avenue, Dorval	66 185	100,0
4500-4536, rue Louis-B.-Mayer, Laval	46 740	100,0
2900-2976, J.-A.-Bombardier, Laval	104 308	91,5
4451-4479, autoroute Laval Ouest, Laval	116 298	81,0
330, avenue Avro, Pointe-Claire	101 222	100,0
19701, avenue Clark-Graham, Baie d'Urfé	162 000	100,0

IMMEUBLES INDUSTRIELS ET POLYVALENTS

Superficie
locative (pi²) Taux d'occu-
pation(%)

940, rue Bergar, Laval	15 000	100,0
11000, boulevard Parkway, Anjou	217 000	100,0
20, boulevard Hymus, Pointe-Claire	50 413	0,0
2156-2168, rue de la Province, Longueuil	40 997	70,0
2170, rue de la Province, Longueuil	22 615	100,0
715, rue Delage, Longueuil	42 128	76,7
6445, chemin de la Côte-de-Liesse, St-Laurent	49 546	100,0
19100-19180, autoroute Transcanadienne, Baie d'Urfé	25 564	75,3
3600, boulevard Matte, Brossard	27 074	97,0
3650, boulevard Matte, Brossard	43 211	100,0
115, rue de Vaudreuil, Longueuil	16 297	100,0
3071-3075, rue Louis-A.-Amos, Lachine	164 195	97,7
1615-1805, 55e Avenue, Dorval	158 310	100,0
3339-3403, rue Griffith, Saint-Laurent	118 102	97,4
8100, boulevard Cavendish, Saint-Laurent	114 596	100,0
1949, rue Onésime-Gagnon, Lachine	95 769	100,0
2260, 32e Avenue, Lachine	92 429	71,4
2102-2150, 32e Avenue, Lachine	77 416	88,3
2024-2080, 32e Avenue, Lachine	68 430	100,0
6320-6380, chemin de la Côte-De-Liesse, Saint-Laurent	58 483	100,0
2025, rue de la Métropole, Longueuil	206 523	98,8
1925-1975, boulevard Hymus, Dorval	105 708	92,8
80-140, avenue Lindsay, Dorval	44 381	100,0
8411-8453, chemin Dalton, Mont-Royal	31 520	100,0
8459-8497, chemin Dalton, Mont-Royal	41 703	54,9
8545-8579, chemin Dalton, Mont-Royal	38 423	100,0
8605-8639, chemin Dalton, Mont-Royal	37 463	100,0
7527-7583, boulevard Henri-Bourassa, Montréal	138 915	76,2



IMMEUBLES INDUSTRIELS ET POLYVALENTS

Au 31 décembre 2007

Superficie locative (pi²) Taux d'occupation(%)

8552-8648, boulevard Pie-IX, Montréal	147 629	86,1
8740-8878, boulevard Pie-IX, Montréal	165 589	97,9
7075, place Robert-Joncas, Saint-Laurent	218 473	87,7
1225, rue Volta, Boucherville	225 600	100,0
2000, rue Halpern, Saint-Laurent	527 000	100,0
2105, 23e Avenue, Lachine	318 960	100,0
1111, 46e Avenue, Lachine	107 644	100,0
1200, 55e avenue, Lachine (copropriété 50%) ⁽¹⁾	34 231	100,0
5055, rue Lévy, Saint-Laurent	60 666	100,0
243, boulevard Hymus, Pointe-Claire	40 000	100,0
2555, boulevard Pitfield, Saint-Laurent	99 000	100,0
731-749, avenue Meloche, Dorval (copropriété 25%) ⁽¹⁾	8 892	100,0
703-729, avenue Meloche, Dorval (copropriété 25%) ⁽¹⁾	7 927	100,0
679-701, avenue Meloche, Dorval (copropriété 25%) ⁽¹⁾	8 690	95,5
1730-1850, 55e Avenue, Lachine (copropriété 50%) ⁽¹⁾	39 512	95,5
1520-1660, 55e Avenue, Lachine (copropriété 50%) ⁽¹⁾	39 512	100,0
1875, 55e Avenue, Dorval (copropriété 50%) ⁽¹⁾	40 939	93,6

SOUS-TOTAL

6 541 998

TOTAL IMMEUBLES INDUSTRIELS ET POLYVALENTS

9 311 713 94,4

IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT

Au 13 mars 2008

Superficie locative (pi²) Taux d'occupation(%)

3025, J.-A.-Bombardier, Laval	78 757	
Mégacentre St-Bruno – Phase 1	79 341	
Mégacentre St-Bruno – Phase 2	30 899	
2400, autoroute Transcanadienne, Pointe-Claire	194 993	
TOTAL IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT	383 990	

TOTAL DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER

17 022 458 94,7

(1) La superficie indiquée reflète la quote-part de Cominar dans l'immeuble au 31 décembre 2007.

* Se référer à la note 24 relative aux événements subséquents, à la page 73 des états financiers consolidés.

{ Rapport de gestion }

Le 13 mars 2008

Table des matières

22	Introduction	44	Opérations immobilières
22	Mise en garde au sujet des déclarations prospectives	47	Parts émises et en circulation
23	Mesures financières non conformes aux PCGR	48	Transactions entre apparentés
23	Aperçu général de notre entreprise	49	Information trimestrielle choisie
23	Objectifs et stratégie	50	Résultats du quatrième trimestre de 2007
24	Indicateurs de performance	52	Événements subséquents
25	Événement significatif de l'exercice 2007	52	Imposition fiscale des porteurs de parts
27	Analyse de la performance	52	Contrôles et procédures de communication de l'information
28	Résultats d'exploitation	53	Perspectives
32	Bénéfice distribuable et distributions	53	Principales conventions comptables adoptées par Cominar et faisant appel à des estimations
34	Fonds provenant de l'exploitation	54	Modifications de conventions comptables récemment publiées
36	Fonds provenant de l'exploitation ajustés	54	Nouvelles conventions comptables adoptées en 2007
37	Liquidités et ressources de capital	55	Risques et incertitudes
40	Portefeuille immobilier	57	Information financière choisie
41	Programme d'acquisition et de développement		

Introduction

Le rapport de gestion qui suit a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer les résultats d'exploitation du Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar », le « Fonds » ou le « FPI ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, ainsi que notre situation financière à cette date et nos perspectives. Ce rapport de gestion, daté du 13 mars 2008, fait état de toute l'information importante disponible jusqu'à cette date et doit être lu en parallèle avec nos états financiers consolidés et les notes y afférentes inclus dans ce document en page 60. À moins d'avis contraire, tous les montants sont présentés en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part et par pied carré, et sont fondés sur les états financiers préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada.

Des renseignements supplémentaires à notre sujet, y compris notre notice annuelle 2007, sont disponibles gratuitement sur notre site web à l'adresse www.cominar.com et sur le site web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») à l'adresse www.sedar.com.

Le Conseil des fiduciaires, sous la recommandation du Comité de vérification, a approuvé le contenu de ce rapport de gestion.

Mise en garde au sujet des déclarations prospectives

À l'occasion, nous faisons des déclarations prospectives verbalement ou par écrit au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada. Nous pouvons faire ces déclarations dans le présent document, dans d'autres documents déposés auprès des organismes de réglementation canadiens, dans des rapports aux porteurs de parts et dans d'autres communications. Ces déclarations prospectives comprennent notamment les déclarations concernant nos objectifs pour 2008 et à moyen terme, ainsi que les stratégies concernant la réalisation de nos objectifs, de même que les déclarations concernant nos opinions, perspectives, projets, objectifs, attentes, prévisions, estimations et intentions. Les mots « peuvent », « pourraient », « devraient », « soupçonner », « perspectives », « croire », « projeter », « prévoir », « estimer », « s'attendre », « se proposer » et l'emploi du conditionnel ainsi que les mots et expressions semblables visent à dénoter des déclarations prospectives.

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

Nous informons nos lecteurs que la liste susmentionnée de facteurs importants susceptibles d'influer sur nos résultats futurs n'est pas exhaustive. Les personnes, et notamment les investisseurs, qui se fient à des déclarations prospectives pour prendre des décisions ayant trait à Cominar doivent bien tenir compte de ces facteurs et d'autres faits et incertitudes.

Des renseignements supplémentaires sur ces facteurs sont fournis à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent rapport de gestion.

Mesures financières non conformes aux PCGR

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

Aperçu général de notre entreprise

Le Fonds de placement immobilier Cominar est le plus important propriétaire d'immeubles commerciaux au Québec. Au 13 mars 2008, nous détenons et gérons un portefeuille se composant de 208 immeubles de qualité dont 36 immeubles de bureaux, 38 immeubles commerciaux et 134 immeubles à caractère industriel et polyvalent, qui couvrent plus de 17,0 millions de pieds carrés dans les agglomérations de Québec, Montréal et Ottawa.

Depuis sa création en 1998, Cominar a réalisé une succession d'acquisitions et mené à terme de nombreux projets de construction et de développement de propriétés. Au cours de 2007, nous avons ajouté 67 propriétés au portefeuille immobilier de Cominar, représentant plus de 6,8 millions de pieds carrés de superficie locative. En conséquence, depuis 1998, la valeur comptable brute de ses actifs immobiliers a plus que sextuplé, passant de 244,6 millions \$ à plus de 1,5 milliard \$ au 31 décembre 2007.

Notre gestion des actifs et des immeubles est effectuée à l'interne et nous sommes un fonds de placement immobilier pleinement intégré. Ce mode d'opération diminue les situations de conflit éventuelles entre la direction et le Fonds tout en assurant que les intérêts de la direction et des employés soient en accord avec ceux des porteurs de parts. Il en résulte une performance financière améliorée de la part de Cominar.

Objectifs et stratégie

OBJECTIFS

Les principaux objectifs de Cominar consistent à verser à ses porteurs de parts des distributions en espèces croissantes, payables mensuellement, et à accroître et à maximiser la valeur des parts grâce à une gestion proactive et à l'expansion de son portefeuille immobilier.

STRATÉGIE

Afin de continuer d'assurer la croissance des distributions et d'augmenter le rendement de l'investissement des porteurs de parts, Cominar s'efforce de pratiquer une gestion à la fois souple et prudente de la croissance, du risque opérationnel et de la dette. Les principaux axes stratégiques permettant d'atteindre ces objectifs sont :

- **l'acquisition ainsi que la construction, le réaménagement et l'agrandissement d'immeubles offrant un potentiel élevé de rendement**

Cominar continue de rechercher les occasions d'acquisitions, de constructions et de développements en vue d'accroître la superficie locative de son portefeuille immobilier dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa. Le principal critère d'évaluation de toute acquisition ou développement demeure le rapport entre le prix d'acquisition ou du développement, la dette y ayant trait et la rentabilité du projet en question évaluée à court et à long terme. Cominar maintient une stratégie d'expansion prudente, fondée sur une sélection très rigoureuse des immeubles à acquérir et sur la construction et le développement d'immeubles de qualité situés dans des emplacements recherchés par la clientèle.

- **la diversification du portefeuille immobilier**

Cet axe stratégique comporte les éléments suivants :

- a) **La diversification sectorielle** est un axe stratégique depuis nos débuts, qui consiste à maintenir une répartition adéquate du portefeuille immobilier entre trois secteurs d'activité, soit les immeubles de bureaux, les immeubles commerciaux et les propriétés de type industriel et polyvalent. En diversifiant ainsi ses activités entre trois types de propriété, Cominar réduit le risque associé à un secteur en particulier. Cette diversification contribue à la régularité et à la croissance des résultats;

b) **La diversification géographique** - Tout en consolidant sa position dominante dans la région de Québec, Cominar a, depuis sa création, établi une présence importante dans la région de Montréal où il possède, au 13 mars 2008, 112 immeubles représentant près de 10,1 millions de pieds carrés de superficie locative. De plus, en 2007, Cominar a acquis ses premiers immeubles dans la région d'Ottawa. Tout comme la diversification sectorielle, la diversification géographique permet à Cominar de mieux répartir le risque associé aux activités immobilières ;

c) **La diversification de la clientèle** - Cominar sert une vaste clientèle diversifiée, œuvrant dans de nombreux secteurs d'activité. La superficie moyenne occupée par client est de 7 000 pieds carrés. Cette diversification permet de maintenir des flux de trésorerie prévisibles ;

- **la gestion proactive des immeubles en mettant l'accent sur la croissance des taux d'occupation et de revenus locatifs nets**

L'immobilier commercial est un investissement dynamique qui exige une gestion active et expérimentée. Avec sa gestion intégrée, Cominar exerce un contrôle rigoureux, préventif et économique de ses opérations. L'expansion du portefeuille immobilier permet de réaliser des économies d'échelle et des synergies. Ainsi, nous nous assurons de fournir des services de façon efficace et économique à nos locataires. Il en résulte une satisfaction accrue de la clientèle et des taux d'occupation et de rétention élevés; et

- **une gestion financière prudente**

La gestion de la dette demeure un facteur déterminant pour la croissance et la stabilité d'un fonds de placement immobilier. Cominar maintient son ratio d'endettement inférieur au maximum permis par sa convention de fiducie et à un niveau que nous jugeons prudent. Nous croyons que cette ligne de conduite disciplinée contribue à assurer la stabilité des distributions futures et une croissance prudente du Fonds. Nous pratiquons également une gestion conservatrice du ratio de distributions, que nous considérons comme un autre facteur essentiel à la stabilité des distributions futures. Cette approche nous permet de disposer des fonds nécessaires à la réalisation de nos dépenses en immobilisations et à la mise en œuvre de nos programmes de location.

Indicateurs de performance

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

la performance opérationnelle

La satisfaction de la clientèle se définit comme étant la façon dont la clientèle perçoit et juge le service reçu et démontre une loyauté à l'égard de Cominar. Deux indicateurs sont retenus pour mesurer la satisfaction de la clientèle : le taux d'occupation et le taux de rétention ; ce dernier se calculant comme étant la superficie des baux renouvelés / la superficie des baux échus au cours de l'exercice.

la performance financière

Pour mesurer sa performance financière, Cominar utilise principalement les indicateurs suivants :

- **le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable**, qui donne une indication de la rentabilité des opérations du portefeuille existant, c'est-à-dire de la capacité de Cominar d'augmenter ses revenus et de réduire ses coûts, et ainsi de produire une plus-value pour ses détenteurs de parts;
- **la marge bénéficiaire d'exploitation**, qui donne une indication de la rentabilité des opérations;
- **le bénéfice distribuable (récurrent) par part**, qui constitue une référence pour les investisseurs leur permettant de juger de la stabilité des distributions;
- **les fonds provenant de l'exploitation (récurrents) par part**, qui représentent une mesure significative de la capacité de Cominar à générer des flux monétaires;
- **les fonds provenant de l'exploitation ajustés (récurrents) par part**, qui prennent en considération les frais de location et les dépenses en capital et peuvent varier de façon importante d'une entité à l'autre et/ou selon leur secteur d'activité; et

- **le ratio d'endettement**, qui permet d'évaluer l'équilibre financier, essentiel au bon fonctionnement d'une organisation.

Vous pourrez trouver les définitions et autres informations pertinentes relatives à ces indicateurs de performance dans les sections appropriées.

Événement significatif de l'exercice 2007

ACQUISITION D'IMMEUBLES DU FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER ALEXIS NIHON

Au cours des mois de juin et juillet 2007, Cominar a acquis 35 immeubles industriels et polyvalents et 19 immeubles de bureaux auprès du Fonds de placement immobilier Alexis Nihon et de ses entités exclusives, représentant une superficie locative de 6,3 millions de pieds carrés et un investissement de 592 millions \$, conformément à l'entente entre Cominar et Homburg Invest inc. En conformité avec les PCGR cette transaction a été traitée comme une acquisition d'entreprise et comptabilisée selon la méthode de l'acquisition. Les frais reliés à cette transaction se sont élevés à 14,9 millions \$, dont 7,7 millions \$ étaient relatifs aux droits de mutation immobilière.

Le tableau suivant présente les investissements réalisés par le Fonds dans ces propriétés:

Secteur d'activité	Nb. de propriétés	Superficie locative	Prix d'acquisition
Bureaux	19	2 412 585	349 076
Industriel et polyvalent	35	3 877 623	257 800
Total	54	6 290 208	606 876

Immeubles productifs de revenu			
Terrains			72 786
Bâtiments			447 620
Actifs et passifs intangibles			
- Coûts de génération des baux existants			56 677
- Baux au-dessus du marché			1 860
- Baux en dessous du marché			(4 318)
- Relations clients			19 838
Immeubles en développement			12 413
Total du prix d'acquisition			606 876

Le coût d'acquisition a été réglé comme suit :

Trésorerie et équivalents de trésorerie	365 330
Prise en charge d'emprunts hypothécaires	241 546
Total de la considération payée	606 876

Les résultats provenant des immeubles productifs acquis, ainsi que des immeubles détenus en copropriété, sont inclus dans les résultats financiers de Cominar à partir des dates d'acquisition.

L'information sur les propriétés acquises est présentée dans le tableau suivant :

Immeuble productif de revenu	Ville	Secteur d'activité ⁽¹⁾	Superficie locative (pi ²)
1080, Côte du Beaver Hall,	Montréal	B	319 239
4700, rue de la Savane,	Montréal	B	189 933
455, boulevard Fénélon,	Dorval	B	95 656
9900, boulevard Cavendish,	St-Laurent	B	84 693
9999, boulevard Cavendish,	St-Laurent	B	51 100
9960-9970, chemin de la Côte-de-Liesse,	Lachine	B	24 817
1, Place Laval,	Laval	B	123 870
2, Place Laval,	Laval	B	101 930
3, Place Laval,	Laval	B	188 077
4, Place Laval,	Laval	B	140 237
3080, boulevard Le Carrefour,	Laval	B	89 070
3090, boulevard Le Carrefour,	Laval	B	73 052
3100, boulevard Le Carrefour,	Laval	B	77 480
2525, boulevard Daniel-Johnson,	Laval	B	110 258
1111, Dr. Frederik-Philips,	St-Laurent	B	102 744
3300, boulevard de la Côte-Vertu,	St-Laurent	B	98 268
550, boulevard de la Cité,	Gatineau	B	320 742
480, boulevard de la Cité,	Gatineau	B	45 528
400, rue Cooper,	Ottawa	B	175 891
3071-3075, Louis-A.-Amos,	Lachine	I	164 195
1615-1805, 55e Avenue,	Dorval	I	158 310
3339-3403, rue Griffith,	Saint-Laurent	I	118 102
8100, boulevard Cavendish,	Saint-Laurent	I	114 596
1949, rue Onésime-Gagnon,	Lachine	I	95 769
2260, 32e Avenue,	Lachine	I	92 429
2102-2150, 32e Avenue,	Lachine	I	77 416
2024-2080, 32e Avenue,	Lachine	I	68 430
6320-6380, chemin de la Côte-De-Liesse,	Saint-Laurent	I	58 483
2025, rue de la Métropole,	Longueuil	I	206 523
1925-1975, boulevard Hymus,	Dorval	I	105 708
80-140, avenue Lindsay,	Dorval	I	44 381
8411-8453, chemin Dalton,	Mont-Royal	I	31 520
8459-8497, chemin Dalton,	Mont-Royal	I	41 703
8545-8579, chemin Dalton,	Mont-Royal	I	38 423
8605-8639, chemin Dalton,	Mont-Royal	I	37 463
7527-7583, boulevard Henri-Bourassa,	Montréal	I	138 915
8552-8648, boulevard Pie-IX.	Montréal	I	147 629

Immeuble productif de revenu	Ville	Secteur d'activité ⁽¹⁾	Superficie locative (pi ²)
8740-8878, boulevard Pie-IX,	Montréal	I	165 589
7075, place Robert -Joncas,	Saint-Laurent	I	218 473
1225, rue Volta,	Boucherville	I	225 600
2000, rue Halpern,	Saint-Laurent	I	527 000
2105, 23e Avenue,	Lachine	I	318 960
1111, 46e Avenue,	Lachine	I	107 644
1200, 55e avenue,	Lachine (copropriété 50%) ⁽²⁾	I	34 231
5055, rue Lévy,	Saint-Laurent	I	60 666
2400, autoroute Transcanadienne,	Pointe-Claire	I	194 993
243, boulevard Hymus,	Pointe-Claire	I	40 000
2555, boulevard Pitfield,	Saint-Laurent	I	99 000
731-749, avenue Meloche,	Dorval (copropriété 25%) ⁽²⁾	I	8 892
703-729, avenue Meloche,	Dorval (copropriété 25%) ⁽²⁾	I	7 927
679-701, avenue Meloche,	Dorval (copropriété 25%) ⁽²⁾	I	8 690
1730-1850, 55e Avenue,	Lachine (copropriété 50%) ⁽²⁾	I	39 512
1520-1660, 55e Avenue,	Lachine (copropriété 50%) ⁽²⁾	I	39 512
1875, 55e Avenue,	Dorval (copropriété 50%) ⁽²⁾	I	40 939
TOTAL			6 290 208

(1) B = Bureaux, I = Industriel et polyvalent

(2) La superficie indiquée reflète la quote-part de Cominar dans l'immeuble

Analyse de la performance

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Le tableau suivant résume nos résultats d'exploitation pour les exercices 2007 et 2006, et doit être lu conjointement avec nos états financiers et les notes y afférentes présentés dans ce rapport annuel. Veuillez noter que certains montants de l'exercice 2006 ont été reclassés en tant qu' « activités abandonnées » afin de se conformer aux PCGR.

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$
Produits d'exploitation	182 124	126 750	55 374
Charges d'exploitation	72 353	49 699	22 654
Bénéfice d'exploitation net	109 771	77 051	32 720
Intérêts sur emprunts	35 711	20 712	14 999
Amortissement des immeubles productifs de revenu	35 514	15 261	20 253
Amortissement des frais de location reportés	6 965	6 139	826
Amortissement des autres actifs	196	177	19
Frais d'administration du Fonds	2 968	2 130	838
Autres revenus	394	489	(95)
Éléments inhabituels	422	(554)	976
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	29 233	32 567	(3 334)
Bénéfice net provenant des activités abandonnées	8	1 508	(1 500)
Bénéfice net	29 241	34 075	(4 834)
Bénéfice net par part (de base)	0,70	0,99	(0,29)
Bénéfice net par part (dilué)	0,69	0,98	(0,29)

SITUATION FINANCIÈRE

Le tableau suivant résume les actifs et passifs ainsi que l'avoir des porteurs de parts aux 31 décembre 2007 et 2006, et doit être lu conjointement avec nos états financiers et les notes y afférentes présentés dans ce rapport annuel.

Aux 31 décembre	2007	2006	Δ\$
<i>ACTIF</i>			
Immeubles productifs de revenu (valeur amortie)	1 323 095	711 441	611 654
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	61 280	24 232	37 048
Autres actifs	58 419	50 782	7 637
Total	1 442 794	786 455	656 339
<i>PASSIF</i>			
Emprunts hypothécaires	619 755	270 142	349 613
Débetures convertibles	203 852	39 984	163 868
Emprunts bancaires	35 321	73 616	(38 295)
Autres passifs	42 170	25 705	16 465
	901 098	409 447	491 651
<i>AVOIR DES PORTEURS DE PARTS</i>			
	541 696	377 008	164 688
Total	1 442 794	786 455	656 339

INDICATEURS DE PERFORMANCE

Le tableau suivant résume nos indicateurs de performance pour les exercices 2007 et 2006. L'analyse détaillée de chacun de ces indicateurs de performance se trouve à la page indiquée :

INDICATEURS DE PERFORMANCE

	Page	2007	2006	Δ\$	Δ%
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable	29	72 464	70 380	2 084	3,0
Bénéfice distribuable récurrent par part (de base)	32	1,51	1,41	0,10	7,1
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (de base)	34	1,73	1,64	0,09	5,5
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (de base)	36	1,43	1,35	0,08	5,9

	Page	2007	2006	Δ%	Δ%
Marge bénéficiaire d'exploitation	29	60,3 %	60,8 %	(0,5)	—
Ratio d'endettement	39	55,9 %	45,4 %	10,5	23,1
Taux d'occupation	44	94,7 %	94,4 %	0,3	—
Taux de rétention	46	82,1 %	85,6 %	(3,5)	(4,1)

Résultats d'exploitation

ANALYSE GLOBALE

PRODUITS D'EXPLOITATION

Nous avons réalisé d'excellents revenus en 2007. La hausse de 43,7 % des produits d'exploitation résulte principalement de la contribution des immeubles de bureaux et industriels et polyvalents acquis en juin et juillet auprès d'Alexis Nihon, ainsi que des autres acquisitions réalisées et intégrées au cours des exercices 2006 et 2007.

PRODUITS D'EXPLOITATION

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$	Δ%
Portefeuille comparable ⁽¹⁾	120 739	117 841	2 898	2,5
Acquisitions et développements	61 385	8 909	52 476	—
Total des produits d'exploitation	182 124	126 750	55 374	43,7

(1) Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles possédés par Cominar au 31 décembre 2005 sauf ceux pris en compte dans le calcul du bénéfice net provenant des activités abandonnées, et n'inclut pas les retombées des acquisitions et développements complétés au cours de 2006 et 2007.

Notre portefeuille comparable montre une hausse des produits d'exploitation de 2,5% pour l'exercice 2007. Cette croissance interne résulte des augmentations de loyer prévues dans les baux existants, ainsi que des loyers supérieurs obtenus lors du renouvellement des baux et de la signature de nouveaux baux. Elle reflète la haute qualité de nos immeubles et la hausse des loyers soutenue dans nos marchés.

CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation de 2007 ont augmenté de 45,6 % par rapport à celles de la période correspondante de 2006. Cette variation reflète l'accroissement de la taille du portefeuille à la suite des acquisitions et des développements réalisés. En pourcentage du total des produits d'exploitation, l'ensemble de ces dépenses est au même niveau qu'en 2006, soit à environ 39 % des produits d'exploitation, ce qui témoigne de l'efficacité de notre contrôle des charges d'exploitation ainsi que de notre capacité de transférer ces charges à nos clients.

CHARGES D'EXPLOITATION

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$	Δ%
Portefeuille comparable	48 275	47 461	814	1,7
Acquisitions et développements	24 078	2 238	21 840	—
Total des charges d'exploitation	72 353	49 699	22 654	45,6

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Bien que le bénéfice d'exploitation net ne constitue pas une mesure financière reconnue par les PCGR, il est utilisé fréquemment dans le domaine immobilier pour évaluer la performance des opérations. Nous le définissons comme étant le bénéfice d'exploitation avant les intérêts sur emprunts, l'amortissement des immeubles productifs de revenu, les amortissements des frais reportés et des autres actifs, les frais d'administration du Fonds ainsi que les autres revenus et les éléments inhabituels. Cette définition peut différer de celles d'autres émetteurs, et de ce fait, le bénéfice d'exploitation net de Cominar pourrait ne pas être comparable à des mesures similaires présentées par ces autres émetteurs.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$	Δ%
Portefeuille comparable	72 464	70 380	2 084	3,0
Acquisitions et développements	37 307	6 671	30 636	—
Total du bénéfice d'exploitation net	109 771	77 051	32 720	42,5
Marge bénéficiaire d'exploitation	60,3 %	60,8 %		

Le bénéfice d'exploitation net pour l'exercice 2007 s'est accru de 42,5 %, comparativement à la même période de 2006, alors que notre marge bénéficiaire d'exploitation s'est établie à 60,3 % des produits d'exploitation, semblable à celle de la période correspondante de 2006. Nos **marges bénéficiaires d'exploitation** (indicateur de performance financière) continuent de se situer parmi les plus élevées des fonds de placement immobilier canadiens, grâce à la gestion rigoureuse du Fonds.

Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable (indicateur de performance financière) s'est accru de 3,0 % pour l'exercice 2007, grâce principalement à l'augmentation des produits d'exploitation et à un contrôle efficace des charges d'exploitation.

La direction de Cominar porte une attention particulière à l'analyse du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable, car cette mesure lui donne une indication du succès qu'elle atteint dans le contrôle rigoureux des charges d'exploitation ainsi que de sa capacité de transférer ces charges contrôlées à ses clients. La croissance des produits d'exploitation démontre également sa capacité de négocier des ententes de location qui lui procurent des flux de trésorerie croissants dans le temps, contribuant à produire une plus-value pour les détenteurs de parts.

INTÉRÊTS SUR EMPRUNTS

En 2007, le total des intérêts sur emprunts a augmenté de 72,4 %, comparative-ment à 2006, en raison principalement des différents financements mis en place ou assumés pour le règlement des récentes acquisitions. Ils représentaient 19,6 % des produits d'exploitation au 31 décembre 2007, comparativement à 16,3 % au 31 décembre 2006.

Le tableau suivant indique la provenance de la charge d'intérêts sur emprunts présentés aux états financiers :

INTÉRÊTS SUR EMPRUNTS

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$	Δ%
Hypothèques et emprunts bancaires	32 878	18 863	14 015	74,3
Déventures convertibles	6 303	4 639	1 664	35,9
Amortissement des coûts d'emprunt	735	550	185	33,6
Augmentation de la composante passif des déventures convertibles	9	—	9	—
Amortissement des ajustements d'emprunts assumés à leur juste valeur	(52)	—	(52)	—
Moins : intérêts capitalisés	(2 922)	(1 480)	(1 442)	97,4
Moins : intérêts reliés aux activités abandonnées	(1 240)	(1 860)	620	(33,3)
Total des intérêts sur emprunts	35 711	20 712	14 999	72,4

AMORTISSEMENT DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

En 2007, la dépense d'amortissement des immeubles productifs de revenu a plus que doublé comparativement à 2006. Cette augmentation provient des acquisitions et des développements réalisés en 2006 et 2007. Notons que depuis septembre 2003, l'ICCA exige que le coût d'acquisition d'un immeuble productif de revenu soit réparti entre les actifs tangibles que sont le terrain et le bâtiment, et les actifs intangibles tels que les contrats de location et les relations clients. Ces actifs intangibles sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des baux connexes. L'amortissement qui en résulte est donc accéléré par rapport à l'amortissement des propriétés détenues depuis plusieurs années. Ainsi, l'amortissement attribuable aux immeubles productifs acquis ou complétés au cours de l'exercice a représenté 1,5 fois celui des immeubles du portefeuille comparable, soit 60,0 % de la dépense totale d'amortissement des immeubles productifs de revenu.

AMORTISSEMENT DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$	Δ%
Portefeuille comparable	14 171	14 035	136	1,0
Acquisitions et développements	21 343	1 226	20 117	—
Total amortissement des immeubles productifs de revenu	35 514	15 261	20 253	—

AMORTISSEMENT DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$	Δ%
Amortissement des actifs tangibles	22 818	14 458	8 360	57,8
Amortissement des actifs intangibles	12 696	803	11 893	—
Total amortissement des immeubles productifs de revenu	35 514	15 261	20 253	—

FRAIS D'ADMINISTRATION DU FONDS

Les frais d'administration ont augmenté de 39,3 % pour s'établir à 3,0 millions \$ en 2007. Cette hausse provient notamment d'un accroissement des ressources humaines à la suite de l'acquisition des propriétés d'Alexis Nihon et de l'embauche de personnel afin de répondre aux besoins de la croissance du portefeuille immobilier. Malgré cette hausse, les frais d'administration du Fonds ne représentent que 1,6 % des produits d'exploitation de 2007, comparativement à 1,7 % pour la période correspondante de 2006.

ÉLÉMENTS INHABITUELS

Au cours du deuxième trimestre de 2007, Cominar a réalisé un revenu d'intérêt non récurrent de 0,4 million \$ provenant du placement des reçus de souscription émis en mai 2007, et qui ont été convertis en parts en juin 2007 lors de la clôture de l'acquisition des propriétés d'Alexis Nihon. Au premier trimestre de 2006, Cominar avait encouru des dépenses non récurrentes de 0,6 million \$ reliées à son offre d'acquisition de toutes les parts en circulation d'Alexis Nihon.

ACTIVITÉS ABANDONNÉES

Conformément au chapitre 3475 du manuel de l'ICCA, les résultats des activités abandonnées doivent être reclassés comme une composante distincte du bénéfice net pour l'exercice au cours duquel la vente de ces activités a eu lieu ainsi que pour

l'exercice précédent et présentés aux fins de comparaison. En conséquence, le bénéfice net lié à un immeuble exproprié en septembre 2007, (tel que décrit sous la rubrique « Événualité ») ainsi qu'à un immeuble vendu en décembre 2006, a été comptabilisé en tant que bénéfice net provenant des activités abandonnées.

BÉNÉFICE NET

Malgré les excellents résultats réalisés en 2007 et la croissance de l'ensemble des principaux indicateurs de performance de Cominar, le bénéfice net pour l'exercice a diminué de 14,2 %, comparativement à 2006. En fait la comparaison du bénéfice net de 2007 avec celui de 2006 n'est pas significative en raison principalement de l'augmentation importante de la dépense d'amortissement des immeubles productifs de revenu attribuable aux acquisitions et développements réalisés en 2006 et 2007. L'évaluation de la dépense d'amortissement est basée sur l'hypothèse que la valeur des immeubles diminue au fil des ans. Par ailleurs, l'effet de cette hypothèse a été amplifié depuis l'application de la nouvelle règle présentée à la page 29 de ce rapport sous la rubrique « Amortissement des immeubles productifs de revenu ». La réalité tend à démontrer cependant que la valeur des immeubles s'est accrue ou a diminué au rythme des conditions du marché immobilier.

BÉNÉFICE NET

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$	Δ%
Bénéfice net	29 241	34 075	(4 834)	(14,2)
Bénéfice net par part (de base)	0,70	0,99	(0,29)	(29,3)
Bénéfice net par part (dilué)	0,69	0,98	(0,29)	(29,6)

ÉVÉNUALITÉ

Un processus d'expropriation a été entamé en juin 2006 par le Centre hospitalier de l'Université de Montréal (le CHUM), visant l'immeuble sis au 300, rue Viger à Montréal, Québec. La procédure d'expropriation se situe présentement au stade de la fixation de l'indemnité définitive, puisqu'un avis de transfert de propriété a été servi à Cominar le 27 août 2007, avec une date effective au 1^{er} septembre 2007, et que le Tribunal administratif du Québec a adjugé à Cominar, le 10 septembre 2007, une indemnité provisionnelle prévue par la Loi en semblable matière. L'indemnité provisionnelle s'élève à 30 millions \$ et a été encaissée en 2007. Quant à l'indemnité définitive, elle sera fixée par le Tribunal administratif du Québec ou fera l'objet d'un règlement entre les parties au cours de l'année à venir. Il est impossible, à ce stade-ci, d'estimer ou d'évaluer le montant de l'indemnité définitive, et c'est pour cette raison que Cominar n'a comptabilisé aucun gain ou perte relativement à cette expropriation.

ANALYSE SECTORIELLE

Les activités de Cominar regroupent trois catégories de biens immobiliers, situés dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa. Les tableaux suivants indiquent les contributions de ces propriétés au bénéfice d'exploitation net, par secteur d'activité et par région, pour les exercices terminés les 31 décembre 2007 et 2006. Les variations sont attribuables essentiellement aux acquisitions réalisées en 2007.

INFORMATION SECTORIELLE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	2006	2006
Secteur d'activité				
Bureaux	43 135	39,3 %	24 820	32,2 %
Commercial	25 872	23,6 %	23 651	30,7 %
Industriel et polyvalent	40 764	37,1 %	28 580	37,1 %
Total du bénéfice d'exploitation net	109 771	100,0 %	77 051	100,0 %

Secteur bureaux

En 2007, le bénéfice d'exploitation net provenant des immeubles de bureaux a affiché une forte hausse de 73,8 % à la suite de l'ajout au portefeuille de 21 propriétés dans ce secteur. La marge bénéficiaire d'exploitation a subi un léger recul attribuable principalement aux immeubles acquis auprès d'Alexis Nihon et pour lesquels le taux d'occupation lors de l'acquisition était inférieur à celui des propriétés existantes de Cominar. Les efforts déployés pour augmenter nos taux de location dans ces immeubles a porté fruit, tel qu'indiqué dans la section « Opérations immobilières ».

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$	Δ%
Produits d'exploitation	75 107	41 413	33 694	81,4 %
Charges d'exploitation	31 972	16 593	15 379	92,7 %
Bénéfice d'exploitation net - Bureaux	43 135	24 820	18 315	73,8 %
Marge bénéficiaire d'exploitation - Bureaux	57,4 %	59,9 %		

Secteur commercial

Le bénéfice d'exploitation net du secteur commercial s'est accru de 9,4 % en 2007, comparativement à l'exercice précédent, ce qui représente une hausse appréciable compte tenu de la vive concurrence qui sévit en particulier dans la région de Québec.

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$	Δ%
Produits d'exploitation	44 344	41 130	3 214	7,8 %
Charges d'exploitation	18 472	17 479	993	5,7 %
Bénéfice d'exploitation net - Commercial	25 872	23 651	2 221	9,4 %
Marge bénéficiaire d'exploitation - Commercial	58,3 %	57,5 %		

Secteur industriel et polyvalent

Le secteur industriel et polyvalent a réalisé une excellente performance en 2007, avec une hausse de 42,6 % de son bénéfice d'exploitation net provenant principalement des acquisitions de l'exercice. Les produits d'exploitation de ce secteur se sont accrus de 41,8 %, alors que l'augmentation des charges d'exploitation a été contenue à 40,2 %, contribuant à maintenir stable la marge bénéficiaire d'exploitation.

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$	Δ%
Produits d'exploitation	62 673	44 207	18 466	41,8 %
Charges d'exploitation	21 909	15 627	6 282	40,2 %
Bénéfice d'exploitation net - Industriel et polyvalent	40 764	28 580	12 184	42,6 %
Marge bénéficiaire d'exploitation - Industriel et polyvalent	65,0 %	64,7 %		

Le tableau suivant démontre que les acquisitions réalisées récemment, principalement dans les régions de Montréal et Ottawa, ont contribué à une meilleure répartition des sources de revenus et de profits, minimisant ainsi le risque associé à une seule région.

INFORMATION SECTORIELLE PAR RÉGION

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2007	2006	2006
Région				
Québec	53 205	48,5 %	50 780	65,9 %
Montréal	51 488	46,9 %	26 271	34,1 %
Ottawa	5 078	4,6 %	—	— %
Total du bénéfice d'exploitation net	109 771	100,0 %	77 051	100,0 %

Bénéfice distribuable et distributions

Le concept de «bénéfice distribuable» ne constitue pas une mesure financière définie par les PCGR, mais il s'agit d'une mesure fréquemment utilisée dans le domaine des fiducies de revenu. Nous estimons que le bénéfice distribuable est un outil efficace pour juger de la performance d'exploitation de Cominar. De plus, en raison de son caractère historique, le bénéfice distribuable par part constitue une référence pour les investisseurs pour juger de la stabilité des distributions. En vertu de la convention de fiducie régissant Cominar, le total annuel des distributions versées mensuellement aux porteurs de parts doit représenter au moins 85 % du bénéfice distribuable annuel.

Le tableau suivant présente le calcul du bénéfice distribuable conformément aux modalités de la convention de fiducie ainsi qu'un rapprochement avec le bénéfice net calculé conformément aux PCGR:

BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$	
Bénéfice net (PCGR)	29 241	34 075	(4 834)	
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	36 132	16 276	19 856	
+ Amortissement des baux (en dessous)/ au-dessus du marché	(250)	120	(370)	
+ Charges de rémunération relative aux options d'achat de parts	217	179	38	
+ Augmentation de la composante passif des débetures convertibles	9	—	9	
- Revenus de location reportés	(2 060)	(1 754)	(306)	
- Gain sur disposition d'actifs immobiliers	—	(835)	835	
- Amortissement des ajustements d'emprunts assumés à leur juste valeur	(52)	—	(52)	
Bénéfice distribuable	63 237	48 061	15 176	
+ Élément inhabituel	(422)	554	(976)	
Bénéfice distribuable récurrent	62 815	48 615	14 200	
DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS	55 454	42 724	12 730	
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions	(1 950)	(1 347)	(603)	
Distributions en argent	53 504	41 377	12 127	
Information par part :			Δ%	
Bénéfice distribuable (de base)	1,52	1,40	0,12	8,6
Bénéfice distribuable (pd)	1,49	1,35	0,14	10,4
Bénéfice distribuable récurrent (de base)	1,51	1,41	0,10	7,1
Bénéfice distribuable récurrent (pd)	1,48	1,36	0,12	8,8
DISTRIBUTIONS PAR PART	1,301	1,230		
Ratio de distribution/bénéfice distribuable	85,6 %	87,9 %		
Ratio de distribution/bénéfice distribuable récurrent	86,2 %	86,9 %		

Le bénéfice distribuable récurrent par part s'est accru de 7,1 %, grâce principalement aux retombées immédiates des acquisitions et des développements réalisés depuis le début de 2006 ainsi qu'à la hausse appréciable de 3,0 % du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable. Les distributions par part sont passées de 1,230 \$ en 2006 à 1,301 \$ en 2007, alors que le ratio de distribution/bénéfice distribuable récurrent s'est établi à 86,2 %, comparativement à 86,9 % en 2006. Ceci témoigne de la capacité de Cominar à gérer la progression de ses distributions tout en maintenant un ratio de distribution qui lui laisse la latitude nécessaire pour assurer la stabilité des distributions futures.

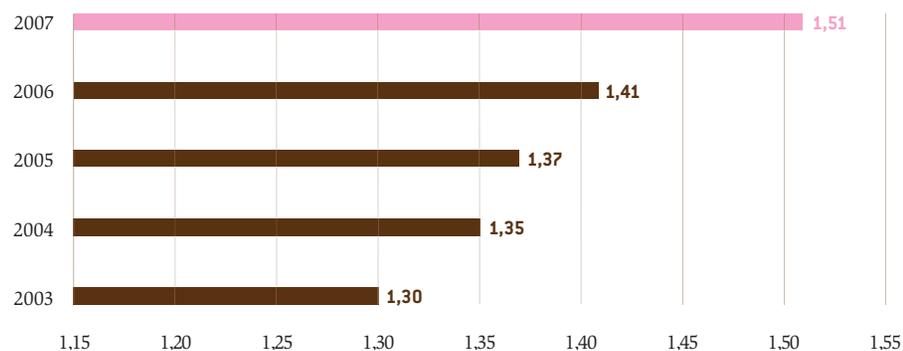
HISTORIQUE DU BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE PAR PART

(Indicateur de performance financière)

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	2005	2004	2003
Bénéfice distribuable par part (de base)	1,52	1,40	1,37	1,35	1,30
Bénéfice distribuable récurrent par part (de base)	1,51	1,41	1,37	1,35	1,30

Le bénéfice distribuable récurrent par part de Cominar, tel qu'établi conformément à sa convention de fiducie, constitue à nos yeux un outil efficace pour juger de la performance d'exploitation du Fonds car il met en évidence la notion unitaire de flux de trésorerie qui sont distribuables aux détenteurs de parts. De plus, en raison de son caractère historique, il constitue une référence pour juger de la stabilité des distributions.

BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE RÉCURRENT PAR PART



Le 6 juillet 2007, les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) ont publié une version modifiée de leur « Instruction générale 41-201 relative aux fiducies de revenu et autres placements indirects », qui comprend des lignes directrices sur les liquidités distribuables.

En vertu de « L'instruction générale 41-201 modifiée », le Fonds doit faire un rapprochement entre le bénéfice distribuable (mesure non conforme au PGGR) et les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers.

Le tableau suivant présente ce rapprochement :

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation (PCGR)	83 447	51 413	32 034
- Revenus de location reportés	(2 060)	(1 754)	(306)
- Amortissement des frais de location reportés	(6 965)	(6 139)	(826)
- Amortissement des frais de financement reportés et autres actifs	(930)	(728)	(202)
- Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(10 255)	5 269	(15 524)
Bénéfice distribuable	63 237	48 061	15 176

Les revenus de location reportés résultent de la comptabilisation linéaire des augmentations de loyer en cours de bail et, du fait que Cominar n'encaisse pas ces sommes au cours de l'exercice, ils sont déduits du bénéfice net dans le calcul du bénéfice distribuable.

Bien que les amortissements des frais de location reportés et des frais de financement reportés et autres actifs soient des éléments sans incidence sur les liquidités, Cominar les déduit dans son calcul du bénéfice distribuable considérant que ces éléments font partie des opérations courantes et doivent donc être exclus des flux monétaires disponibles aux fins de distribution aux porteurs de parts.

Cominar considère également qu'aucun ajustement pour la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement ne doit être effectué lors du calcul du bénéfice distribuable, ces éléments ne représentant que des variations de postes du bilan prises en considération lors de l'établissement des flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation.

Cominar présente le tableau qui suit, selon les instructions de l'ACVM, pour permettre à ses lecteurs d'évaluer la provenance des fonds distribués et leur relation avec le bénéfice net :

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	83 447	51 413	32 034
Bénéfice net	29 241	34 075	(4 834)
Distributions aux porteurs de parts	55 454	42 724	12 730
Excédent des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sur les distributions aux porteurs de parts	27 993	8 689	19 304

Pour l'exercice 2007, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont élevés à 83,4 millions \$, alors que le bénéfice distribuable s'est établi à 63,2 millions \$. En excluant des dépenses en capital non recouvrables de 0,7 million \$ déboursées durant la période, les flux de trésorerie ajustés s'élèvent à 82,7 millions \$. Cominar a donc généré suffisamment de liquidités à partir de ses activités d'exploitation pour financer des distributions de 55,5 millions \$ (53,5 millions \$ en excluant les distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions).

Aux fins de comparaison, rappelons que pour 2006, le bénéfice distribuable avait été de 48,1 millions \$, alors que les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation s'étaient élevés à 51,4 millions \$, sans compter des dépenses en capital non recouvrables de 1,2 million \$. Les flux de trésorerie ajustés s'étaient élevés à 50,2 millions \$. En 2006, Cominar avait donc généré suffisamment de liquidités à partir de ses activités d'exploitation pour financer des distributions de 42,7 millions \$.

À court terme, Cominar ne prévoit pas que ses dépenses annuelles en capital non recouvrables, effectuées pour maintenir ses immeubles en bon état, aient une incidence importante sur les flux de trésorerie au point d'affecter ses distributions.

Du fait que le bénéfice net d'un exercice financier n'entre pas dans le calcul des distributions à verser aux porteurs de parts, Cominar considère que la comparaison avec cet élément n'est pas révélatrice de sa capacité à verser des distributions soutenues aux porteurs de parts. L'écart entre les distributions, calculées sur la base du bénéfice distribuable, et le bénéfice net, est principalement attribuable à des éléments non monétaires, tel que présenté dans le tableau de conciliation entre le bénéfice net et le bénéfice distribuable.

Fonds provenant de l'exploitation

Bien que la notion de «fonds provenant de l'exploitation» ne soit pas une mesure financière définie par les PCGR, son utilisation est largement répandue dans le marché des fonds de placement immobilier. L'Association des biens immobiliers du Canada (« REALpac ») définit cette mesure comme étant le bénéfice net calculé conformément aux PCGR, incluant l'amortissement des immeubles productifs de revenu et l'amortissement des frais de location reportés, et excluant les gains (ou des provisions pour perte de valeurs et des pertes) matérialisés à la vente de biens immobiliers amortissables et d'éléments extraordinaires. Les fonds provenant de l'exploitation ne doivent pas se substituer au bénéfice net ni aux flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation établis conformément aux PCGR pour mesurer la performance de Cominar. La méthode que nous utilisons pour calculer les fonds provenant de l'exploitation est conforme aux recommandations de REALpac, mais elle peut être différente de celles d'autres émetteurs. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à celles présentées par d'autres émetteurs.

Nous considérons que les fonds provenant de l'exploitation représentent une mesure additionnelle significative de la performance de l'exploitation, puisqu'ils écartent l'hypothèse que la valeur d'un immeuble diminue au fil des ans de manière prévisible, et qu'ils tiennent compte de certains éléments inclus dans le bénéfice net, établi conformément aux PCGR, qui ne sont pas nécessairement les meilleurs critères pour évaluer le rendement de l'exploitation de Cominar (par exemple, les gains ou les pertes découlant de la vente d'actifs immobiliers).

Le tableau suivant présente un rapprochement entre le bénéfice net établi selon les PCGR et les fonds provenant de l'exploitation, pour les périodes de 12 mois terminées les 31 décembre 2007 et 2006 :

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$	
Bénéfice net (PCGR)	29 241	34 075	(4 834)	
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	36 132	16 276	19 856	
+ Amortissement des frais de location reportés	6 965	6 139	826	
- Gain sur disposition d'actifs immobiliers	—	(835)	835	
Fonds provenant de l'exploitation	72 338	55 655	16 683	
+ Élément inhabituel	(422)	554	(976)	
Fonds provenant de l'exploitation récurrents	71 916	56 209	15 707	
Information par part:			Δ%	
Fonds provenant de l'exploitation (de base)	1,74	1,62	0,12	7,4
Fonds provenant de l'exploitation (pd)	1,68	1,54	0,14	9,1
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (de base)	1,73	1,64	0,09	5,5
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd)	1,67	1,56	0,11	7,1

En 2007, les fonds provenant de l'exploitation ont augmenté grâce aux acquisitions et aux développements complétés pendant l'année et à la forte croissance interne. Les fonds provenant de l'exploitation récurrents par part se sont accrus de 5,5 % pour l'exercice ; sur une base pleinement diluée, ils ont augmenté de 7,1 % par rapport à l'exercice précédent.

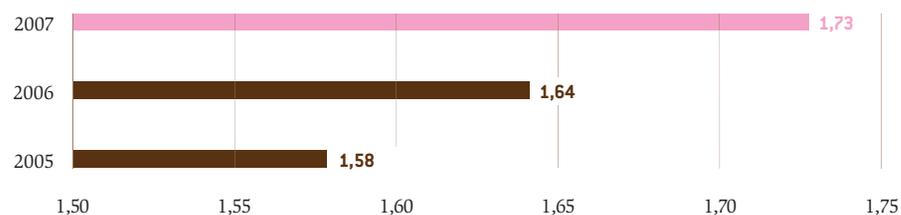
HISTORIQUE DES FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION PAR PART

(Indicateur de performance financière)

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	2005
Fonds provenant de l'exploitation par part (de base)	1,74	1,62	1,58
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (de base)	1,73	1,64	1,58

La direction de Cominar considère que les fonds provenant de l'exploitation par part sont un supplément d'information utile à prendre en compte lors de l'évaluation d'une entreprise oeuvrant dans le secteur de l'immobilier. Bien que cet indicateur de performance n'ait pas la prétention d'être une mesure des flux de trésorerie générés par l'entreprise, ni de sa capacité de livrer des distributions, son utilisation par la communauté financière est largement répandue.

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION RÉCURRENTS PAR PART



Fonds provenant de l'exploitation ajustés

Le concept de « fonds provenant de l'exploitation ajustés » constitue de plus en plus une mesure financière clé dans le domaine des fonds de placement immobilier. Les fonds provenant de l'exploitation ajustés sont un indicateur supplémentaire pour juger de la performance financière de Cominar ainsi que de sa capacité à maintenir et à accroître ses distributions à long terme. Cominar estime qu'il s'agit d'un moyen d'évaluation efficace de la performance financière de différents fonds de placement immobilier opérant dans des secteurs d'activité semblables, du fait que cette mesure prend en considération les frais de location et les dépenses en capital, qui peuvent varier de façon importante d'une entité à l'autre, selon leur secteur d'activité.

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés ne constituent pas un concept défini par les PCGR et ils ne peuvent pas remplacer le bénéfice net ni les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation établis selon les PCGR, comme mesure de la performance. Notre méthode de calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés peut différer des méthodes utilisées par d'autres fiducies, et de ce fait, cette mesure ne peut pas être utilisée aux fins de comparaison.

Le tableau suivant présente le rapprochement des fonds provenant de l'exploitation et des fonds provenant de l'exploitation ajustés en fonction de la définition standard du secteur pour les périodes de 12 mois terminées les 31 décembre 2007 et 2006 :

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$	
Fonds provenant de l'exploitation	72 338 \$	55 655 \$	16 683	
+ Amortissement des coûts de financement reportés et autres actifs	735	550	185	
+ Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	217	179	38	
+ Augmentation de la composante passif des débetures convertibles	9	—	9	
- Revenus de location reportés	(2 060)	(1 754)	(306)	
- Amortissement des baux (en-dessous) / au-dessus du marché	(250)	120	(370)	
- Coûts de financement reportés	(503)	(384)	(119)	
- Amortissement des ajustements d'emprunts assumés à leur juste valeur	(52)	—	(52)	
- Dépenses en capital non recouvrables ⁽¹⁾	(656)	(1 195)	539	
- Frais de location ⁽²⁾	(9 746)	(7 479)	(2 267)	
Fonds provenant de l'exploitation ajustés	60 032	45 692	14 340	
+ - Élément inhabituel	(422)	554	(976)	
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	59 610	46 246	13 364	
Information par part:			Δ%	
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (de base)	1,44	1,33	0,11	8,3
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (pd)	1,42	1,29	0,13	10,1
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (de base)	1,43	1,35	0,08	5,9
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd)	1,41	1,30	0,11	8,5

(1) Les dépenses en capital non recouvrables représentent les dépenses réelles encourues par Cominar pour l'entretien de son portefeuille immobilier et qui ne sont pas transférables aux locataires.

(2) Les coûts de location représentent les coûts de location réels encourus, y compris ceux reliés au développement de projets.

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part pleinement dilués ont connu une forte hausse de 8,5 % en 2007, comparativement à l'exercice précédent, grâce aux acquisitions et aux développements complétés pendant l'année et à la forte croissance interne.

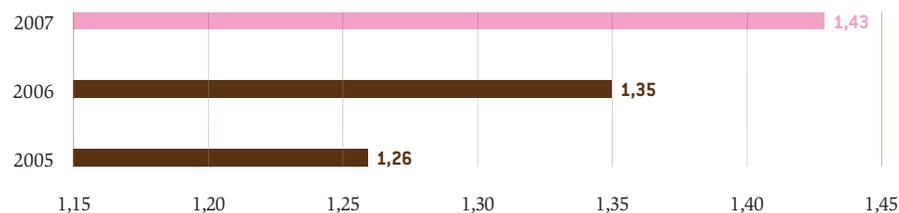
HISTORIQUE DES FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS PAR PART

(Indicateur de performance financière)

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	2005
Fonds provenant de l'exploitation ajustés par part (de base)	1,44	1,33	1,26
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (de base)	1,43	1,35	1,26

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés, calculés selon la méthode décrite ci-dessus, constituent de l'avis de la direction une mesure importante de la capacité de Cominar à générer des flux de trésorerie en éliminant du bénéfice net la majorité des éléments sans impact sur la trésorerie, et en tenant compte des déboursés effectués au cours de la période tels que les dépenses en capital non recouvrables et les coûts de location. Au cours des trois années présentées dans le tableau historique ci-dessus, les fonds provenant de l'exploitation ajustés ont toujours été supérieurs aux distributions par part effectuées par Cominar. La direction de Cominar n'entrevoit pas que cette situation puisse être inversée au cours des prochains exercices.

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS RÉCURRENTS PAR PART



Liquidités et ressources de capital

DETTE À LONG TERME

Le tableau qui suit présente les soldes des emprunts de Cominar au 31 décembre 2007, incluant les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles, en fonction de leur année d'échéance ainsi que les taux d'intérêt moyens pondérés correspondants :

DETTE À LONG TERME

Année d'échéance	Solde des débetures convertibles (\$)	Solde des emprunts hypothécaires (\$)	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)
2008		133 315	6,09
2009		54 750	5,58
2010		25 788	5,10
2011		6 110	7,99
2012		21 499	7,04
2013		8 115	7,31
2014	214 617	42 581	5,91
2015		14 215	5,13
2016		—	—
2017		132 296	5,38
2018		30 717	5,51
2019		17 692	6,67
2020		—	—
2021		98 284	5,55
2022		34 774	5,35
Total	214 617	620 136	5,79

EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Au 31 décembre 2007, les emprunts hypothécaires du Fonds s'élevaient à 620,1 millions \$, comparativement à 270,6 millions \$ au 31 décembre 2006, soit une hausse de 349,5 millions \$. Cette augmentation des emprunts hypothécaires résulte principalement des récentes acquisitions. En fin d'exercice 2007, le taux hypothécaire moyen pondéré était de 5,79 %, alors qu'il était de 6,24 % au 31 décembre 2006.

Cominar répartit sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque lié à leur renouvellement. Au 31 décembre 2007, le terme moyen restant des emprunts hypothécaires était de 7,0 ans.

En 2008, des soldes d'emprunts hypothécaires totalisant 132,1 million \$ arriveront à échéance, dont 81,3 millions \$ sont reliés à l'immeuble Place de la Cité, à Québec, l'un des plus prestigieux immeubles de Cominar.

Au 13 mars 2008, Cominar a remboursé pour 50,8 millions \$ des soldes échus à même ses facilités de crédit disponibles.

Le tableau suivant présente l'évolution des emprunts hypothécaires en 2007 :

EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

	\$	Taux moyen pondéré
Soldes d'emprunts hypothécaires au 31 décembre 2006	270,6	6,24 %
Emprunts hypothécaires contractés	168,4	5,37 %
Assumation d'emprunts hypothécaires lors d'acquisitions	248,5	6,02 %
Remboursements de soldes à l'échéance	(53,1)	—
Remboursements mensuels en capital	(14,3)	—
Soldes d'emprunts hypothécaires au 31 décembre 2007	620,1	5,78 %

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

REMBOURSEMENT DES EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Exercices terminés les 31 décembre	Remboursement de capital	Solde à l'échéance	Total	% du total
2008	14 348	132 098	146 446	23,6
2009	11 918	52 341	64 259	10,4
2010	12 055	24 070	36 125	5,8
2011	12 330	5 056	17 386	2,8
2012	12 209	16 380	28 589	4,6
2013	11 550	4 841	16 391	2,7
2014	11 259	32 209	43 468	7,0
2015	10 573	11 073	21 646	3,5
2016	10 817	—	10 817	1,8
2017	9 815	109 423	119 238	19,2
2018	8 848	—	8 848	1,4
2019	3 987	4 141	8 128	1,3
2020	3 987	—	3 987	0,7
2021	2 396	67 963	70 359	11,3
2022	262	24 187	24 449	3,9
Total	136 354	483 782	620 136	100,0

DÉBENTURES CONVERTIBLES

Cominar considère les débentures convertibles comme étant un moyen de financement offrant une grande flexibilité du fait qu'elles laissent les immeubles libres de liens.

En raison de la hausse appréciable du prix de la part de Cominar depuis l'émission des débentures convertibles subordonnées et non garanties de série A portant intérêt aux taux de 6,3 % par année, qui a eu lieu en septembre 2004, un nombre important de ces débentures ont été converties en parts. De l'émission originale de 100,0 millions \$, seulement 24,1 millions \$ étaient encore en circulation au 31 décembre 2007. Chaque débenture est convertible en parts du FPI au prix de conversion de 17,40 \$ la part.

Le 8 mai 2007, Cominar a émis pour 80,5 millions \$ de débentures convertibles subordonnées et non garanties de série B, portant intérêt au taux de 5,70 % par année et arrivant à échéance en juin 2014. Chaque débenture est convertible en parts du FPI au prix de conversion de 27,50 \$ la part.

Le 10 octobre 2007, Cominar a émis pour 110,0 millions \$ de débentures convertibles subordonnées et non garanties de série C, portant intérêt au taux de 5,80 % par année et arrivant à échéance en septembre 2014. Chaque débenture est convertible en parts du FPI au prix de conversion de 25,25 \$ la part.

EMPRUNTS BANCAIRES

En 2007, Cominar a obtenu des facilités de crédit d'acquisition additionnelles de 62 millions \$ auprès de banques à charte canadiennes. Au 31 décembre 2007, Cominar disposait ainsi de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition de 180 millions \$, renouvelables annuellement, portant intérêt entre 0,00 % et 0,50 % au-dessus du taux de base. Elles étaient garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques. Ces facilités de crédit sont offertes par trois institutions financières différentes et la direction estime qu'elles continueront d'être disponibles dans le futur. Au 31 décembre 2007, les emprunts bancaires totalisaient 35,3 millions \$, ainsi Cominar disposait de 144,7 millions \$ de facilités de crédit disponibles.

RATIO D'ENDETTEMENT

Le tableau suivant présente les ratios d'endettement au 31 décembre 2007 et au 31 décembre 2006 :

DETTE / VALEUR COMPTABLE BRUTE

Au 31 décembre	2007	2006
Emprunts hypothécaires	619 755	270 142
Débentures convertibles	203 852	39 984
Emprunts bancaires	35 321	73 616
Total de la dette à long terme	858 928	383 742
Valeur comptable brute du portefeuille	1 535 478	845 960
Ratio d'endettement global ^{(1) (2)}	55,9 %	45,4 %
Ratio d'endettement (excluant les débentures convertibles)	42,7 %	40,5 %
Capacité d'acquisition - 65 % de la valeur comptable brute	397 000	—
Capacité d'acquisition - 60 % (maximum permis avant 2007)	156 000	305 000

(1) Le ratio d'endettement global est égal au total des emprunts bancaires et hypothécaires et des débentures convertibles, divisé par la valeur comptable brute du portefeuille immobilier (valeur totale de l'actif plus l'amortissement cumulé).

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

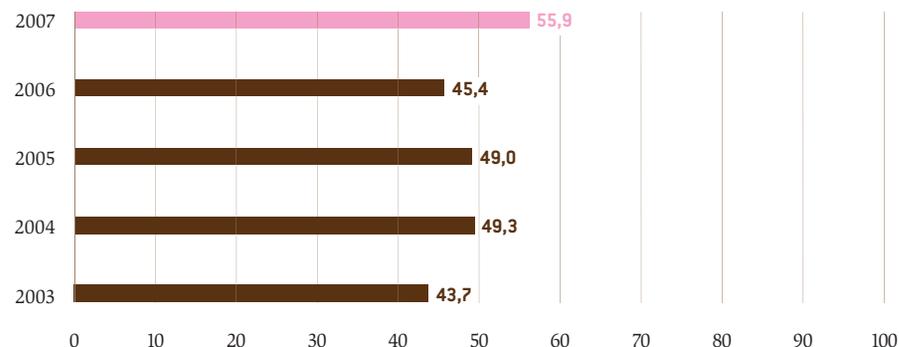
HISTORIQUE DU RATIO D'ENDETTEMENT

(Indicateur de performance financière)

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	2005	2004	2003
Ratio d'endettement global	55,9	45,4	49,0	49,3	43,7
Ratio d'endettement (excluant les débentures convertibles)	42,7	40,5	36,3	35,7	43,7
Capacité d'acquisition maximale permis par la convention de fiducie (M\$)	397	305	211	195	253

Au 31 décembre 2007, Cominar maintenait un ratio d'endettement de 55,9 %, soit un taux inférieur au taux maximal de 65,0% permis par sa convention de fiducie lorsque des débentures convertibles sont en circulation. La direction croit que cette ligne de conduite disciplinée et conservatrice contribue à assurer la stabilité des distributions futures et une croissance prudente du Fonds.

RATIO D'ENDETTEMENT (%)



Le tableau suivant présente le ratio de couverture des intérêts au 31 décembre 2007 et au 31 décembre 2006 :

RATIO DE COUVERTURE DES INTÉRÊTS

Aux 31 décembre	2007	2006
Bénéfice net	29 241	34 075
- Bénéfice net provenant des activités abandonnées	(8)	(1 508)
+ Éléments inhabituels	(422)	554
- Autres revenus	(394)	(489)
+ Intérêts sur emprunts	35 711	20 712
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	35 514	15 261
+ Amortissement des frais de location reportés	6 965	6 139
+ Amortissement des autres actifs	196	177
BAIIA ⁽¹⁾	106 803	74 921
Frais d'intérêts	36 951	22 572
Ratio de couverture des intérêts ⁽²⁾⁽³⁾	2,89	3,32

(1) Le BAIIA est le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement.

(2) Le ratio de couverture des intérêts est égal au BAIIA (unité de mesure non reconnue par les PCGR) divisé par les frais d'intérêts.

(3) Ce ratio n'est pas reconnu par les PCGR et peut différer de ceux adoptés par d'autres fonds ou compagnies.

Le ratio de couverture des intérêts permet de vérifier la capacité de Cominar à payer les intérêts de sa dette à même ses résultats d'exploitation. Ainsi, au 31 décembre 2007, ce ratio de couverture des intérêts se situait à 2,89 : 1, comparativement à 3,32 : 1 au 31 décembre 2006, soit légèrement en baisse en raison du financement des récentes acquisitions, mais considéré très suffisant par la direction.

PARTS

Comme ce fut le cas lors de l'acquisition des propriétés d'Alexis Nihon, au besoin, Cominar utilise l'appel public à l'épargne comme source de financement supplémentaire. La section « Parts émises et en circulation » à la page 47 traite plus amplement de ce sujet.

OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

Les obligations contractuelles les plus importantes de Cominar ont trait à sa dette, incluant les emprunts hypothécaires, les débentures convertibles et les emprunts bancaires, ainsi qu'aux paiements exigibles en vertu de baux emphytéotiques pour des terrains destinés à des immeubles productifs de revenu, tel que décrits plus amplement à la note 23 afférente aux états financiers portant sur les engagements.

Portefeuille immobilier

Le tableau suivant présente des informations sur le portefeuille immobilier :

Aux 31 décembre	2007	2006
Immeubles productifs de revenu (au coût)	1 415 779	770 946
Immeubles en développement et terrains pour développement futur	61 280	24 232
Autres actifs	58 419	50 782
Valeur comptable brute du portefeuille	1 535 478	845 960
Nombre d'immeubles	208	139
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	17 022	10 190

Au 31 décembre 2007 :

Sommaire par secteur d'activité	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)
Bureaux	36	4 792 264
Commercial	38	2 644 731
Industriel et polyvalent	134	9 585 463
Total	208	17 022 458

Sommaire par région	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)
Québec	92	6 320 875
Montréal	112	10 093 008
Ottawa	4	608 575
Total	208	17 022 458

Programme d'acquisition et de développement

La demande pour les immeubles productifs de revenu de qualité se maintient à un très haut niveau dans nos marchés. Cette demande croissante provenant de fonds de pension, de fonds privés et d'autres investisseurs exerce une pression à la baisse sur les taux de capitalisation.

Néanmoins, depuis le début de 2007, Cominar a réalisé des acquisitions et complété des développements totalisant environ 7,0 millions de pieds carrés de superficie locative, ce qui représente un investissement de 659,4 millions \$, au taux de capitalisation moyen pondéré de 7,0 %. En excluant l'acquisition des immeubles d'Alexis Nihon, Cominar a identifié et conclu des acquisitions à un taux de capitalisation moyen de 9,0 %, soit un taux supérieur à ceux habituellement constatés pour des acquisitions semblables, grâce à sa connaissance des marchés.

ACQUISITIONS

L'information détaillée sur les acquisitions d'immeubles en 2007 est présentée dans le tableau suivant :

Immeuble productif de revenu	Ville	Secteur d'activité ⁽¹⁾	Date de clôture	Superficie locative (pi ²)	Prix d'acquisition(\$)	Taux de capitalisation(%)
19100, aut. Trans-Canadienne	Baie d'Urfé	I	01/07	25 564	2 100	9,4
115, rue de Vaudreuil	Longueuil	I	03/07 ⁽²⁾	16 297	6 100	9,0
3600, boul. Matte	Brossard	I	03/07 ⁽²⁾	27 074	—	—
3650, boul. Matte	Brossard	I	03/07 ⁽²⁾	43 211	—	—
120, boul. de l'Hôpital	Gatineau	C	03/07	67 140	9 750	9,1
565-585, boul. Charest Est	Québec	B	03/07	104 375	11 030	9,3
795, rue Craig	Saint-Nicolas	I	05/07	23 041	1 000	9,8
375, boul. Sir-Wilfrid-Laurier	St-Hilaire	B	06/07 ⁽³⁾	49 855	26 400	8,8
325, boul. H. Charbonneau	St-Hilaire	B	06/07 ⁽³⁾	19 259	—	—
370, boul Sir-Wilfrid-Laurier	St-Hilaire	C	06/07 ⁽³⁾	46 074	—	—
353, boul Sir-Wilfrid-Laurier	St-Hilaire	C	06/07 ⁽³⁾	71 174	—	—
345, boul. H. Charbonneau	St-Hilaire	C	06/07 ⁽³⁾	24 175	—	—
383, boul Sir-Wilfrid-Laurier	St-Hilaire	C	06/07 ⁽³⁾	9 318	—	—
FPI Alexis Nihon (décrits à la page 26)			06/07	6 290 208	592 000	6,8
Total/Taux de capitalisation moyen pondéré :						
- Excluant FPI Alexis Nihon				526 557	56 380	9,0
- Incluant FPI Alexis Nihon				6 816 765	648 380	7,0

(1) I = Industriel et polyvalent, C = Commercial et B = Bureaux

(2) Ces trois immeubles ont fait l'objet d'une même transaction pour 6,1 millions \$

(3) Ces six immeubles ont fait l'objet d'une même transaction pour 26,4 millions \$

Par ailleurs, avec l'expertise globale que le Fonds a acquise dans le marché immobilier, il est pleinement en mesure d'évaluer et de réaliser des projets de développement avec succès.

Ces acquisitions et développements complétés ont fait croître de 67,0 % la superficie locative du portefeuille et de 81,5 % la valeur comptable brute des propriétés de Cominar, qui est passée de 846,0 millions \$ à 1,5 milliard \$ au 31 décembre 2007. Tout en maintenant sa position dominante dans la région de Québec, le Fonds a continué d'accroître sa présence dans la région de Montréal et il a effectué ses premières acquisitions dans la région d'Ottawa. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, les immeubles situés dans la région de Québec ont représenté 48,5 % du bénéfice d'exploitation net, comparativement à 65,9 % en 2006 ; les immeubles situés dans la région de Montréal ont représenté 46,9 %, comparativement à 34,1 % en 2006, alors que ceux situés dans la région d'Ottawa ont représenté 4,6 % du bénéfice d'exploitation net de 2007.

PROGRAMME DE DÉVELOPPEMENT

Développements complétés

En 2007, le Fonds a converti quatre propriétés en développement en immeubles productifs de revenu à un taux de rendement moyen de 9,9 %. Ces immeubles représentent une superficie additionnelle de 218 308 pieds carrés et un investissement 11,0 millions \$. Le tableau suivant présente les développements complétés :

Développement	Ville	Secteur d'activité ⁽¹⁾	Date de réalisation	Superficie locative (pi ²)	Investissement(\$)	Taux de capitalisation(%)	Taux de location(%)
2900, J.-A. Bombardier	Laval	I	T1-2007	104 308	6 200	10,1	91,4
275, St-Sacrement	Québec	I	T4-2007	61 853	2 200	9,6	55,9
1255, des Artisans	Québec	I	T4-2007	42 427	2 100	9,5	80,1
579, Godin	Québec	I	T4-2007	9 720	500	9,4	100,0
Total/Taux de capitalisation moyen pondéré				218 308	11 000	9,9	

(1) I = Industriel et polyvalent

Développements en cours

Au 31 décembre 2007 Cominar poursuivait des développements sur trois immeubles représentant 0,2 million de pieds carrés et un investissement de 17,9 millions \$, tels que détaillés dans le tableau suivant :

Développement	Ville	Secteur d'activité ⁽¹⁾	Échéancier	Superficie locative (pi ²)	Investissement (\$)	Taux de capitalisation (%)	Taux de location (%)
3025, J.-A. Bombardier	Laval	I	T1-2008	78 757	5 300	9,9	38,8
Mégacentre St-Bruno (Phase 1&2)	St-Bruno	C	T2-2008	110 240	12 600	9,8	20,0
Total/Taux de capitalisation moyen pondéré				188 997	17 900	9,8	

(1) I = Industriel et polyvalent, C = Commercial

Développements à venir

Fidèle à sa stratégie de croissance, Cominar poursuit ses activités de développement d'immeubles, qui lui permettent d'obtenir des rendements plus élevés que les acquisitions dans le marché immobilier actuel au Québec.

Le bilan de santé économique de la région de Québec est l'un des meilleurs au Canada. Le taux de chômage y est l'un des plus faibles au pays, la croissance du PIB est soutenue, le rythme de création d'emplois est élevé, les coûts d'implantation et d'exploitation d'une entreprise demeurent faibles et la qualité de vie y est excellente. Ces facteurs réunis génèrent une forte croissance économique dans la région et occasionnent une pénurie d'espace locatif à bureaux.

En janvier 2008, Cominar a entrepris un projet de grande envergure sur le boulevard Laurier à Québec. Étant l'une des artères les plus importantes de Québec, situé à la sortie des ponts qui relient les deux rives du fleuve St-Laurent, le boulevard Laurier constitue l'une des portes d'entrée de la ville, avec ses nombreux hôtels, édifices à bureaux et centres commerciaux. Ce futur immeuble qui jouira d'une situation géographique très enviable, comprendra plus de 720 000 pieds carrés de superficie locative dont environ 100 000 pieds carrés seront utilisés à des fins commerciales, laissant ainsi plus de 620 000 pieds carrés pour des espaces à bureaux. Le coût de construction est estimé à près de 110 millions \$ et le taux de capitalisation devrait être de 9,3 %.

Ce projet sera réalisé en deux phases. La première d'une durée de 18 mois environ, représentera 396 000 pieds carrés et un coût d'environ 74 millions \$.

DÉVELOPPEMENTS À VENIR

(en date du 31 décembre 2007)

Développement	Ville	Secteur d'activité ⁽¹⁾	Échéancier	Superficie locative (pi ²)	Investissement (\$)	Taux de capitalisation (%)
Boulevard Laurier - Phase 1	Québec	B,C	2009	396 000	74 000	9,3
Boulevard Laurier - Phase 2	Québec	B,C	2010	324 000	36 000	9,3
Promenades Beauport	Québec				7 900	9,3
- rénovation		C	2008	65 000		
- projet agrandissement		B	2008	50 000		
4ième Avenue - phase 1	Lévis	I	2008	50 000	2 900	9,6
Chemin du Tremblay	Boucherville	I	2008	28 600	5 500	9,8
Total/Taux de capitalisation moyen pondéré				913 600	126 300	9,3

(1) B = Bureaux, C = Commercial, I = Industriel et polyvalent,

Cominar prévoit également commencer au deuxième trimestre de 2008 la dernière phase de revitalisation du centre commercial Les Promenades Beauport situé sur le boulevard du Carrefour à Québec. Le projet comporte une rénovation de 65 000 pieds carrés de superficie locative et un agrandissement de 50 000 pieds carrés, ce qui portera la superficie locative totale de ce centre commercial à environ 551 000 pieds carrés. L'agrandissement servira principalement pour des espaces à bureaux. Le coût total du projet est évalué à 7,9 millions \$, à un taux de capitalisation de 9,3 %.

De plus, un immeuble industriel et polyvalent de deux étages, d'une superficie locative de 50 000 pieds carrés, sera construit sur la 4^e avenue à Lévis, au coût de 2,9 millions \$ et à un taux de capitalisation de 9,6 %. Cette construction qui débutera au cours du premier trimestre de l'exercice 2008, représente la première phase d'un projet de trois immeubles industriels totalisant plus de 170 000 pieds carrés.

En février 2008, Cominar a entrepris la construction d'un immeuble industriel et polyvalent de 28 600 pieds carrés, situé à Boucherville dans la région de Montréal, et représentant un investissement de 5,5 millions \$. Son taux de capitalisation est estimé à 9,8 %. Cet immeuble sera occupé à 100 % par un seul locataire, à partir du troisième trimestre de 2008.

L'ensemble de ces projets représente un investissement de plus de 126 millions \$ au cours des deux prochaines années. Le taux de capitalisation moyen s'élève à 9,3 %, soit nettement supérieur aux rendements obtenus à la suite d'acquisitions.

Avec ces projets de développement, Cominar entend prendre avantage de la force économique du Québec, et particulièrement de la région de Québec où la demande actuelle dépasse largement l'offre.

Opérations immobilières

Le tableau suivant présente nos indicateurs de performance opérationnelle aux 31 décembre 2007 et 2006 :

Aux 31 décembre	2007	2006
Taux d'occupation	94,7 %	94,4 %
Taux de rétention des clients	82,1 %	85,6 %

TAUX D'OCCUPATION

Cominar fait en sorte de maximiser constamment le taux d'occupation de ses immeubles et a réussi à le maintenir à environ 95,0 % depuis sa création. Au 31 décembre 2007, le taux d'occupation s'établissait à 94,7 %, comparativement à 94,4 % au 31 décembre 2006, soit une hausse de 0,3 %.

HISTORIQUE DES TAUX D'OCCUPATION

(indicateur de performance opérationnelle)

Le tableau suivant présente les taux d'occupation des immeubles de Cominar par secteur au cours des cinq dernières années :

Aux 31 décembre	2007	2006	2005	2004	2003
Secteur d'activité (%)					
Bureaux	94,7	96,0	95,0	94,7	92,8
Commercial	96,0	94,3	93,6	94,0	95,7
Industriel et polyvalent	94,4	93,7	96,2	95,2	97,3
Total du portefeuille	94,7	94,4	95,3	94,8	96,0

Cominar considère le taux d'occupation comme étant un indicateur important de la satisfaction de sa clientèle. Cominar définit la satisfaction de la clientèle comme étant la perception et le jugement de ses clients sur sa capacité de réponse à leurs besoins et à leurs attentes. Le taux moyen d'occupation au cours des cinq dernières années n'a que très peu fluctué, demeurant autour de 95 %, témoignant que les efforts déployés ont porté fruit.

Bureaux. Le taux d'occupation a diminué de 1,3 % en 2007, comparativement au taux record établi en 2006 dans ce secteur. Néanmoins, nous considérons ce taux satisfaisant, à la fin de 2007, du fait qu'il était d'environ 93,3 % lors de l'acquisition du portefeuille de propriétés d'Alexis Nihon.

TAUX D'OCCUPATION BUREAUX (%)



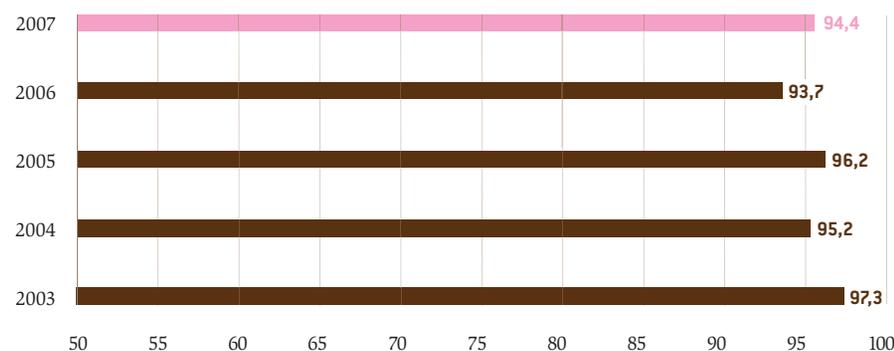
Commercial. Le taux d'occupation du secteur commercial s'est accru de 1,7 % en 2007 pour atteindre 96,0 %, soit le niveau le plus élevé atteint dans ce secteur depuis la fondation de la fiducie.

TAUX D'OCCUPATION COMMERCIAL (%)



Industriel et polyvalent. Au 31 décembre, le taux d'occupation du secteur industriel et polyvalent montrait une hausse de 0,7 %, comparativement à 2006 et un accroissement de 1,2 % comparativement aux taux d'occupation au 30 juin 2007, soit tout juste après la prise de possession des immeubles d'Alexis Nihon. La direction de Cominar attribue ces résultats aux efforts déployés par son équipe de location, aux conditions favorables du marché ainsi qu'à sa stratégie d'opération immobilière.

TAUX D'OCCUPATION INDUSTRIEL ET POLYVALENT (%)



ACTIVITÉS DE LOCATION

Le tableau suivant résume les activités de location du Fonds en 2007 :

BAUX VENANT À ÉCHÉANCE ET RENOUELÉS PAR SECTEUR

	Bureaux	Commercial	Industriel et polyvalent	Total
Baux venant à échéance en 2007				
Nombre de clients	158	126	189	473
Superficie locative (pieds carrés)	558 364	284 456	1 476 439	2 319 259
Loyer moyen net (\$)/Pied carré	9,42	9,77	5,29	6,83
Baux renouvelés				
Nombre de clients	107	85	126	318
Superficie locative (pieds carrés)	400 359	270 699	1 233 019	1 904 077
Loyer moyen net (\$)/Pied carré	9,75	10,67	5,66	7,23
% renouvellement	71,7 %	95,2 %	83,5 %	82,1 %
Nouveaux baux				
Nombre de clients	46	45	71	162
Superficie locative (pieds carrés)	192 112	87 626	507 950	787 688
Loyer moyen net (\$)/Pied carré	10,75	9,97	5,52	7,29

Comme l'indique le tableau ci-dessus, nos activités de location ont été nombreuses en 2007 pour l'ensemble de notre portefeuille, et en particulier pour le secteur commercial où 95,2 % des baux venant à échéance pendant l'année ont été renouvelés. Notre équipe de location a multiplié ses efforts pour renouveler, dans l'ensemble, 82,1 % de tous les baux venant à échéance en 2007, réalisant ainsi une performance très satisfaisante. De plus, nous avons signé de nouveaux baux représentant une superficie locative de 0,8 million de pieds carrés. Les taux de location pour les baux renouvelés sont en croissance dans nos trois secteurs d'activité, avec des hausses de 2,7 %, 9,7 % et 4,8 % respectivement pour les secteurs bureaux, commercial et industriel.

HISTORIQUE DES TAUX DE RÉTENTION

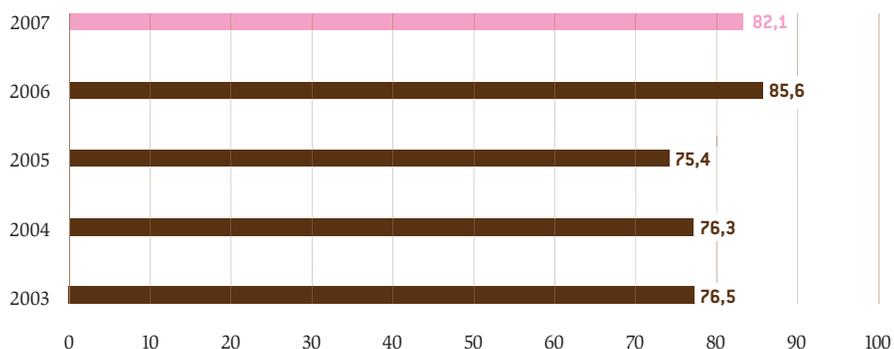
(indicateur de performance opérationnelle)

Le tableau suivant présente les taux de rétention des immeubles de Cominar au cours des cinq dernières années :

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	2005	2004	2003
Taux de rétention (%)	82,1	85,6	75,4	76,3	76,5

Cominar considère le taux de rétention comme un deuxième indicateur de la satisfaction de ses clients à l'égard des services reçus. Notre taux de rétention a dépassé 75,0 % à chacune des huit dernières années et nous en sommes très fiers.

TAUX DE RÉTENTION (%)



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

BAUX VENANT À ÉCHÉANCE

	2008	2009	2010	2011	2012
Bureaux					
Superficie locative (pieds carrés)	660 214	429 987	537 744	320 337	734 581
Taux de location/pied carré (\$)	9,86	11,20	9,37	10,06	10,58
% du portefeuille – Bureaux	13,8 %	9,0 %	11,2 %	6,7 %	15,3 %

Commercial

Superficie locative (pieds carrés)	351 598	237 639	240 960	322 066	362 708
Taux de location/pied carré (\$)	8,21	11,66	11,70	10,38	11,11
% du portefeuille – Commercial	13,3 %	9,0 %	9,1 %	12,2 %	13,7 %

Industriel et polyvalent

Superficie locative (pieds carrés)	1 602 096	1 204 845	1 396 690	1 005 133	1 134 745
Taux de location/pied carré (\$)	5,59	5,47	5,45	5,93	6,54
% du portefeuille – industriel et polyvalent	16,7 %	12,6 %	14,6 %	10,5 %	11,8 %

Total du portefeuille

Superficie locative (pieds carrés)	2 613 908	1 872 471	2 175 394	1 647 536	2 232 034
Taux de location/pied carré (\$)	7,02	7,57	7,11	7,61	8,61
% du portefeuille	15,4	11,0	12,8	9,7	13,1

En 2008, 15,4 % de nos baux arriveront à échéance, ce qui représente une superficie locative de 2,6 millions de pieds carrés. Au 13 mars 2008, nous avons déjà renouvelé 22,7 % des baux arrivant à échéance en 2008, soit une superficie locative de 0,6 million de pieds carrés, à des loyers plus élevés qu'à leur échéance. Étant donné nos performances de renouvellement et la demande de location que nous constatons pour nos immeubles dans nos deux principaux marchés géographiques, nous demeurons confiants de renouveler une partie importante des baux venant à échéance, à un taux plus élevé par pied carré.

Le tableau suivant résume l'information sur le terme moyen de location au 31 décembre 2007 :

	Terme moyen de location (années)	Superficie moyenne occupée par client (pieds carrés)	Loyer moyen net / pied carré (\$)
Bureaux	4,8	5 300	10,56
Commercial	5,3	3 400	10,47
Industriel et polyvalent	3,8	11 200	5,59
Moyenne portefeuille	4,3	7 000	7,81

Cominar sert une vaste clientèle très diversifiée, qui compte environ 2 300 clients occupant chacun une superficie locative moyenne de 7 000 pieds carrés. Nos trois principaux clients, Société immobilière du Québec, qui est une société gouvernementale, Ericsson Canada et Travaux publics Canada, représentent respectivement environ 5,66 %, 2,95 % et 6,81 % de nos revenus. La stabilité et la qualité de nos fonds provenant de l'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 14,3 % provient d'une clientèle d'organismes gouvernementaux.

Le tableau ci-dessous présente la contribution de nos dix plus importants clients en pourcentage de nos revenus :

Client	% des revenus	Superficie louée (pieds carrés)
Travaux publics Canada	6,81	722 284
Société immobilière du Québec	5,66	982 639
Ericsson Canada inc.	2,95	175 060
LDC Logistics Development corp	1,74	527 000
Hudsons Bay Company	1,45	349 312
Banque Nationale du Canada	1,23	145 094
Ville de Montréal	1,13	116 226
Métro Richelieu inc.	1,02	287 970
Wal-Mart Canada inc.	0,88	129 638
Alcan Packaging Canada Ltée	0,85	162 000
Total	23,72	3 597 223

Parts émises et en circulation

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

ÉMISSIONS DE PARTS

Le 5 juin 2007, Cominar a émis 7 113 000 parts pour un produit net global de 164,1 millions \$ à la suite de l'échange des reçus de souscription émis en vertu du prospectus daté du 27 avril 2007. L'échange des reçus de souscription était conditionnel à la réalisation de l'acquisition des immeubles de bureaux et industriels et polyvalents du portefeuille d'Alexis Nihon.

Le tableau suivant présente les émissions de parts au cours des années financières 2007 et 2006 :

Exercices terminés les 31 décembre	2007 Parts	2007 \$	2006 Parts	2006 \$
Parts émises et en circulation, au début de l'exercice	36 600 361	400 698	32 940 735	338 230
+ Émission en vertu d'un appel public à l'épargne	7 113 000	164 149	—	—
+ Émission en vertu de l'exercice d'options de réinvestissement des distributions	367 600	5 305	470 450	6 668
+ Émission en vertu de la conversion de débentures convertibles	92 777	1 795	68 744	1 372
+ Renversement du surplus d'apport suite à l'exercice d'options	1 098 945	19 122	3 120 432	54 296
	—	103	—	132
Parts émises et en circulation, à la fin de l'exercice	45 272 683	591 172	36 600 361	400 698

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, aux dirigeants et aux employés pour l'achat de parts. Le nombre maximum de parts pouvant être émises dans le cadre du régime est de 3 319 210 parts. Au 31 décembre 2007, des options permettant l'acquisition de 1 782 000 parts étaient en circulation et 886 410 options pouvaient être accordées en vertu du régime.

Exercices terminés les 31 décembre	2007		2006	
	Options	Prix \$	Options	Prix \$
En cours au début de l'exercice	2 170 600	15,50	2 354 050	14,29
Exercées	(367 600)	14,58	(470 450)	14,21
Octroyées	60 000	23,59	670 000	18,90
Annulées	(81 000)	18,16	(383 000)	15,61
En cours à la fin de l'exercice	1 782 000	15,84	2 170 600	15,50
Options pouvant être exercées à la fin de l'exercice	785 000	14,62	497 600	13,96

DÉBENTURES CONVERTIBLES

Le tableau suivant présente les soldes des débentures convertibles ainsi que le nombre de part pouvant être émis à la suite de leur conversion:

Aux 31 décembre	2007		2007	2006		2006
	Solde (\$)	Prix de conversion par part (\$)	Parts	Solde (\$)	Prix de conversion par part (\$)	Parts
Série A	24 117	17,40	1 386 034	43 239	17,40	2 485 000
Série B	80 500	27,50	2 927 273	—	—	—
Série C	110 000	25,25	4 356 436	—	—	—
Total	214 617		8 669 743	43 239		2 485 000

L'émission possible de parts en vertu des débentures convertibles a un effet antidilutif sur le calcul du bénéfice net dilué par part.

CALCULS PAR PART

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

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006
Nombre moyen pondéré de parts en circulation, de base	41 592 324	34 364 768
Dilution afférente aux options d'achat de parts	575 158	513 154
Nombre moyen pondéré de parts en circulation, dilué	42 167 482	34 877 922
Dilution afférente à la conversion des débentures convertibles	4 617 690	4 179 184
Nombre moyen pondéré de parts en circulation, pleinement dilué	46 785 172	39 057 106

Transactions entre apparentés

Michel Dallaire, Alain Dallaire et Michel Paquet, tous trois fiduciaires et membres de la direction de Cominar, exercent un contrôle indirect sur les sociétés Dalcon inc. (« Dalcon ») et Corporation Financière Alpha (CFA) inc. (« CFA »). Au cours de 2007, Cominar a enregistré des revenus de location nets de 1,0 million \$ des sociétés Dalcon et CFA. Il a encouru des coûts de 9,1 millions \$ pour des améliorations locatives effectuées pour son compte par Dalcon ainsi que des coûts de 11,6 millions \$ pour la construction et le développement d'immeubles productifs de revenu. L'accès aux services de compagnies apparentées pour la réalisation des travaux de construction d'immeubles et d'améliorations locatives permet à Cominar de réaliser des économies de coûts importantes et de fournir un meilleur service à ses clients.

Information trimestrielle choisie

Le tableau suivant présente un sommaire de l'information financière trimestrielle de Cominar pour les exercices 2007 et 2006 :

Trimestres terminés les	31 déc. 2007	30 sept. 2007	30 juin 2007	31 mars 2007	31 déc. 2006	30 sept. 2006	30 juin 2006	31 mars 2006
Produits d'exploitation ⁽¹⁾	53 300	53 077	41 476	34 271	32 258	31 042	31 946	31 504
Charges d'exploitation ⁽¹⁾	20 918	19 590	16 726	15 119	11 887	11 338	12 626	13 848
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	32 382	33 487	24 750	19 152	20 371	19 704	19 320	17 656
Bénéfice net	6 359	6 868	8 690	7 324	10 447	9 100	8 364	6 164
Bénéfice net par part (de base)	0,14	0,15	0,22	0,20	0,30	0,26	0,25	0,19
Bénéfice net par part (dilué)	0,14	0,15	0,22	0,20	0,30	0,26	0,25	0,18
Bénéfice distribuable	17 886	18 307	15 436	11 608	13 394	12 919	12 030	9 718
Bénéfice distribuable par part (pd)	0,39	0,40	0,38	0,31	0,36	0,36	0,34	0,29
Fonds provenant de l'exploitation	20 248	20 830	17 644	13 616	15 338	14 778	13 923	11 616
Fonds provenant de l'exploitation par part (pd)	0,43	0,45	0,43	0,36	0,41	0,41	0,39	0,34
Distributions	16 230	14 640	13 206	11 378	11 655	10 744	10 305	10 020
Distributions par part	0,358	0,325	0,312	0,306	0,316	0,306	0,306	0,302

(1) Certains montants de l'exercice 2006 et 2007 ont été reclassés aux « activités abandonnées » afin de se conformer aux PCGR.

Au cours des deux derniers exercices, Cominar a augmenté de façon soutenue ses produits d'exploitation, son bénéfice distribuable et ses fonds provenant de l'exploitation grâce à de nouvelles acquisitions et à de nouveaux développements, à un taux de location moyen plus élevé et à un taux d'occupation relativement stable.

Historiquement, la tendance indique que la performance du premier trimestre est moins bonne en raison de l'augmentation de la consommation d'énergie et du déneigement pendant les mois d'hiver.

Résultats du quatrième trimestre de 2007

Le tableau suivant établit une comparaison entre les résultats du quatrième trimestre de 2007 et ceux de la période correspondante de 2006 :

Trimestres terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$	
Produits d'exploitation ⁽¹⁾	53 300	32 258	21 042	
Charges d'exploitation ⁽¹⁾	20 918	11 887	9 031	
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	32 382	20 371	12 011	
Intérêts sur emprunts	11 418	5 074	6 344	
Amortissement des immeubles productifs de revenu	12 104	3 934	8 170	
Amortissement des frais de location reportés	1 785	1 538	247	
Amortissement des frais de financement reportés et autres actifs	35	49	(14)	
Frais d'administration du Fonds	767	502	265	
Autres revenus	86	288	(202)	
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	6 359	9 562	(3 203)	
Bénéfice net provenant des activités abandonnées	—	885	(885)	
Bénéfice net	6 359	10 447	(4 088)	
Information par part :			Δ%	
Bénéfice net par part (de base)	0,14	0,29	(0,15)	(51,7)
Bénéfice net par part (dilué)	0,14	0,28	(0,14)	(50,0)

(1) Certains montants de l'exercice 2006 et 2007 ont été reclassés aux « activités abandonnées » afin de se conformer aux PCGR.

Pour le quatrième trimestre terminé le 31 décembre 2007, les produits d'exploitation se sont accrus de 65,2 %, contribuant de façon importante à l'augmentation de 59,0 % du bénéfice d'exploitation net trimestriel. En raison de la charge d'amortissement plus importante attribuable aux nouvelles acquisitions et aux développements complétés, tel que plus amplement décrit sous la rubrique « Amortissement des immeubles productifs de revenu » en page 29 de ce rapport annuel, le bénéfice net indique un recul de 4,1 millions \$ pour le quatrième trimestre.

BÉNÉFICE DISTRIBUTUABLE

Le bénéfice distribuable du quatrième trimestre s'est établi comme suit :

Trimestres terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$	
Bénéfice net (PCGR)	6 359	10 447	(4 088)	
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	12 104	4 188	7 916	
+ Amortissement des baux (en-dessous) / au-dessus du marché	(72)	30	(102)	
+ Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	48	34	14	
+ Augmentation de la composante passif des débetures convertibles	9	—	9	
- Revenus de location reportés	(510)	(470)	(40)	
- Gain sur disposition d'actifs immobiliers	—	(835)	835	
- Amortissement des ajustements d'emprunts assumés à leur juste valeur	(52)	—	(52)	
Bénéfice distribuable	17 886	13 394	4 492	
DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS	16 230	11 655	4 575	
Information par part :			Δ%	
Bénéfice distribuable par part (de base)	0,40	0,37	0,03	8,1
Bénéfice distribuable par part (pd)	0,39	0,36	0,03	8,3
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (de base)	45 198	36 339		
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (pd)	53 853	39 559		
DISTRIBUTIONS PAR PART	0,358	0,316	0,042	

Le tableau suivant montre le rapprochement entre les fonds provenant de l'exploitation et le bénéfice distribuable pour les trimestres terminés les 31 décembre 2007 et 2006 :

Pour les trimestres terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$
Flux de trésorerie provenant de l'exploitation (PCGR)	25 025	18 304	6 721
- Revenus de location reportés	(510)	(470)	(40)
- Amortissement des frais de location reportés	(1 785)	(1 538)	(247)
- Amortissement des frais de financement et autres actifs	(329)	(193)	(136)
- Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(4 515)	(2 709)	(1 806)
Bénéfice distribuable	17 886	13 394	4 492

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

Les fonds provenant de l'exploitation pour le quatrième trimestre se sont établis comme suit :

Trimestres terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$	
Bénéfice net (PCGR)	6 359	10 447	(4 088)	
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	12 104	4 188	7 916	
+ Amortissement des frais de location reportés	1 785	1 538	247	
- Gain sur disposition d'actifs immobiliers	—	(835)	835	
Fonds provenant de l'exploitation	20 248	15 338	4 910	
Information par part :			Δ%	
Fonds provenant de l'exploitation par part (de base)	0,45	0,42	0,03	7,1
Fonds provenant de l'exploitation par part (dilué)	0,43	0,41	0,02	4,9

Comme l'indique le tableau ci-dessus, les fonds provenant de l'exploitation pour le quatrième trimestre de 2007 se sont accrus de 4,9 millions \$, comparativement au quatrième trimestre de 2006, résultats des acquisitions et des développements complétés au cours de 2007.

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

Le tableau suivant présente le rapprochement des fonds provenant de l'exploitation et des fonds provenant de l'exploitation ajustés en fonction de la définition standard du secteur pour les trimestres terminés les 31 décembre 2007 et 2006 :

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

Trimestres terminés les 31 décembre	2007	2006	Δ\$	
Fonds provenant de l'exploitation	20 248	15 338	4 910	
+ Amortissement des coûts de financement reportés et autres actifs	295	356	(61)	
+ Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	48	34	14	
+ Augmentation de la composante passif des débetures convertibles	9	-	9	
- Revenus de location reportés	(510)	(469)	(41)	
- Amortissement des baux (en dessous) / au-dessus du marché	(72)	30	(102)	
- Coûts de financement reportés	126	(83)	209	
- Amortissement des ajustements d'emprunts assumés à leur juste valeur	(52)	-	(52)	
- Dépenses en capital non recouvrables	(108)	(504)	396	
- Frais de location	(2 575)	(2 227)	(348)	
Fonds provenant de l'exploitation ajustés	17 409	12 475	4 934	
Information par part :			Δ%	
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (de base)	0,39	0,34	0,05	14,7
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (pd)	0,38	0,33	0,05	15,2

Événements subséquents

Au cours du mois de février 2008, Cominar a complété une transaction lui permettant d'acquérir le solde résiduel de participation dans des immeubles industriels et polyvalents situés à Montréal. À la suite de cette transaction, Cominar détient l'entière propriété des immeubles faisant l'objet de cette transaction. Le montant de la transaction est de 18,3 millions \$ et le taux de capitalisation global de 6,8 %.

En février 2008, Cominar a acquis un terrain d'une superficie de 212 000 pieds carrés sur lequel sera construit un immeuble industriel et polyvalent de 28 600 pieds carrés. Cet édifice sera occupé à 100 % par un seul locataire.

Imposition fiscale des porteurs de parts

Pour les contribuables canadiens porteurs de parts, les distributions sont traitées comme suit, pour fins fiscales :

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006
Imposable aux porteurs de parts en tant qu'autre revenu	45,03 %	59,50 %
Imposable aux porteurs de parts en tant que gains de revenu sur capital	0,39 %	0,36 %
Report d'impôt	54,58 %	40,14 %
Total	100,00 %	100,00 %

Contrôles et procédures de communication de l'information

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Le président et chef de la direction et le vice-président directeur et chef des opérations financières de Cominar sont responsables d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information, tels que définis par le Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

Sous la supervision du président et chef de la direction et du vice-président directeur et chef des opérations financières, une évaluation a été réalisée pour mesurer l'efficacité des contrôles et procédures liés à la préparation de documents d'information, y compris le présent rapport de gestion, les états financiers annuels consolidés, la notice annuelle et la circulaire de sollicitation de procurations. En se fondant sur cette évaluation, le président et chef de la direction et le vice-président directeur et chef des opérations financières de Cominar ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces à la fin de l'exercice terminé le 31 décembre 2007 et plus spécifiquement, que la conception de ces contrôles et procédures fournit une assurance raisonnable que les informations importantes relatives à la fiducie, y compris ses filiales consolidées, leur sont communiquées pendant la période de préparation de ces documents d'information.

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Il incombe à la direction d'établir et de maintenir un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière afin de fournir une assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été préparés, aux fins de la publication de l'information financière, conformément aux PCGR.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2007, nous n'avons effectué aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence importante sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Perspectives

Pour l'exercice 2008, les objectifs de Cominar demeurent les mêmes, soit verser aux porteurs de parts des distributions croissantes et maximiser la valeur des parts grâce à une gestion proactive et à l'expansion du portefeuille immobilier.

En décembre 2007, Cominar a annoncé une augmentation de sa distribution mensuelle, la faisant passer de 11,0 cents à 11,3 cents par part, soit 1,356 \$ par part sur une base annualisée pour l'année 2008, ce qui représente une hausse de 4,2 % comparativement à 2007.

La demande pour les immeubles commerciaux de qualité se maintient à un très haut niveau dans les marchés de Cominar. En 2008, le Fonds continuera d'établir sa présence dans les marchés choisis en recherchant et en saisissant des opportunités d'acquisition correspondant à ses critères de sélection rigoureux. Nous poursuivrons également plusieurs projets de développement et de mise en valeur de propriétés existantes, qui devraient offrir un bon retour sur l'investissement.

Cominar possède un portefeuille de propriétés de qualité, situées dans des emplacements recherchés, qui lui confère une excellente base pour continuer à assurer aux porteurs de parts un rendement croissant sur leur investissement. Quant aux propriétés acquises en 2007, nous accordons une attention particulière au contrôle des coûts et à l'efficacité de nos opérations. Les taux d'occupation de nos immeubles sont élevés et stables et la demande pour les espaces commerciaux demeure forte dans les régions où nous opérons.

Principales conventions comptables adoptées par Cominar et faisant appel à des estimations

Notre rapport de gestion est basé sur les états financiers consolidés du Fonds, qui ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR). La préparation et la présentation des états financiers consolidés et de toute autre information financière contenue dans ce rapport de gestion nécessitent une sélection judicieuse de principes et de méthodes comptables appropriés, et leur mise en application requiert de la part de la direction qu'elle fasse des estimations et porte des jugements éclairés. Nos estimations sont basées sur des hypothèses que nous considérons raisonnables, telles que celles fondées sur l'expérience. Elles constituent la base de nos jugements concernant la valeur comptable des actifs et des passifs qui, en réalité, ne serait pas disponible auprès d'autres sources. De l'utilisation d'autres méthodes d'estimation pourrait résulter des montants différents de ceux présentés dans ce rapport. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

ACQUISITION D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Depuis le 12 septembre 2003, Cominar applique le CPN-140 du manuel de l'ICCA, « Comptabilisation des contrats de location-exploitation acquis dans le cadre d'une acquisition d'actifs ou d'un regroupement d'entreprises ». Selon cet abrégé, l'ICCA exige d'attribuer une fraction du coût d'acquisition d'un immeuble productif de revenu à la juste valeur des contrats de location-exploitation, à la juste valeur liée aux relations clients ainsi qu'à la juste valeur des améliorations locatives. Cette attribution est basée sur des hypothèses et des estimations de la part de la direction.

Ces estimations ont un impact sur les produits d'exploitation et l'amortissement des immeubles productifs de revenus.

AMORTISSEMENT DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Lors de l'acquisition d'immeubles productifs de revenus, la direction attribue une partie importante du coût d'acquisition à la composante « bâtiment ». La direction doit ensuite estimer la durée de vie utile du bâtiment afin de l'amortir annuellement. Dans l'éventualité où l'attribution du coût à la composante « bâtiment » ou la durée de vie utile estimée serait différente, la dépense d'amortissement des immeubles productifs inscrits au cours de la période pourrait être inadéquate.

IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT ET TERRAINS DÉTENUS POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR

La capitalisation des coûts aux immeubles en développement se poursuit jusqu'à ce que l'immeuble ait atteint sa date d'achèvement aux fins comptables, laquelle est déterminée lorsqu'un taux d'occupation satisfaisant est atteint.

DÉPRÉCIATION D'ACTIFS À LONG TERME

Les actifs immobiliers sont passés en revue pour déterminer s'ils ont subi une réduction de valeur quand des événements ou des changements de situation indiquent que la valeur comptable d'un actif pourrait ne pas être recouvrable. L'analyse de la juste valeur implique une estimation des flux de trésorerie nets futurs non actualisés prévus à l'utilisation ainsi qu'une estimation de la valeur résiduelle. Si Cominar considère que la valeur des actifs a subi une dépréciation, le montant de la dépréciation à comptabiliser correspond à l'excédent de la valeur comptable des actifs sur la juste valeur.

DÉBENTURES CONVERTIBLES

L'ICCA requiert de la direction de Cominar qu'elle estime à sa juste valeur l'option de conversion incluse dans les débentures convertibles. Cette estimation, si elle était inadéquate, aurait un impact sur la charge d'intérêts de la période aux états financiers.

RÉGIME D'OPTIONS D'ACHAT DE PARTS

La charge de rémunération relative aux options d'achat de parts est mesurée à la juste valeur et amortie selon la méthode de l'acquisition graduelle des droits en utilisant le modèle Black-Scholes. Ce modèle requiert de la direction qu'elle fasse plusieurs estimations, dont la volatilité, un rendement moyen pondéré des distributions et un taux d'intérêt sans risque moyen pondéré.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Le chapitre 3855 de l'ICCA établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et des dérivés financiers. Les instruments financiers doivent être évalués initialement à leur juste valeur. L'évaluation subséquente dépendra de la classification par Cominar de l'instrument financier, soit au titre d'actifs détenus à des fins de transactions, de prêts et créances, ou d'autres passifs financiers.

Cominar doit également estimer et divulguer annuellement la juste valeur des emprunts hypothécaires et des débentures convertibles pour des fins d'information. L'estimation de la juste valeur des dettes repose sur des hypothèses quant aux taux d'intérêt utilisés dans les modèles de calculs.

Modifications de conventions comptables récemment publiées

HARMONISATION DES NORMES CANADIENNES ET INTERNATIONALES

En mars 2006, le Conseil des normes comptables de l'ICCA a publié son nouveau plan stratégique qui propose d'abandonner les PCGR canadiens pour réaliser une convergence intégrale avec les International Financial Reporting Standards. La période de transition s'étalera sur environ cinq ans et à la fin de cette période, les PCGR canadiens cesseront d'exister en tant qu'ensemble distinct de règles d'information financière pour les sociétés ayant une obligation publique de rendre des comptes. Le Fonds surveillera les modifications découlant de cette convergence pour s'y conformer dans les délais prescrits.

Au cours du dernier trimestre de 2007, l'ICCA a publié trois nouveaux chapitres relativement au capital et aux instruments financiers, soit les chapitres 1535, 3862 et 3863, qui s'appliqueront aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1er octobre 2007. Cominar ne prévoit pas que l'application de ces nouveaux chapitres aura un impact significatif sur ses résultats, sa situation financière et ses flux de trésorerie.

Le chapitre 1535 « Information à fournir concernant le capital » établit des normes relatives à l'information à fournir sur le capital d'une entité et la façon dont il est géré.

Le chapitre 3862 « Instruments financiers – information à fournir » modifie les obligations d'informations à fournir relativement aux instruments financiers qui étaient auparavant incluses dans le chapitre 3861 « Instruments financiers – informations à fournir et présentation ».

Le chapitre 3863 « Instruments financiers – présentation » reprend telles quelles les directives de présentation de l'ancien chapitre 3861 « Instruments financiers – informations à fournir et présentation ».

Nouvelles conventions comptables adoptées en 2007

Au cours du premier trimestre de 2007, Cominar a adopté les recommandations des nouvelles normes comptables suivantes, publiées par l'ICCA :

Le chapitre 1530 « Résultat étendu » qui précise que le résultat étendu et ses composantes doivent être présentés dans les états financiers consolidés avec la même importance que les autres états qui constituent le jeu complet d'états financiers consolidés. Le résultat étendu correspond à la variation de l'actif net d'une entreprise découlant d'opérations, d'événements et de circonstances sans rapport avec les apports des porteurs de parts et les distributions qui leur sont versées.

Le chapitre 3855 « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation » établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et des dérivés non financiers. Ces instruments financiers doivent être classés dans des catégories définies. Ce classement détermine la façon dont chaque instrument est évalué ainsi que le mode de présentation des gains et des pertes s'y rapportant. Le chapitre 3855 fournit également des lignes directrices pour la comptabilisation des coûts de transaction engagés dans l'émission d'instrument d'emprunts. Les coûts de transaction sont maintenant déduits des passifs financiers et sont amortis en utilisant la méthode du taux effectif sur la durée de vie prévue du passif concerné.

Risques et incertitudes

Comme toute entreprise de son secteur, Cominar est sujette, dans le cours normal de ses activités, à divers éléments de risque dont les principaux sont les suivants :

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE GÉNÉRALE

Les taux d'intérêt, les dépenses de consommation, les investissements des entreprises, les dépenses publiques, le niveau d'activité et de volatilité des marchés financiers, l'inflation, tous ces facteurs ont des répercussions sur le contexte commercial et l'environnement économique d'une région géographique donnée et, en fin de compte, sur notre volume d'activités dans cette région et sur les revenus que nous en tirons.

MISE EN OEUVRE DE NOTRE STRATÉGIE

Notre capacité à réaliser nos objectifs et à mettre en oeuvre notre stratégie a une influence sur notre performance financière. Si nous ne réalisons pas nos objectifs stratégiques ou si nous les modifions, cela pourrait avoir une incidence négative sur nos résultats financiers.

ACQUISITIONS

Nous examinons régulièrement les occasions d'acquisitions stratégiques au sein de nos secteurs d'exploitation, mais rien ne garantit que nous pourrions continuer de procéder à des acquisitions selon des modalités qui satisfont à nos critères d'investissement. Par ailleurs, il n'existe aucune certitude que nos objectifs financiers stratégiques ou les réductions de coûts prévues se concrétiseront par suite des acquisitions. Notre rendement dépend de notre capacité à conserver la clientèle et les employés clés des sociétés acquises, et rien ne garantit que nous serons toujours en mesure d'y parvenir.

RISQUES LIÉS AUX OPÉRATIONS

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

La valeur des biens immobiliers et de leurs améliorations peut également dépendre de la solvabilité et de la stabilité financière des locataires et du contexte économique dans lequel ils exploitent leur entreprise. L'impossibilité d'un ou de plusieurs locataires principaux ou d'un nombre important de locataires d'honorer leurs obligations aux termes de leurs baux ou l'incapacité de louer à des conditions économiquement favorables une partie importante de la superficie inoccupée des immeubles auraient une incidence défavorable sur le revenu du Fonds et le bénéfice distribuable. Toutefois, ce risque est relativement minimisé par la diversification du portefeuille de Cominar, 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 7 000 pieds carrés.

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

DETTE ET REFINANCEMENT

Le Fonds est exposé aux risques liés au financement par emprunt, y compris le risque que des emprunts hypothécaires en place garantis par ses immeubles ne puissent être refinancés ou que les modalités d'un tel refinancement ne soient pas aussi favorables que celles des prêts existants. La profitabilité du Fonds peut être affectée par la variation des taux d'intérêt, étant donné que les intérêts sur emprunts représentent une dépense significative reliée à la propriété de biens immobiliers. Cominar cherche à réduire les risques ayant trait aux taux d'intérêt en répartissant sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires et en limitant le plus possible l'utilisation de dette à taux variable. Au 31 décembre 2007, aucune portion de la dette à long terme de Cominar ne portait intérêt à un taux variable.

En 2008, des soldes d'emprunts hypothécaires totalisant 132,1 millions \$ arriveront à échéance, dont 81,3 millions \$ sont reliés à l'immeuble Place de la Cité, à Québec, l'un des plus prestigieux immeubles de Cominar.

Au 13 mars 2008, Cominar a remboursé pour 50,8 millions \$ des soldes d'emprunts hypothécaires échus à même ses facilités de crédit disponibles.

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.

CONCURRENCE

Pour obtenir des investissements immobiliers appropriés, le Fonds doit livrer concurrence à des tiers qui sont à la recherche d'investissements immobiliers semblables à ceux qui intéressent le Fonds. L'augmentation des fonds disponibles aux fins d'investissement et un intérêt accru pour les investissements immobiliers pourraient intensifier la concurrence pour ce type d'investissements et, en conséquence, entraîner une hausse des prix d'achat et une baisse du rendement de ces investissements.

En outre, de nombreux autres promoteurs, gestionnaires et propriétaires d'immeubles livrent concurrence au Fonds pour attirer des locataires. La présence de promoteurs, de gestionnaires et de propriétaires concurrents et la concurrence pour attirer les locataires du Fonds pourraient avoir des conséquences défavorables sur la capacité du Fonds de louer des locaux dans ses immeubles et sur les loyers demandés et pourraient avoir des conséquences défavorables sur les revenus du Fonds.

RÉGLEMENTATION GOUVERNEMENTALE

Le Fonds et ses immeubles sont assujettis à diverses dispositions législatives et réglementaires gouvernementales. Toute modification apportée à ces dispositions ayant des conséquences défavorables pour le Fonds et ses immeubles pourrait influencer sur les résultats financiers du Fonds.

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 sa convention de fiducie, Cominar effectue une vérification environnementale préalablement à toute nouvelle acquisition d'une propriété. Quant aux propriétés existantes, il le fait lorsqu'il le juge opportun. Dans ses contrats de location, Cominar prévoit que le locataire doit exploiter 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.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Cominar est admissible en tant que fiducie de fonds mutuels du point de vue de la fiscalité. Selon notre convention de fiducie, nous devons distribuer chaque année tous nos bénéficiaires imposables aux porteurs de parts et ne sommes pas, d'une manière générale, imposés sur ces montants. En vue de maintenir notre statut actuel, nous devons nous conformer à des restrictions spécifiques concernant nos activités et nos investissements. Si ce statut devait être modifié, il pourrait éventuellement y avoir des conséquences significatives et négatives.

NOUVEAU RÉGIME FISCAL

Dans le cadre d'un plan d'équité fiscale, le ministère des Finances du Canada a introduit dans la législation fiscale de nouvelles mesures visant à prélever un impôt sur les distributions des fiducies intermédiaires de placements déterminées (« FIPD ») afin de rapprocher l'imposition de ces entités de celles des sociétés. Le projet de loi C-52 mettant en oeuvre ces mesures a reçu la sanction royale le 22 juin 2007.

Sommairement, une FIPD est une fiducie qui réside au Canada, dont les placements qui y sont faits sont cotés ou négociés sur une bourse de valeurs ou un autre marché public et qui détient un ou plusieurs biens hors portefeuille.

Les nouvelles règles s'appliquent à compter de l'année d'imposition 2007 d'une FIPD. Toutefois, les FIPD qui existaient au 31 octobre 2006 et dont la croissance future n'excédera pas une croissance normale bénéficieront d'une période transitoire de quatre ans avant l'application des nouvelles règles.

EXCEPTION FPI

Le nouveau régime fiscal ne s'applique pas aux FIPD qui se qualifient à titre de fiducie de placement immobilier (« FPI ») pour une année d'imposition donnée. Globalement, est une FPI une fiducie résidant au Canada et qui remplit les conditions suivantes : (i) les seuls « biens hors portefeuille » qu'elle détient au cours de l'année sont des « biens admissibles de FPI », (ii) au moins 95 % de son revenu pour l'année d'imposition provient d'une ou de plusieurs des sources suivantes : loyers de « biens immeubles ou réels »; intérêts; gains en capital provenant de la disposition des biens immeubles ou réels; dividendes et redevances, (iii) au moins 75 % de son revenu pour l'année d'imposition provient d'une ou de plusieurs des sources suivantes : loyers de « biens immeubles ou réels » dans la mesure où ils proviennent de tels biens situés au Canada; intérêts d'hypothèques sur des biens immeubles ou réels situés au Canada et gains en capital provenant de la disposition de biens immeubles ou réels situés au Canada et (iv) la juste valeur

marchande totale des biens qu'elle détient, dont chacun est un bien immeuble ou réel situé au Canada, une somme, ou de manière générale, une créance d'un gouvernement du Canada ou de certains autres organismes publics, n'est à aucun moment de l'année inférieure à 75 % de la valeur de ses capitaux propres au moment en cause.

En date du 31 décembre 2007, Cominar rencontre l'ensemble de ces conditions et se qualifie à titre de FPI. Par conséquent, les nouvelles règles fiscales visant les FIPD ne s'appliquent pas à Cominar.

Les dirigeants de Cominar entendent continuer de prendre les mesures nécessaires afin de rencontrer ces conditions sur une base continue dans le futur.

RISQUES LIÉS À LA CONSTRUCTION

Étant donné l'implication du Fonds dans la construction et le développement de projets immobiliers, ce dernier est sujet à certains risques, dont le dépassement des coûts de construction et les délais imprévus. Ces risques sont minimisés par le fait que les projets majeurs sont effectués par phases, ce qui permet de mieux évaluer la demande pour un projet en particulier.

RECRUTEMENT D'EMPLOYÉS ET DE CADRES

La concurrence est forte lorsque vient le temps de recruter des employés et des cadres qualifiés. Si nous ne sommes pas en mesure d'attirer des employés et des cadres compétents ou de les garder, cela pourrait avoir une incidence négative importante sur nos résultats d'exploitation et notre situation financière, y compris sur notre compétitivité.

Information financière choisie

Le tableau suivant présente un sommaire d'informations financières sélectionnées pour les exercices indiqués ci-après :

Exercices terminés les 31 décembre	2007	2006	2005
État consolidé des résultats			
Produit d'exploitation	182 124	126 750	121 561
Bénéfice d'exploitation net	109 771	77 051	73 644
Bénéfice net	29 241	34 075	31 327
Bénéfice distribuable	63 237	48 061	44 749
Distributions	55 454	42 724	39 549
Information par part :			
Bénéfice net (de base)	0,70	0,99	0,96
Bénéfice net (dilué)	0,69	0,98	0,95
Bénéfice distribuable	1,52	1,40	1,37
Bénéfice distribuable (pd)	1,49	1,35	1,31
Distributions	1,301	1,230	1,210
Nombre moyen pondéré de parts (de base) (000)	41 592	34 365	32 585
Nombre moyen pondéré de parts (pd) (000)	46 785	39 058	38 795
Bilan			
Immeubles productifs de revenu	1 323 095	711 441	658 855
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	61 280	24 232	22 020
Total de l'Actif	1 442 794	786 455	725 582
Emprunts hypothécaires	619 755	270 142	253 581
Débetures convertibles	203 852	39 984	97 535
Emprunts bancaires	35 321	73 616	25 811

Responsabilité de la direction dans la préparation des états financiers

Les présents états financiers consolidés du Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar ») ont été préparés par la direction, qui est responsable de l'intégrité et de la fidélité de l'information présentée, y compris plusieurs montants qui doivent nécessairement être fondés sur le jugement et des estimations. Ces états financiers consolidés ont été dressés selon les principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada. L'information financière contenue dans notre rapport de gestion est en accord avec ces états financiers consolidés.

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

Au 31 décembre 2007, le président et chef de la direction et le vice-président directeur et chef des opérations financières de Cominar ont fait évaluer, sous leur supervision directe, l'efficacité des contrôles et procédures liés à la préparation des documents d'information, tels que définis par le Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières et, en se fondant sur cette évaluation, ils ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces.

Le Conseil des fiduciaires voit à ce que la direction assume sa responsabilité en matière d'information financière par l'entremise de son Comité de vérification composé uniquement de fiduciaires n'appartenant ni à la direction ni au personnel de Cominar. Ce comité revoit nos états financiers consolidés et recommande au Conseil de les approuver. Le Comité de vérification assume d'autres responsabilités importantes, étant notamment chargé de revoir nos procédés de contrôles internes actuels ainsi que les révisions prévues de ces procédés, et de conseiller les fiduciaires en matière de vérification et de présentation de l'information financière.

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L., comptables agréés indépendants nommés par les porteurs de parts de Cominar sur recommandation du Comité de vérification et du Conseil des fiduciaires, ont effectué une vérification indépendante des états financiers consolidés et ont présenté le rapport qui suit. Les vérificateurs peuvent en tout temps s'entretenir avec le Comité de vérification de tous les aspects de leur mission de vérification et de tous les points soulevés dans le cadre de leur travail.



Michel Dallaire, ing.
Président et chef de la direction



Michel Berthelot, CA
Vice-président directeur
et chef des opérations financières

Québec, le 13 mars 2008

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 2007 et 2006 et les états consolidés de l'avoir des porteurs de parts, des résultats et du résultat étendu 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 2007 et 2006 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.

Ernst & Young P.R.L./S.E.N.C.R.L.

Comptables agréés

Québec, Canada
le 7 février 2008
[le 29 février pour la note 24]

Bilans consolidés

Aux 31 décembre
[en milliers de dollars]

	2007	2006
	\$	\$
<i>ACTIF</i>		
Immeubles productifs de revenu <i>[note 4]</i>		
Bâtiments	1 073 830	604 628
Terrains	174 657	97 988
Actifs intangibles	74 608	8 825
	<u>1 323 095</u>	<u>711 441</u>
Immeubles en développement <i>[note 5]</i>	31 401	16 628
Terrains détenus pour développement futur <i>[note 5]</i>	29 879	7 604
Frais reportés et autres actifs <i>[note 6]</i>	34 920	28 057
Frais payés d'avance	3 839	2 654
Débiteurs <i>[note 7]</i>	19 660	20 071
	<u>1 442 794</u>	<u>786 455</u>
<i>PASSIF</i>		
Emprunts hypothécaires <i>[note 8]</i>	619 755	270 142
Déventures convertibles <i>[note 9]</i>	203 852	39 984
Emprunts bancaires <i>[note 10]</i>	35 321	73 616
Créditeurs et charges à payer	35 924	21 606
Distributions payables aux porteurs de parts	6 246	4 099
	<u>901 098</u>	<u>409 447</u>
<i>AVOIR DES PORTEURS DE PARTS</i>		
Avoir des porteurs de parts	541 696	377 008
	<u>1 442 794</u>	<u>786 455</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

Au nom du Conseil,



Michel Dallaire, Fiduciaire



Robert Després, Fiduciaire

États consolidés de l'avoir des porteurs de parts

Exercices terminés les 31 décembre
[en milliers de dollars]

	2007	2006
	\$	\$
Apports des porteurs de parts <i>[note 11]</i>		
Solde au début de l'exercice	400 698	338 230
Émissions de parts	196 378	62 468
Rémunération des preneurs fermes et frais afférents au placement	(5 904)	—
Solde à la fin de l'exercice	591 172	400 698
Bénéfices nets cumulés		
Solde au début de l'exercice	218 538	184 463
Bénéfice net	29 241	34 075
Solde à la fin de l'exercice	247 779	218 538
Distributions cumulées		
Solde au début de l'exercice	(242 626)	(199 902)
Distributions aux porteurs de parts	(55 454)	(42 724)
Solde à la fin de l'exercice	(298 080)	(242 626)
Surplus d'apport		
Solde au début de l'exercice	398	351
Régime d'options d'achat de parts	115	47
Solde à la fin de l'exercice	513	398
Autre composante de l'avoir		
Composante avoir des débtures convertibles	312	—
Total de l'avoir des porteurs de parts	541 696	377 008

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

États consolidés des résultats et du résultat étendu

Exercices terminés les 31 décembre
[en milliers de dollars, sauf les montants par part]

	2007	2006
	\$	\$
Produits d'exploitation		
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	182 124	126 750
Charges d'exploitation		
Frais d'exploitation	35 126	24 579
Impôts fonciers et services	35 470	24 123
Frais de gestion immobilière	1 757	997
	72 353	49 699
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants	109 771	77 051
Intérêts sur emprunts	35 711	20 712
Amortissement des immeubles productifs de revenu	35 514	15 261
Amortissement des frais de location reportés	6 965	6 139
Amortissement des autres actifs	196	177
	78 386	42 289
Bénéfice d'exploitation provenant des éléments d'actifs immobiliers	31 385	34 762
Frais d'administration du Fonds	2 968	2 130
Autres revenus	394	489
Éléments inhabituels [note 21]	422	(554)
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	29 233	32 567
Bénéfice net provenant des activités abandonnées [note 20]	8	1 508
Bénéfice net et résultat étendu	29 241	34 075
Bénéfice net de base par part [note 13]	0,703	0,992
Bénéfice net dilué par part [note 13]	0,693	0,977

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

États consolidés des flux de trésorerie

Exercices terminés les 31 décembre

[en milliers de dollars]

	2007	2006
	\$	\$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net	29 241	34 075
Ajustements pour :		
Amortissement des immeubles productifs de revenu	36 132	16 276
Amortissement des baux (en dessous) au-dessus du marché	(250)	120
Amortissement des frais de location reportés	6 965	6 139
Amortissement des frais de financement reportés et autres actifs	930	728
Amortissement des ajustements d'emprunts assumés à leur juste valeur	(52)	—
Augmentation de la composante passif des débetures convertibles	9	—
Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	217	179
Gain sur dispositions d'immeubles productifs de revenu	—	(835)
	73 192	56 682
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement <i>[note 16]</i>	10 255	(5 269)
	83 447	51 413
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu :		
- provenant du portefeuille immobilier de FPI Alexis Nihon <i>[note 4]</i>	(365 330)	—
- autres acquisitions	(53 052)	(59 260)
Acquisitions d'immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	(47 863)	(15 122)
Produit net encaissé lors de la disposition d'immeubles productifs de revenu <i>[note 22]</i>	30 000	393
Frais de location	(9 746)	(7 479)
Autres actifs	(322)	(225)
	(446 313)	(81 693)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Emprunts hypothécaires	167 987	59 267
Remboursement des emprunts hypothécaires	(67 389)	(42 584)
Produit net de l'émission de débetures convertibles <i>[note 9]</i>	182 720	—
Emprunts bancaires	(38 394)	47 805
Produit net de l'émission de parts <i>[note 11]</i>	169 454	6 668
Distributions aux porteurs de parts	(51 512)	(40 876)
	362 866	30 280
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	—	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	—	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	—	—

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

Notes afférentes aux états financiers consolidés

Exercices terminés les 31 décembre 2007 et 2006
[en milliers de dollars, sauf les montants par part]

1) DESCRIPTION DU FONDS

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

2) NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES

ADOPTÉES EN 2007

Au cours du premier trimestre de 2007, Cominar a adopté les recommandations des nouvelles normes comptables suivantes, publiées par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) :

Le chapitre 1530 « Résultat étendu » précise que le résultat étendu et ses composantes doivent être présentés dans les états financiers consolidés avec la même importance que les autres états qui constituent le jeu complet d'états financiers consolidés. Le résultat étendu correspond à la variation de l'actif net d'une entreprise découlant d'opérations, d'événements et de circonstances sans rapport avec les apports des porteurs de parts et les distributions qui leurs sont versées.

Le chapitre 3855 « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation » établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et des dérivés non financiers. Ces instruments financiers doivent être classés dans des catégories définies. Ce classement détermine la façon dont chaque instrument est évalué ainsi que le mode de présentation des gains et des pertes s'y rapportant.

Cominar a effectué les classements suivants :

- La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont classés dans les « Actifs détenus à des fins de transaction ». Ils sont évalués à la juste valeur et les gains/pertes résultant de la réévaluation à la fin de chaque période sont enregistrés au résultat net.

- Les débiteurs, incluant les prêts à certains clients, sont classés dans les « Prêts et créances ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur. Les évaluations subséquentes sont enregistrées au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour Cominar, cette évaluation correspond généralement au coût.

- Les emprunts hypothécaires, les débentures convertibles, les emprunts bancaires, les créditeurs et charges à payer, ainsi que les distributions payables aux porteurs de parts sont classés dans les « Autres passifs financiers ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur. Les évaluations subséquentes sont enregistrées au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour Cominar, cette évaluation correspond généralement au coût.

L'application de ces nouvelles normes devait être faite sans retraitement des états financiers des périodes antérieures. Lors de l'application initiale, tout ajustement de la valeur comptable antérieure des actifs et passifs financiers existants devait être comptabilisé comme un redressement au solde d'ouverture des bénéfices nets cumulés ou du cumul des autres éléments du résultat étendu, en fonction du classement de ces actifs et passifs financiers. L'application de ces nouvelles normes n'a pas eu d'impact sur les états financiers consolidés de Cominar.

Le chapitre 3855 fournit également des lignes directrices pour la comptabilisation des coûts de transaction engagés dans l'émission d'instruments d'emprunt. Les coûts de transaction sont maintenant déduits des passifs financiers et sont amortis en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée de vie prévue du passif concerné.

RÉCEMMENT PUBLIÉES

Capital et instruments financiers : En décembre 2006, l'ICCA a publié trois nouveaux chapitres relativement au capital et aux instruments financiers, soit les chapitres 1535, 3862 et 3863, qui s'appliqueront aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1er octobre 2007. Cominar ne prévoit pas que l'application en 2008 de ces nouveaux chapitres aura un impact significatif sur ses résultats, sa situation financière et ses flux de trésorerie.

Le chapitre 1535 « Informations à fournir concernant le capital » établit des normes relatives à l'information à fournir sur le capital d'une entité et la façon dont il est géré. Selon ces nouvelles normes, une entité devra fournir les informations suivantes :

- ses objectifs, politiques et procédures de gestion du capital;
- des données quantitatives synthétiques sur les éléments inclus dans la gestion du capital;
- le fait qu'elle s'est conformée au cours de la période aux exigences en matière de capital auxquelles elle est soumise;
- si elle ne s'est pas conformée à ces exigences, les conséquences d'une telle inapplication.

Le chapitre 3862 « Instruments financiers – information à fournir » modifie les obligations d'informations à fournir relativement aux instruments financiers qui étaient auparavant incluses dans le chapitre 3861 « Instruments financiers – informations à fournir et présentation ». Selon ces nouvelles normes, une entité devra fournir des informations dans ses états financiers qui permettront aux utilisateurs d'évaluer :

- l'importance des instruments financiers sur sa situation financière et sa performance financière;
- la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers auxquels elle s'est exposée au cours de la période et à la date de clôture, ainsi que la façon dont elle gère ces risques.

Le chapitre 3863 « Instruments financiers – présentation » reprend telles quelles les directives de présentation de l'ancien chapitre 3861 « Instruments financiers – informations à fournir et présentation ».

3) PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Mode de préparation

Les états financiers de Cominar ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »).

Consolidation

Ces états financiers consolidés comprennent les comptes de Cominar et de ses filiales en propriété exclusive et sa quote-part des actifs, des passifs, des produits et des charges des immeubles détenus en copropriété.

Utilisation d'estimations

La préparation d'états financiers conformément aux PCGR exige que la direction effectue 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 tirés des immeubles productifs de revenu incluent les loyers 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.

Les revenus contractuels de location prévoyant des augmentations en cours de bail sont constatés aux résultats selon une formule de comptabilisation linéaire.

Immeubles productifs de revenu, immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur

Les immeubles productifs de revenu sont inscrits au coût. Le coût comprend tous les montants relatifs à l'acquisition et à l'amélioration des immeubles. Pour les immeubles acquis après le 12 septembre 2003, une fraction du coût d'acquisition est attribuée, s'il y a lieu, aux contrats de location-exploitation, aux relations clients et aux améliorations locatives.

L'amortissement des bâtiments est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire sur une période de 40 ans.

Les actifs intangibles, représentant les coûts d'acquisition relativement aux contrats de location-exploitation, aux relations clients et aux améliorations locatives, sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des baux connexes ou sur la durée estimative des relations clients.

Les immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur sont inscrits au coût. 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.

La capitalisation des coûts aux immeubles en développement se poursuit jusqu'à ce que l'immeuble ait atteint sa date d'achèvement aux fins comptables, laquelle est généralement déterminée lorsqu'un taux d'occupation satisfaisant est atteint.

Dispositions d'immeubles productifs de revenu

Les résultats d'exploitation ainsi que les gains ou pertes sur disposition se rapportant aux immeubles productifs de revenu disposés au cours de l'exercice sont présentés dans le bénéfice net provenant des activités abandonnées lorsque :

- Les activités et flux de trésorerie de la propriété disposée sont éliminés des activités courantes; et
- Cominar n'interviendra pas de façon significative et continue dans les activités de la propriété vendue.

Dépréciation d'actifs à long terme

Les actifs à long terme sont passés en revue pour déterminer s'ils ont subi une réduction de valeur quand des événements ou des changements de situation indiquent que la valeur comptable d'un actif pourrait ne pas être recouvrable. La dépréciation est évaluée en comparant la valeur comptable de l'actif avec les flux de trésorerie nets futurs non actualisés prévus à l'utilisation ainsi qu'avec sa valeur résiduelle. Si Cominar considère que la valeur des actifs a subi une dépréciation, le montant de la dépréciation à comptabiliser correspond à l'excédent de la valeur comptable des actifs sur la juste valeur.

Frais reportés et autres actifs

Les frais reportés et autres actifs incluent principalement les frais de location tels que les coûts des améliorations locatives réalisés dans le cadre des activités d'exploitation et les 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.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent l'encaisse et les placements qui sont facilement convertibles en un montant connu d'espèces dont la valeur ne risque pas de changer de façon significative et dont l'échéance originale est de trois mois ou moins.

Régime d'options d'achat de parts

Cominar offre un régime d'options d'achat de parts qui est décrit à la note 11. Cominar constate une charge à l'égard des options d'achat de parts octroyées aux fiduciaires, aux dirigeants et aux employés qui ne prévoient pas un règlement en espèces.

Calculs par part

Le bénéfice net de base par part est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré de parts en circulation pour l'exercice. Le calcul du bénéfice net dilué par part tient compte de l'exercice éventuel des options d'achat de parts en circulation et de la conversion éventuelle de débentures convertibles, en cas de dilution.

4) IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

	2007			2006
	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Coût amorti \$	Coût amorti
				\$
Bâtiments	1 152 333	78 503	1 073 830	604 628
Terrains	174 657	—	174 657	97 988
Actifs intangibles	88 789	14 181	74 608	8 825
	1 415 779	92 684	1 323 095	711 441

Acquisitions d'immeubles productifs de revenu

Au cours des mois de juin et juillet 2007, Cominar a acquis 54 immeubles productifs de revenu, dont 7 en copropriété, provenant du portefeuille immobilier du Fonds de placement immobilier Alexis Nihon (« FPI Alexis Nihon »), représentant une acquisition d'entreprise selon les PCGR. Cette transaction a été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition. Le tableau suivant présente les actifs nets acquis :

	2007 \$
Immeubles productifs de revenu	
Terrains	72 786
Bâtiments	447 620
Actifs et passifs intangibles :	
Coûts de génération des baux existants	56 677
Baux au-dessus du marché	1 860
Baux en dessous du marché	(4 318)
Relations clients	19 838
Immeubles en développement	12 413
Total du prix d'acquisition	606 876
Le coût d'acquisition a été réglé comme suit :	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	365 330
Prise en charge d'emprunts hypothécaires	241 546
Total de la considération payée	606 876

Les résultats provenant des immeubles productifs de revenu acquis, ainsi que des immeubles détenus en copropriété, sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date d'acquisition.

5) IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT ET TERRAINS DÉTENUS POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR

Au cours de l'exercice, Cominar a capitalisé 2 922 \$ [1 480 \$ en 2006] en intérêts au coût des immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur. Certains de ces immeubles sont classés dans les immeubles productifs de revenu en date de fin d'exercice.

6) FRAIS REPORTÉS ET AUTRES ACTIFS

	2007	2006
	\$	\$
Au coût amorti		
Frais de location	34 077	27 339
Autres actifs	843	718
	34 920	28 057

7) DÉBITEURS

	2007	2006
	\$	\$
Comptes à recevoir	8 301	6 391
Comptes à recevoir reportés	6 674	5 448
Autres débiteurs, portant intérêt à un taux moyen pondéré de 7,40 % [7,50 % au 31 décembre 2006]	2 504	2 545
Soldes de prix de vente [note 20]	—	5 687
Fonds affectés	2 181	—
	19 660	20 071

8) EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Ces emprunts sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles productifs de revenu ayant une valeur comptable de 1 014 227 \$ [422 315 \$ au 31 décembre 2006]. Ils portent intérêt à des taux annuels variant de 4,68 % à 11,00 % [5,72 % à 11,00 % au 31 décembre 2006], le taux moyen pondéré s'élevant à 5,78 % [6,24 % au 31 décembre 2006] et sont renouvelables à diverses dates entre janvier 2008 et mars 2022.

Certains emprunts sur des immeubles productifs de revenu pris en charge dans le cadre d'acquisitions réalisées au cours de l'exercice ont été ajustés et ramenés à leur juste valeur au moyen du taux d'intérêt du marché à la date d'acquisition. Ces ajustements à la juste valeur sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée résiduelle des emprunts et inscrits sous la rubrique « Intérêts sur emprunts ».

Les coûts d'émission des emprunts hypothécaires sont présentés en déduction de ces emprunts et sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée des emprunts et inscrits sous la rubrique « Intérêts sur emprunts ».

Les remboursements des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit :

	Remboursements de capital	Soldes à l'échéance	Total
Exercices se terminant les 31 décembre	\$	\$	\$
2008	14 348	132 098	146 446
2009	11 918	52 341	64 259
2010	12 055	24 070	36 125
2011	12 330	5 056	17 386
2012	12 209	16 380	28 589
2013	11 550	4 841	16 391
2014 et suivants	61 944	248 996	310 940
	136 354	483 782	620 136
Plus : ajustement d'emprunts assumés à leur juste valeur			465
Moins : frais de financement non amortis			(846)
			619 755

Les emprunts hypothécaires à taux fixes s'élèvent à 620 136 \$ [263 809 \$ au 31 décembre 2006] et ceux à taux variables ont été remboursés au cours de l'exercice [6 840 \$ au 31 décembre 2006].

g) DÉBENTURES CONVERTIBLES

Le tableau suivant présente les caractéristiques des débentures convertibles subordonnées non garanties de Cominar ainsi que la variation de l'exercice :

	2007				2006
	Série A	Série B	Série C	Total	Total
Taux d'intérêt	6,30%	5,70%	5,80%		
Date d'émission	septembre 2004	mai 2007	octobre 2007		
Prix de conversion par part	17,40 \$	27,50 \$	25,25 \$		
Date de paiement des intérêts	30 juin & 31 décembre	30 juin & 31 décembre	31 mars & 30 septembre		
Date de rachat au gré de Cominar	juin 2008	juin 2010	septembre 2010		
Date d'échéance	juin 2014	juin 2014	septembre 2014		
	\$	\$	\$	\$	\$
Solde au début de l'exercice	43 239	—	—	43 239	97 535
Émission	—	80 500	110 000	190 500	—
Conversions au gré des porteurs	(19 122)	—	—	(19 122)	(54 296)
Solde à la fin de l'exercice	24 117	80 500	110 000	214 617	43 239
Moins : frais de financement non amortis et composante avoir des débentures convertibles				(10 765)	(3 255)
				203 852	39 984

Le produit net de l'émission des débentures convertibles émises au cours de l'exercice 2007 s'est élevé à 182 720\$.

À compter de la date de rachat ci-haut mentionnée, Cominar peut, sous certaines conditions et selon certaines modalités, choisir de s'acquitter de son obligation de rembourser le capital des débentures en émettant des parts de Cominar.

Conformément aux dispositions des chapitres 3855 et 3861 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »), les débentures convertibles ont été comptabilisées à titre de passif au bilan, nettes de l'évaluation de la composante « Avoir » attribuable aux options de conversion, et les intérêts ont été inscrits sous la rubrique « Intérêts sur emprunts » à l'état des résultats. Les coûts d'émission des débentures convertibles sont présentés en déduction de la dette et sont amortis

selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée des débentures et inscrits sous la rubrique « Intérêts sur emprunts ».

Au cours de l'exercice, 19 122 débentures convertibles de série A ont été converties en 1 098 945 parts au prix de conversion de 17,40 \$ par part, pour un montant total de 19 122 \$.

10) EMPRUNTS BANCAIRES

Cominar dispose de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 180 000 \$ [118 000 \$ au 31 décembre 2006]. Ces facilités de crédit, renouvelables annuellement, portent intérêt entre 0,00 % et 0,50 % [0,00 % et 0,50 % en 2006] au-dessus du taux de base. La totalité de ces facilités de crédit [115 000 \$ au 31 décembre 2006] sont garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques. Au 31 décembre 2007, le taux de base était de 6,00 % [6,00 % au 31 décembre 2006]. Ces facilités de crédit renferment certaines clauses restrictives qui étaient rencontrées au 31 décembre 2007.

11) PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

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

Le 5 juin 2007, Cominar a émis 7 113 000 parts pour un produit net global de 164 149 \$ suite à l'échange des reçus de souscription émis en mai 2007.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2007, Cominar a émis 8 672 322 parts dont 7 113 000 parts suite à un appel public à l'épargne, 1 098 945 parts en vertu de la conversion de débentures convertibles, 92 777 parts en vertu du régime de réinvestissement des distributions et le solde de 367 600 parts en vertu de l'exercice d'options. L'émission de ces parts a permis d'encaisser un produit net de 169 454 \$.

	2007		2006	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts émises et en circulation au début de l'exercice	36 600 361	400 698	32 940 735	338 230
Émission en vertu d'un appel public à l'épargne	7 113 000	164 149	—	—
Émission en vertu de l'exercice d'options	367 600	5 305	470 450	6 668
Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	92 777	1 795	68 744	1 372
Émission en vertu de la conversion de débentures convertibles	1 098 945	19 122	3 120 432	54 296
Renversement du surplus d'apport suite à l'exercice d'options	—	103	—	132
Parts émises et en circulation à la fin de l'exercice	45 272 683	591 172	36 600 361	400 698

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, aux dirigeants et aux employés pour l'achat de parts. Le nombre maximum de parts pouvant être émises dans le cadre du régime est de 3 319 210 parts. Au 31 décembre 2007, des options permettant l'acquisition de 1 782 000 parts étaient en circulation et 886 410 options pouvaient être accordées en vertu du régime.

Les tableaux suivants présentent les caractéristiques des options ainsi que la variation des soldes de l'exercice :

Date de l'octroi	Acquisition graduelle des droits	Date d'échéance	Prix de levée \$	Au 31 décembre 2007	
				Options en cours	Options pouvant être exercées
9 août 2001	33 1/3 %	9 août 2008	11,00	9 500	9 500
13 novembre 2003	20 %	13 novembre 2010	14,00	1 109 500	659 500
8 avril 2005	25 %	13 novembre 2010	17,12	126 000	30 000
23 mai 2006	20 %	23 mai 2013	18,90	477 000	86 000
15 mai 2007	50 %	15 mai 2014	23,59	60 000	—
				1 782 000	785 000

	2007		2006	
	Options	Prix de levée moyen pondéré \$	Options	Prix de levée moyen pondéré \$
En cours au début de l'exercice	2 170 600	15,50	2 354 050	14,29
Exercées	(367 600)	14,58	(470 450)	14,21
Octroyées	60 000	23,59	670 000	18,90
Annulées	(81 000)	18,16	(383 000)	15,61
En cours à la fin de l'exercice	1 782 000	15,84	2 170 600	15,50
Options pouvant être exercées à la fin de l'exercice	785 000	14,62	497 600	13,96

Rémunération à base de parts

La charge de rémunération relative aux options a été calculée à l'aide du modèle Black-Scholes pour l'évaluation des options en posant les hypothèses suivantes :

Date de l'octroi	Volatilité	Prix de levée \$	Rendement des distributions moyen pondéré	Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré
13 novembre 2003	11,70 %	14,00	8,74 %	4,21 %
8 avril 2005	13,50 %	17,12	7,58 %	3,78 %
23 mai 2006	13,00 %	18,90	7,14 %	4,10 %
15 mai 2007	13,60 %	23,59	5,55 %	4,04 %

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

Le modèle d'évaluation d'option Black-Scholes a été élaboré pour estimer la juste valeur des options négociées qui ne comportent aucune restriction. En outre, selon les méthodes d'évaluation des options, il faut tenir compte d'hypothèses très subjectives, dont la volatilité prévue du cours des parts. Puisque les caractéristiques des options sur parts octroyées aux fiduciaires, aux dirigeants et aux employés de Cominar sont considérablement différentes de celles des options négociées, et puisque des modifications aux hypothèses subjectives peuvent avoir une grande incidence sur les estimations de la juste valeur, la direction juge que les modèles d'évaluation existants des options ne fournissent pas nécessairement une mesure unique fiable de la juste valeur des options sur parts octroyées aux fiduciaires, aux dirigeants et aux employés.

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 de Cominar dans des parts supplémentaires. Le régime procure aux participants un nombre de parts équivalant à 105 % des distributions en espèces. Au cours de l'exercice 2007, 92 777 parts avaient été émises au prix moyen pondéré de 19,34 \$ pour un montant total de 1 795 \$ en vertu de ce régime.

12) 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.

Les filiales de Cominar en tant qu'entreprises établies au Canada, sont assujétiées à l'impôt sur leur bénéfice imposable aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) à un taux moyen d'environ 32 %. Aucune provision n'est requise pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

La valeur comptable de l'actif net de Cominar au 31 décembre 2007 excédait la valeur fiscale d'environ 82 000 \$ [83 700 \$ au 31 décembre 2006].

Nouveau régime fiscal

Dans le cadre d'un plan d'équité fiscale, le ministère des Finances du Canada a introduit dans la législation fiscale de nouvelles mesures visant à prélever un impôt sur les distributions des fiducies intermédiaires de placements déterminées (« FIPD ») afin de rapprocher l'imposition de ces entités de celles des sociétés. Le projet de loi C-52 mettant en œuvre ces mesures a reçu la sanction royale le 22 juin 2007.

Sommairement, une FIPD est une fiducie qui réside au Canada, dont les placements qui y sont faits sont cotés ou négociés sur une bourse de valeurs ou un autre marché public et qui détient un ou plusieurs biens hors portefeuille.

Application des nouvelles règles

Les nouvelles règles s'appliquent à compter de l'année d'imposition 2007 d'une FIPD. Toutefois, les FIPD existantes au 31 octobre 2006 et dont la croissance future n'excédera pas une croissance normale bénéficient d'une période transitoire de quatre ans avant l'application des nouvelles règles.

Exception FPI

Le nouveau régime fiscal ne s'applique pas aux FIPD qui se qualifient à titre de fiducie de placement immobilier (« FPI ») pour une année d'imposition donnée. Globalement, est une FPI une fiducie résidant au Canada et qui remplit les conditions suivantes : (i) les seuls « biens hors portefeuille » qu'elle détient au cours de l'année sont des « biens admissibles de FPI », (ii) au moins 95 % de son revenu pour l'année d'imposition provient d'une ou de plusieurs des sources suivantes : loyers de « biens immeubles ou réels »; intérêts; gains en capital provenant de la disposition des biens immeubles ou réels; dividendes et redevances, (iii) au moins 75 % de son revenu pour l'année d'imposition provient d'une ou de plusieurs des sources suivantes : loyers de « biens immeubles ou réels » dans la mesure où ils proviennent de tels biens situés au Canada; intérêts d'hypothèques sur des biens immeubles ou réels situés au Canada et gains en capital provenant de la disposition de biens immeubles ou réels situés au Canada et (iv) la juste valeur marchande totale des biens qu'elle détient, dont chacun est un bien immeuble ou réel situé au Canada, une somme, ou de manière générale, une créance d'un gouvernement du Canada ou de certains autres organismes publics, n'est à aucun moment de l'année inférieure à 75 % de la valeur de ses capitaux propres au moment en cause.

En date du 31 décembre 2007, Cominar rencontre l'ensemble de ces conditions et se qualifie à titre de FPI. Par conséquent, les nouvelles règles fiscales visant les FIPD ne s'appliquent pas à Cominar.

Les dirigeants de Cominar ont par ailleurs l'intention de prendre les mesures nécessaires afin de rencontrer ces conditions sur une base continue dans le futur.

13) 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.

	2007	2006
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	41 592 324	34 364 768
Dilution afférente aux options d'achat de parts	575 158	513 154
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	42 167 482	34 877 922

L'émission possible de parts en vertu des débetures convertibles a un effet antidilutif sur le calcul du bénéfice net dilué par part.

14) DISTRIBUTIONS

Cominar est régi par une convention de fiducie en vertu de laquelle il doit distribuer au moins 85 % de son bénéfice distribuable aux porteurs de parts. Le bénéfice distribuable correspond généralement au bénéfice net établi en conformité avec les PCGR, ajustés pour tenir compte de l'amortissement des immeubles productifs de revenu et des baux au-dessus et en dessous du marché, de la charge de rémunération relative aux options d'achat de parts, de l'augmentation de la composante passif des débetures convertibles, des revenus de location reportés, des gains ou pertes sur dispositions d'immeubles productifs de revenu et de l'amortissement des ajustements d'emprunts assumés à leur juste valeur.

	2007	2006
	\$	\$
Distributions aux porteurs de parts	55 454	42 724
Distributions par part	1,301	1,230

15) PARTICIPATIONS DANS DES IMMEUBLES EN COPROPRIÉTÉ

La quote-part de Cominar dans les actifs des immeubles détenus en copropriété acquis au cours de l'exercice, ainsi que sa quote-part dans les produits et le bénéfice net s'établissent comme suit :

	2007	2006
	\$	\$
Produits d'exploitation	708	—
Bénéfice net	174	—

La valeur comptable des immeubles détenus en copropriété s'élève à environ 1 % de l'actif total de Cominar.

**16) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES RELATIVES
AUX FLUX DE TRÉSORERIE**

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

	2007	2006
	\$	\$
Frais payés d'avance	(1 184)	(299)
Débiteurs	(423)	(4 066)
Créditeurs et charges à payer	11 862	(904)
	10 255	(5 269)
Autres informations		
Intérêts payés	36 810	25 129
Frais de location impayés	5 280	1 325
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement par la prise en charge d'emprunts hypothécaires	249 004	—
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement impayés	3 707	6 075
Immeubles en développement transférés aux immeubles productifs de revenu	10 428	14 288

17) 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 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 :

	2007	2006
	\$	\$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	990	1 178
Autres revenus	254	384
Immeubles productifs de revenu et en développement	11 641	14 871
Frais reportés et autres actifs	9 121	8 629
Débiteurs	305	473
Créditeurs et charges à payer	7 147	8 146

18) 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.

Risque de taux d'intérêt

Les débiteurs, à l'exception des soldes de prix de vente et des autres débiteurs mentionnés à la note 7, et les créditeurs et charges à payer ne portent pas intérêt.

Les taux d'intérêt des emprunts hypothécaires, des débentures convertibles et des emprunts bancaires sont divulgués aux notes 8, 9 et 10 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 par une répartition géographique de son portefeuille par secteur d'activités, et en ayant une composition variée de locataires.

Juste valeur

La juste valeur des éléments d'actif et de passif financiers de Cominar, tels que les débiteurs, la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les emprunts bancaires, les créditeurs et charges à payer et les distributions payables aux porteurs de parts, correspond approximativement à la valeur comptable au 31 décembre 2007, en raison du fait qu'il s'agit d'éléments à court terme ou du fait qu'ils portent intérêts au taux du marché.

Au 31 décembre 2007, la juste valeur des emprunts hypothécaires était supérieure d'environ 8 262 \$ à leur valeur comptable [5 693 \$ au 31 décembre 2006] 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 des emprunts hypothécaires de conditions et de durée similaires.

Au 31 décembre 2007, la juste valeur des débentures convertibles était supérieure d'environ 6 891 \$ à leur valeur comptable [2 292 \$ au 31 décembre 2006] en raison de la variation des taux d'intérêt depuis les dates d'émission. La juste valeur des débentures convertibles a été estimée en fonction du taux actuel du marché pour des titres d'emprunt de conditions et de durée similaires.

19) INFORMATIONS SECTORIELLES

Les activités de Cominar englobent trois catégories de biens immobiliers situés en totalité dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa. 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 des activités poursuivies correspondant à ces catégories de biens immobiliers :

	Immeubles à bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Total
Exercice terminé le 31 décembre 2007	\$	\$	\$	\$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	75 107	44 344	62 673	182 124
Amortissement des immeubles productifs de revenu	16 859	5 765	12 890	35 514
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	43 135	25 872	40 764	109 771
Immeubles productifs de revenu (coût amorti)	587 324	243 618	492 153	1 323 095

	Immeubles à bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Total
Exercice terminé le 31 décembre 2006	\$	\$	\$	\$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	41 413	41 130	44 207	126 750
Amortissement des immeubles productifs de revenu	5 256	5 047	4 958	15 261
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	24 820	23 651	28 580	77 051
Immeubles productifs de revenu (coût amorti)	259 869	223 453	228 119	711 441

(1) Le bénéfice d'exploitation net représente le «bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants» à l'état des résultats.

20) ACTIVITÉS ABANDONNÉES

Le 1er septembre 2007, le Centre hospitalier de l'Université de Montréal (« le CHUM ») a pris possession de l'immeuble à bureaux situé au 300, rue Viger à Montréal. Cet immeuble faisait l'objet d'un avis d'expropriation reçu en 2006. L'indemnité définitive n'ayant pas été fixée, aucun gain/perte n'a été inscrit aux livres de Cominar. (Voir note 22a).

Le 21 décembre 2006, Cominar a vendu un immeuble industriel et polyvalent pour un montant de 3 662 \$ dont le produit a été encaissé en janvier 2007. Ce montant est présenté dans les soldes de prix de vente à la note 7. Un gain sur disposition de 632 \$ a été réalisé.

Le tableau suivant présente les informations financières ayant trait à l'immeuble vendu et à l'immeuble exproprié en conformité avec le chapitre 3475 du Manuel de l'ICCA, Sortie d'actifs à long terme et abandon d'activités.

	2007	2006
	\$	\$
Bénéfice d'exploitation net	1 866	3 751
Amortissement des immeubles productifs de revenu	(618)	(1 015)
Intérêts sur emprunts	(1 240)	(1 860)
Bénéfice net	8	876
Gains sur disposition	—	632
Bénéfice provenant des activités abandonnées	8	1 508
Bénéfice net de base par part	0,000	0,044
Bénéfice net dilué par part	0,000	0,043

21) ÉLÉMENTS INHABITUELS

Au cours du second trimestre de 2007, Cominar a comptabilisé un revenu d'intérêt non récurrent de 422 \$ provenant du placement des reçus de souscription émis en mai 2007 et convertis en parts le 5 juin 2007.

Dans le cadre de sa stratégie de croissance, Cominar a encouru au cours du premier trimestre de 2006 des coûts de 554 \$ reliés à l'offre d'acquisition de toutes les parts en circulation de FPI Alexis Nihon, laquelle n'a pas été conclue en 2006. Ces coûts ont été inscrits à l'état des résultats du premier trimestre 2006, en raison des dispositions de l'Abrégé du Comité sur les Problèmes Nouveaux de l'Institut Canadien des Comptables Agréés CPN-94, qui prévoit que dans le cas où l'entité a cessé de faire des démarches régulières et continues en vue de la conclusion de l'opération identifiée spécifiquement, et qu'il n'est pas probable que les démarches nécessaires pour conclure cette opération reprendront au cours des trois prochains mois, les coûts engagés à cette date doivent alors être inscrits immédiatement à titre de dépenses.

22) ÉVENTUALITÉS

a) Un processus d'expropriation a été entamé en juin 2006 par le CHUM, visant l'immeuble sis au 300, rue Viger à Montréal, province de Québec.

La procédure d'expropriation se situe présentement au stade de la fixation de l'indemnité définitive puisqu'un avis de transfert de propriété a été servi à Cominar le 27 août 2007 avec une date effective au 1er septembre 2007 et que le Tribunal

administratif du Québec a adjugé à Cominar, le 10 septembre 2007, une indemnité provisionnelle prévue par la loi en semblable matière. L'indemnité provisionnelle s'élève à 30 millions \$ et a été encaissée en 2007. L'indemnité définitive quant à elle, sera soit fixée par le Tribunal administratif du Québec ou encore fera l'objet d'un règlement entre les parties dans le cours de l'année à venir. Il est impossible, à ce stade-ci d'estimer ou d'évaluer le montant de l'indemnité définitive.

b) Au 31 décembre 2007 les lettres de cautionnement en vigueur s'élèvent à 2 500 \$. Ce montant a été donné en garantie d'exécution des réparations exigées en vertu de conventions hypothécaires.

23) ENGAGEMENTS

Les paiements futurs annuels exigibles en vertu de baux emphytéotiques qui expirent entre 2046 et 2047, visant des terrains destinés à deux immeubles productifs de revenu dont la valeur comptable s'élève à 57 345 \$, s'établissent comme suit :

	Total
Exercices se terminant les 31 décembre	\$
2008	476
2009	476
2010	486
2011	491
2012	526
2013 et suivants	25 275

24) ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT

Le 29 février 2008, Cominar a complété une transaction afin d'acquérir la participation résiduelle dans des immeubles industriels et polyvalents situés à Montréal qu'elle détenait alors en copropriété. Cette transaction a permis à Cominar de détenir l'entière propriété de ces immeubles productifs de revenu. Le montant de la transaction s'est élevé à 18,3 millions \$ et le taux de capitalisation global, en incluant la première participation acquise par Cominar au cours de 2007, est estimé à 6,8 %.

25) CHIFFRES COMPARATIFS

Certains chiffres de 2006 ont été reclassés pour en rendre la présentation conforme à celle adoptée en 2007.

{ Informations corporatives }

Conseil des fiduciaires

ROBERT DESPRÉS, O.C., G.O.Q. ⁽¹⁾⁽³⁾

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

MICHEL DALLAIRE, ING.

Président et chef de la direction
Fonds de placement immobilier Cominar

YVAN CARON ⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾

Consultant

ME GÉRARD COULOMBE, c.r. ⁽²⁾⁽³⁾

Associé principal
Lavery De Billy

ALAIN DALLAIRE

Vice-président directeur, exploitation
Fonds de placement immobilier Cominar

DINO FUOCO ⁽¹⁾⁽⁴⁾

Président-directeur général, Matvet Inc.

PIERRE GINGRAS ⁽⁴⁾

Président, Placements Moras

GHISLAINE LABERGE ⁽²⁾⁽³⁾

Expert-conseil en placement immobilier

ME MICHEL PAQUET

Vice-président directeur, affaires juridiques et secrétaire
Fonds de placement immobilier Cominar

Dirigeants

MICHEL DALLAIRE, ING.

Président et chef de la direction

MICHEL BERTHELOT, CA

Vice-président directeur
et chef des opérations financières

RENÉ BÉRUBÉ, É.A.

Vice-président, location - Québec

WALLY COMMISSO

Vice-président,
gestion immobilière - Montréal

ALAIN DALLAIRE

Vice-président directeur, exploitation

ANNE-MARIE DUBOIS

Vice-présidente, location - Montréal

MICHEL LECLERC

Vice-président,
gestion immobilière - Québec

JEAN-GUY MOREAU

Vice-président, développement

RICHARD NOLIN

Vice-président, commercial

MICHEL OUELLETTE, É.A.

Vice-président directeur,
acquisitions et développement

ME MICHEL PAQUET

Vice-président directeur,
affaires juridiques et secrétaire

ROGER TURPIN

Vice-président trésorier

(1) Membre du comité de vérification

(2) Membre du comité de rémunération

(3) Membre du comité des candidatures et de gouvernance

(4) Membre du comité d'investissement

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

455, rue du Marais
Québec (QC) Canada
G1M 3A2

Tél.: (418) 681-8151
(418) COM-INAR

Télec.: (418) 681-2946
Sans frais : 1 866 COMINAR

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

INSCRIPTION EN BOURSE

Les parts et débetures convertibles du Fonds de placement immobilier Cominar sont inscrites à la Bourse de Toronto sous les symboles CUF.UN et CUF.DB, CUF.DB.B et CUF.DB.C.

AGENT DE TRANSFERT

Société de fiducie Computershare du Canada
100, avenue Université, 9e étage
Toronto (ON) Canada
M5J 2Y1

Tél.: (514) 982-7555
Télec.: (416) 263-9394
Sans frais : 1 800 564-6253

Courriel : service@computershare.com

TAXATION DES DISTRIBUTIONS

En 2007, 54,6 % des distributions versées par Cominar aux porteurs de parts étaient différées d'impôt.

CONSEILLERS JURIDIQUES

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

VÉRIFICATEURS

Ernst & Young s.r.l./S.E.N.C.R.L.

ASSEMBLÉE ANNUELLE DES PORTEURS DE PARTS

Le 14 mai 2008
11h00

Château Bonne Entente
3400, Chemin Sainte-Foy
Québec (Qc)

RÉGIME DE RÉINVESTISSEMENT DES DISTRIBUTIONS

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

Pour de plus amples informations sur le régime, consultez la section « Régime de réinvestissement » de notre site Internet à www.cominar.com ou contactez-nous par courriel à info@cominar.com ou contactez l'agent du régime : Société de fiducie Computershare du Canada, 100, avenue Université, 9e étage, Toronto, Ontario, Canada, M5J 2Y1, Tél.: (514) 982-7555, Sans frais : 1 800 564-6253, Téléc.: (416) 263-9394, Courriel : service@computershare.com

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

455, rue du Marais, Québec (QC) Canada G1M 3A2
www.cominar.com

