

Communiqué de presse

pour publication immédiate

Cominar poursuit sa croissance au 1^{er} trimestre de 2005

- Hausses de 11 % des produits d'exploitation, de 10 % du bénéfice d'exploitation net et de 7,1 % des distributions versées aux porteurs de parts
- Une nouvelle acquisition
- Huit projets en développement comptant 12 immeubles — un investissement de 48 millions \$
- *Événement ultérieur : une acquisition*

TSX – CUF.UN

Québec, le 10 mai 2005 — À l'occasion de son assemblée annuelle des porteurs de parts qui s'est tenue ce matin à Québec, le Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar ») a annoncé ses résultats pour le 1^{er} trimestre terminé le 31 mars 2005. **Les revenus de locations** se sont accrus de 11 % pour s'élever à 30,5 millions \$, comparativement à 27,4 millions \$ pour le 1^{er} trimestre de 2004. **Le bénéfice d'exploitation net** a atteint 16,8 millions \$, soit une augmentation de 10 % par rapport au trimestre correspondant de 2004. **Le bénéfice distribuables** s'est établi à 9,4 millions \$, comparativement à 9,2 millions \$ pour la période correspondante de 2004. Par part, il s'élève à 0,291 \$, un montant comparable à celui du 1^{er} trimestre de 2004.

Le bénéfice nets s'est établi à 6,0 millions \$, comparativement à 6,8 millions \$ pour le trimestre correspondant de 2004. Cette diminution est principalement attribuable à l'application du CPN-140 du manuel de l'ICCA, qui accélère l'amortissement comptable, et à la façon dont Cominar a dû utiliser à court terme le levier financier qu'a généré l'émission de 100 millions \$ de débentures convertibles effectuée à la fin de 2004. Cominar prévoit que cette situation se résorbera rapidement, au fur et à mesure que ses développements en cours se compléteront et qu'il réalisera des acquisitions d'immeubles productifs de revenu.

Les distributions versées aux porteurs de parts se sont accrues de 7,1 % au 1^{er} trimestre 2005, comparativement au trimestre correspondant de 2004, passant de 9,1 millions \$ à 9,7 millions \$.

Les fonds provenant de l'exploitation sont demeurés relativement stables à 11,1 millions \$ par rapport à 11,0 millions \$ au trimestre correspondant de 2004.

Fonds de placement immobilier Cominar — Communiqué de presse (suite)

Au 31 mars 2005, **le taux d'occupation** du portefeuille était de 94,8 %, soit à un niveau comparable aux taux d'occupation au 31 décembre 2004 et au 31 mars 2004.

À la fin du trimestre, **le ratio d'endettement** était de 49,5 % de la valeur comptable brute du portefeuille immobilier, alors que le taux autorisé par la convention de fiducie de Cominar est de 60 %. Afin de respecter sa politique de gestion prudente de la dette, Cominar préfère maintenir ce ratio d'endettement inférieur à 55 %, ce qui correspondait à une capacité d'acquisition d'environ 90 millions \$ au 31 mars 2005.

Une nouvelle acquisition

Durant le premier trimestre 2005, Cominar a complété l'acquisition d'un immeuble à caractère commercial d'une superficie locative de 28 906 pieds carrés situé près de l'autoroute 20 à Drummondville, au Québec. Le montant de la transaction s'élevait à 2 millions \$. Le taux de capitalisation de cette propriété est de 9,5 % et elle est présentement en développement.

Huit projets en développement comptant 12 immeubles

Cominar a présentement huit projets en développement comportant 12 immeubles et totalisant plus de 756 000 pieds carrés de superficie locative et un investissement de 47,5 millions \$. Ces projets, tant au niveau de la construction que de la location, progressent selon les échéanciers prévus.

Ces acquisitions et développements s'inscrivent pleinement dans la stratégie de croissance de Cominar qui, compte tenu des hausses de prix soutenues dans le marché immobilier au cours des dernières années, intensifie les développements de certaines de ses propriétés présentant un bon potentiel de rendement additionnel, tout en étant aussi actif dans le marché des acquisitions. Année après année, Cominar maintient le cap sur la croissance rentable afin d'accroître la plus-value de son portefeuille immobilier et de procurer aux porteurs de parts un rendement stable et attrayant.

Événement ultérieur

En avril 2005, Cominar a complété l'acquisition d'un immeuble de type industriel et polyvalent d'une superficie locative de 14 800 pieds carrés à Laval, au Québec pour un montant total de 617 350\$. Le taux de capitalisation de cette propriété est de 9,7 % et l'immeuble est loué à 100 %. Cominar prévoit ajouter une superficie locative de 8 000 pieds carrés à cette propriété au cours des prochains mois.

Fonds de placement immobilier Cominar — Communiqué de presse (suite)

Perspectives

Cominar continue de mettre en oeuvre sa stratégie de croissance axée sur les acquisitions de qualité et rentables et sur le développement de certaines de ses propriétés qui présentent un potentiel d'accroissement du rendement, tout en maintenant une gestion financière prudente. Compte tenu de la qualité de ses propriétés, de sa connaissance du marché, de son bilan solide et des liquidités dont il dispose, Cominar est confiant de poursuivre sur la voie de la croissance au cours des prochains trimestres.

PROFIL au 10 mai 2005

L'un des plus importants propriétaires d'immeubles commerciaux au Québec, le Fonds de placement immobilier Cominar jouit d'une présence dominante et peut ainsi profiter d'importantes économies d'échelle. Le portefeuille immobilier de Cominar est actuellement composé de **125 immeubles comprenant 14 immeubles à bureaux, 27 immeubles commerciaux et 84 immeubles à caractère industriel et polyvalent qui couvrent une superficie totale de 9,5 millions de pieds carrés dans les régions de Québec et de Montréal.** La fonction de gestion des immeubles et des éléments d'actif de Cominar est effectuée à l'interne et est entièrement intégrée, de sorte que Cominar est auto-administré et autogéré.

-30-

Pour information :

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

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

Tél. : (418) 681-8151

mdallaire@cominar.com

mberthelot@cominar.com

Fonds de placement immobilier Cominar — Communiqué de presse (suite)

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

États consolidés des résultats

Pour le trimestre arrêté au 31 mars (non vérifiés, en milliers de dollars sauf les montants par part)	2005 \$	2004 \$
Produits d'exploitation		
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	30 473	27 419
Charges d'exploitation		
Frais d'exploitation	7 120	6 613
Impôts fonciers et services	6 261	5 210
Frais de gestion immobilière	300	332
	13 681	12 155
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants	16 792	15 264
Intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaires	3 656	3 970
Intérêts sur débiteures convertibles	1 680	—
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 661	2 772
Amortissement des frais reportés et autres actifs	1 366	1 383
	10 363	8 125
Bénéfice d'exploitation tiré des éléments d'actifs immobiliers	6 429	7 139
Frais d'administration du Fonds	413	461
Autres revenus	(29)	(143)
Bénéfice net pour la période	6 045	6 821
Bénéfice net de base par part [note 11]	0,187	0,215
Bénéfice net dilué par part [note 11]	0,184	0,213

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Fonds de placement immobilier Cominar — Communiqué de presse (suite)

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Bilans consolidés

	Au 31 mars 2005 (non vérifiés) \$	Au 31 décembre 2004 (vérifiés) \$
(en milliers de dollars)		
Actif		
Immeubles productifs de revenu [note 3]	639 157	640 889
Immeubles en développement [note 4]	23 372	20 967
Frais reportés et autres actifs [note 5]	26 630	26 736
Frais payés d'avance	5 808	2 010
Débiteurs	7 644	6 878
Espèces et quasi-espèces	—	8 174
	702 611	705 654
Passif et avoir des porteurs de parts		
Passif		
Emprunts hypothécaires [note 6]	260 928	262 247
Débtentures convertibles [note 7]	99 792	100 000
Emprunts bancaires [note 8]	3 020	—
Créditeurs et charges à payer	14 118	18 388
Distributions payables aux porteurs de parts	3 232	3 551
	381 090	384 186
Avoir des porteurs de parts		
Apports des porteurs de parts [note 9]	332 181	328 433
Bénéfices nets cumulés	159 181	153 136
Distributions cumulées	(170 080)	(160 353)
Surplus d'apport [note 9]	239	252
	321 521	321 468
	702 611	705 654

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Fonds de placement immobilier Cominar — Communiqué de presse (suite)

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

État consolidés de l'avoir des porteurs de parts

Pour le trimestre arrêté au 31 mars (non vérifiés, en milliers de dollars)	2005 \$	2004 \$
Apports des porteurs de parts		
Solde au début de la période	328 433	320 604
Émissions de parts [note 9]	3 748	777
Solde à la fin de la période	332 181	321 381
Bénéfices nets cumulés		
Solde au début de la période	153 136	121 640
Modification d'une convention comptable	—	(39)
Bénéfice net pour la période	6 045	6 821
Solde à la fin de la période	159 181	128 422
Distributions cumulées		
Solde au début de la période	(160 353)	(122 647)
Distributions aux porteurs de parts	(9 727)	(9 083)
Solde à la fin de la période	(170 080)	(131 730)
Surplus d'apport [note 9]		
Solde au début de la période	252	—
Modification d'une convention comptable	—	39
Régime d'options d'achat de parts	(13)	72
Solde à la fin de la période	239	111
Total de l'avoir des porteurs de parts	321 521	318 184

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Fonds de placement immobilier Cominar — Communiqué de presse (suite)

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

État consolidés des flux de trésorerie

Pour le trimestre arrêté au 31 mars (non vérifiés, en milliers de dollars)	2005 \$	2004 \$
Activités d'exploitation		
Bénéfice net pour la période	6 045	6 821
Ajustements pour :		
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 661	2 772
Amortissement des baux au-dessus du marché	30	—
Amortissement des frais reportés et autres actifs	1 366	1 383
Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts [note 9]	36	72
Fonds provenant de l'exploitation	11 138	11 048
Frais de location	(1 749)	(967)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement [note 13]	(3 308)	(10 943)
	6 081	(862)
Activités de financement		
Remboursement des emprunts hypothécaires	(2 346)	(2 133)
Emprunts bancaires	3 020	—
Distributions aux porteurs de parts	(10 046)	(6 053)
Produit net de l'émission de parts [note 9]	3 491	777
	(5 881)	(7 409)
Activités d'investissement		
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	(2 855)	(4 773)
Acquisitions d'immeubles en développement	(5 590)	(6 071)
Autres actifs	71	21
	(8 374)	(10 823)
Variation nette des espèces et quasi-espèces	(8 174)	(19 094)
Espèces et quasi-espèces au début de la période	8 174	33 660
Espèces et quasi-espèces à la fin de la période	—	14 566

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

Fonds de placement immobilier Cominar — Communiqué de presse (suite)

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR **Notes afférentes aux états financiers consolidés**

Pour le trimestre arrêté au 31 mars 2005

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

1. DESCRIPTION DU FONDS

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

2. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Mode de préparation

Les états financiers intermédiaires consolidés de Cominar ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR ») et les conventions comptables et les méthodes d'application de celles-ci sont identiques à celles utilisées pour les états financiers annuels consolidés vérifiés du 31 décembre 2004.

Consolidation

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

Utilisation d'estimations

La préparation d'états financiers conformément aux PCGR exige que la direction fasse des estimations ayant une incidence sur les montants d'actif et de passif portés aux états financiers. Ces mêmes estimations ont aussi une incidence sur la présentation des éventualités en date des états financiers, de même que sur les postes de produits et de charges de la période. 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 et en développement

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 et elle est considérée comme un actif intangible amorti sur la durée des baux connexes.

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

Les immeubles en développement 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 déterminée lorsqu'un taux d'occupation satisfaisant est atteint à l'intérieur d'une période prédéterminée.

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 réalisées 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. Les frais reliés à l'obtention de financement sont reportés et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des emprunts s'y rattachant.

Espèces et quasi-espèces

Les espèces et quasi-espèces 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 9. Cominar constate une charge à l'égard des options d'achat de parts octroyées aux fiduciaires et 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 la période. Le calcul du bénéfice net dilué par part tient compte de l'exercice éventuel des options d'achat de parts en circulation, en cas de dilution, et est établi selon la méthode du rachat d'actions.

3. IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

	31 mars 2005 \$	31 décembre 2004 \$
Terrains	87 658	87 533
Bâtiments	576 237	574 404
Actifs intangibles	7 474	7 474
	671 369	669 411
<u>Amortissement cumulé</u>	<u>32 212</u>	<u>28 522</u>
	639 157	640 889

4. IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT

Au cours du trimestre, Cominar a comptabilisé 371 \$ en intérêts au coût des immeubles en développement. Certains de ces immeubles sont classés dans les immeubles productifs de revenu en date de fin de période.

5. FRAIS REPORTÉS ET AUTRES ACTIFS

	31 mars 2005 \$	31 décembre 2004 \$
Au coût amorti		
Frais de location	21 659	21 658
Frais de financement	4 308	4 442
Autre actifs	663	636
	26 630	26 736

6. EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Ces emprunts sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles productifs de revenu ayant une valeur comptable nette de 432 062 \$ [432 330 \$ au 31 décembre 2004]. Ils portent intérêt à des taux annuels variant de 4,25 % à 11,00 % [4,25 % à 11,00 % au 31 décembre 2004], le taux moyen pondéré s'élevant à 6,32 % [6,32 % au 31 décembre 2004] et sont renouvelables à diverses dates entre mai 2005 et janvier 2019.

Les remboursements des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit :

	Remboursements de capital	Solde à l'échéance	Total
	\$	\$	\$
Exercices se terminant les 31 décembre			
2005	7 039	10 361	17 400
2006	9 435	32 588	42 023
2007	7 693	43 162	50 855
2008	3 025	115 070	118 095
2009	2 382	—	2 382
2010 et suivants	15 567	14 606	30 173
	45 141	215 787	260 928

Les emprunts hypothécaires à taux fixes s'élèvent à 238 855 \$ [239 888 \$ au 31 décembre 2004] et ceux à taux variables s'élèvent à 22 073 \$ [22 359 \$ au 31 décembre 2004].

7. DÉBENTURES CONVERTIBLES

Le 17 septembre 2004, Cominar a complété une émission publique de 100 000 débentures convertibles subordonnées et non garanties, portant intérêt au taux annuel de 6,30 % pour un montant brut total de 100 000 \$. La date d'échéance des débentures est le 30 juin 2014 et les intérêts sont payables semestriellement les 30 juin et 31 décembre. Chaque débenture est convertible en parts de Cominar au gré du porteur à tout moment avant la date d'échéance ou, si cette date est antérieure, le jour ouvrable précédant la date fixée par Cominar en vue du rachat des débentures au prix de conversion de 17,40 \$ par part. Les débentures ne sont pas rachetables avant le 30 juin 2008. À compter du 30 juin 2008 et avant le 30 juin 2010, les débentures peuvent être rachetées, en totalité ou en partie, au gré de Cominar à un prix de rachat égal à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé pourvu que le cours moyen pondéré des parts à la Bourse de Toronto (TSX) pendant la période de 20 jours de bourse consécutifs soit supérieur à 125 % du prix de conversion. Après le 30 juin 2010 et avant la date d'échéance, les débentures peuvent être rachetées, en totalité ou en partie, au gré de Cominar à un prix égal à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé.

Cominar peut choisir de s'acquitter de son obligation de rembourser le capital des débentures en émettant des parts de Cominar. Dans le cas où Cominar choisit de s'acquitter de son obligation en rachetant le capital avec des parts, il doit émettre un nombre de parts égal à 95 % du cours moyen pondéré des parts à la Bourse de Toronto (TSX) pendant la période de 20 jours de bourse consécutifs se terminant le cinquième jour de bourse précédant la date fixée pour le rachat ou la date d'échéance.

Conformément aux dispositions du chapitre 3860 du manuel de l'ICCA, les débentures convertibles ont été comptabilisées à titre de passif au bilan et les intérêts ont été inscrits sous la rubrique « Intérêts sur débentures convertibles » à l'état des résultats. Les coûts d'émission des débentures sont amortis sur une période de 10 ans et l'amortissement est inscrit sous la rubrique « Intérêts sur débentures convertibles ». Considérant que l'évaluation de la composante « Avoir des porteurs de parts » attribuable à l'option de conversion a une valeur négligeable sur les résultats consolidés de Cominar, les débentures ont donc été inscrites entièrement à titre de passif.

Au cours du trimestre, 208 débentures convertibles ont été converties au prix de conversion de 17,40 \$ par part.

8. EMPRUNTS BANCAIRES

Cominar dispose de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 65 865 \$ [65 865 \$ au 31 décembre 2004]. Ces facilités de crédit, renouvelables annuellement, portent intérêt entre 0,00 % et 0,50 % [entre 0,00 % et 0,50 % au 31 décembre 2004] au-dessus du taux de base. Des facilités de crédit pour 62 865 \$ [62 865 \$ au 31 décembre 2004] sont garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques. Au 31 mars 2005, le taux de base était de 4,25 % [4,25 % au 31 décembre 2004].

9. PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

Les participations dans Cominar sont composées d'une seule catégorie de parts dont le nombre est illimité. Les parts représentent la participation indivise et proportionnelle des porteurs de parts de Cominar. Chaque part confère 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.

Au cours du trimestre, Cominar a émis 269 657 parts pour un produit net encaissé de 3 748 \$ [55 046 parts pour un produit net encaissé de 777 \$ en 2004].

Pour le trimestre arrêté au 31 mars	2005	2004
Parts émises et en circulation		
au début de la période	32 284 409	31 668 291
Émission en vertu de l'exercice d'options	237 900	13 500
Émission en vertu du régime		
de réinvestissement des distributions	19 804	41 546
Émission en vertu de la conversion de débentures convertibles	11 953	—
Parts émises et en circulation à la fin de la période	32 554 066	31 723 337

Régime d'options d'achat de parts

En vertu d'un régime d'options d'achat de parts, Cominar a accordé des options aux fiduciaires et aux employés pour l'achat de parts. Le nombre maximum de parts réservées en vue de leur émission aux termes du régime est de 3 160 000 parts. Le droit de levée de ces options peut être exercé sur une base cumulative de 20 % des options après chacun des cinq premiers anniversaires de la date de l'octroi [33 1/3 % des options après chacun des trois premiers anniversaires de la date d'octroi pour les options octroyées avant le 13 novembre 2003]. Le prix de levée des options correspond au prix de clôture des parts de Cominar le jour précédant la date d'octroi des options et la durée maximale des options est de sept ans.

Pour le trimestre arrêté au 31 mars		2005		2004
	Options	Prix de levée moyen pondéré \$	Options	Prix de levée moyen pondéré \$
En cours au début de la période	2 563 000	13,86	3 042 166	13,58
Exercées	(237 900)	13,07	(13 500)	10,46
En cours à la fin de la période	2 325 100	13,94	3 028 666	13,60
Options pouvant être exercées à la fin de la période	157 100	13,18	172 333	9,55

Au 31 mars 2005				
Date de l'octroi	Date d'échéance \$	Prix de levée	Options en cours	Options pouvant être exercées
9 août 2001	9 août 2006	11,00	43 000	43 000
13 novembre 2003	13 novembre 2010	14,00	2 282 100	114 100
			2 325 100	157 100

Rémunération à base de parts

La charge de rémunération relative aux options octroyées le 13 novembre 2003 a été calculée à l'aide du modèle Black-Scholes pour l'évaluation des options en supposant une volatilité de 11,7 % sur lesdites parts, un prix d'exercice fixe de 14 \$, un rendement des distributions moyen pondéré d'environ 8,74 % et un taux d'intérêt sans risque moyen pondéré d'environ 4,21 %.

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 et 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 des options existants ne fournissent pas nécessairement une mesure unique fiable de la juste valeur des options sur parts octroyées aux fiduciaires et 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 la période, 19 804 parts [41 546 en 2004] ont été émises au prix moyen pondéré de 17,79 \$ [15,30 \$ en 2004] en vertu de ce régime.

10. IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

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

11. CALCULS PAR PART

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

Pour le trimestre arrêté au 31 mars	2005	2004
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	32 387 515	31 690 282
Dilution afférente aux options d'achat de parts	512 949	364 572
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	32 900 464	32 054 854

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

12. BÉNÉFICE DISTRIBUABLE PAR PART

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 excluant la dépense d'amortissement des immeubles productifs de revenu et des baux au-dessus du marché, la charge de rémunération liée aux options et les revenus de location différés constatés lors de l'application de la méthode linéaire pour les augmentations en cours de bail.

Le bénéfice distribuable n'est pas une mesure prévue par les PCGR et il ne doit pas être interprété comme un substitut au bénéfice net établi en conformité avec les PCGR pour indiquer le rendement de Cominar. Comme Cominar peut utiliser une méthode de calcul du bénéfice distribuable différente de celles qu'utilisent d'autres émetteurs, il se peut que son bénéfice distribuable ne puisse être comparé à celui de ces autres émetteurs.

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

Pour le trimestre arrêté au 31 mars	2005	2004
	\$	\$
Bénéfice net pour la période	6 045	6 821
Ajouter		
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 661	2 772
Amortissement des baux au-dessus du marché	30	—
Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	36	—
Revenus de location reportés	(353)	(344)
Bénéfice distribuable pour la période	9 419	9 249
<u>Retenue du bénéfice distribuable</u>	308	(166)
Distributions aux porteurs de parts	9 727	9 083
Bénéfice distribuable par part	0,291	0,292
Distributions par part	0,300	0,285

13. INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES RELATIVES AUX FLUX DE TRÉSORERIE

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

Pour le trimestre arrêté au 31 mars	2005	2004
	\$	\$
Frais payés d'avance	(3 798)	(3 651)
Débiteurs	(766)	(2 090)
Créditeurs et charges à payer	1 256	(5 202)
	(3 308)	(10 943)

Autres informations

Intérêts payés	3 766	3 936
Frais de location impayés	—	287
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement par la prise en charge d'emprunts hypothécaires	1 027	—
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement impayées	4 171	1 895
Immeubles en développement transférés aux immeubles productifs de revenu	756	3 284

14. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Au cours de la période, 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 :

Pour le trimestre arrêté au 31 mars	2005	2004
	\$	\$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	184	395
Autres revenus	64	127
Immeubles productifs de revenu et en développement	8 856	8 304
Frais reportés et autres actifs	1 549	1 069
Débiteurs	697	672
Créditeurs et charges à payer	5 632	2 740

15. 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 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 6, 7 et 8 respectivement.

Risque de crédit

Le risque de crédit découle du fait que les locataires peuvent éprouver des difficultés financières et ne soient pas en mesure de remplir leurs engagements. Cominar atténue ce risque 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, les espèces et quasi-espèces, les créditeurs et charges à payer et les distributions payables aux porteurs de parts, correspond approximativement à la valeur comptable au 31 mars 2005, en raison du fait qu'il s'agit d'éléments à court terme.

Au 31 mars 2005, la juste valeur des emprunts hypothécaires était supérieure d'environ 6 582 \$ à leur valeur comptable [7 379 \$ au 31 décembre 2004] 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 mars 2005, la juste valeur des débentures convertibles correspond approximativement à sa valeur comptable en raison des taux actuels du marché pour des débentures de conditions et de durée similaires.

16. ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT

En avril 2005, Cominar a acquis un immeuble industriel et polyvalent pour un montant de 0,62 million \$.

17. INFORMATIONS SECTORIELLES

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

Pour le trimestre arrêté au 31 mars 2005

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	10 935	9 532	10 006	30 473
Amortissement des immeubles productifs de revenu	1 492	1 136	1 033	3 661
Bénéfice d'exploitation net (1)	6 416	5 099	5 277	16 792
Immeubles productifs de revenu	248 566	203 264	187 327	639 157

Pour le trimestre arrêté au 31 mars 2004

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	8 801	9 470	9 148	27 419
Amortissement des immeubles productifs de revenu	930	1 025	817	2 772
Bénéfice d'exploitation net (1)	5 1635 037	5 064	15 264	
Immeubles productifs de revenu	162 105	199 399	162 871	524 375

(1) Le bénéfice d'exploitation net représente le bénéfice d'exploitation avant intérêts, amortissements, frais d'administration du Fonds et autres revenus.