

RAPPORT TRIMESTRIEL
Trimestre terminé le 30 juin 2007

Fonds de placement immobilier Cominar





SECOND TRIMESTRE 30 JUIN 2007

> TABLE DES MATIÈRES

3 > MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

RAPPORT DE GESTION

- 4 > INTRODUCTION
- 4 > MISE EN GARDE AU SUJET DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES
- 4 > MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR
- 5 > DONNÉES FINANCIÈRES CHOISIES
- 6 > SOMMAIRE
- 6 > RÉSULTATS D'EXPLOITATION
- 10 > INFORMATION SECTORIELLE
- 12 > BÉNÉFICE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS
- 14 > LIQUIDITÉS ET RESSOURCES DE CAPITAL
- 20 > PORTEFEUILLE IMMOBILIER
- 20 > OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES
- 23 > PROGRAMME D'ACQUISITIONS ET DE DÉVELOPPEMENTS
- 26 > ACQUISITION D'IMMEUBLES DU FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER ALEXIS NIHON
- 26 > PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION
- 27 > TRANSACTIONS ENTRE APPARENTÉS
- 27 > ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT
- 27 > CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION
- 28 > PERSPECTIVES
- 28 > PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES
- 29 > MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES RÉCEMMENT PUBLIÉES
- 29 > NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES
- 30 > RISQUES ET INCERTITUDES

- 34 > **BILANS CONSOLIDÉS**
- 35 > **ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS**
- 36 > **ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS**
- 37 > **ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE**
- 38 > **NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**

MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

Nous sommes heureux de vous présenter les résultats du Fonds de placement immobilier Cominar pour le deuxième trimestre et les six premiers mois terminés le 30 juin 2007. Vous trouverez les explications détaillées des résultats et de la situation financière dans le rapport de gestion, suivis des états financiers intermédiaires consolidés et des notes y afférentes.

Les six premiers mois de 2007 ont donné lieu à une expansion exceptionnelle du portefeuille immobilier de Cominar, le plaçant incontestablement parmi les plus importants propriétaires et gestionnaires d'immeubles commerciaux au Québec. De plus, le deuxième trimestre a été marqué par une excellente croissance, reflétant la contribution de nos différentes acquisitions et la solide performance de notre portefeuille existant.

Depuis le début de l'exercice, nous avons acquis au total 67 immeubles représentant une superficie locative d'environ 7 millions de pieds carrés et un investissement de 648,4 millions \$, auxquels s'ajoutent l'acquisition de terrains dans les régions de Québec et de Montréal totalisant 2,6 millions de pieds carrés, pour un investissement de 10,7 millions \$ ainsi que les développements complétés au premier trimestre au coût de 6,2 millions \$. Cette expansion du portefeuille immobilier réalisée depuis le début de 2007 représente donc au total des investissements de 665,3 millions \$. L'acquisition majeure a été celle des 35 immeubles industriels et 19 immeubles de bureaux d'Alexis Nihon, représentant une superficie locative de 6,5 millions de pieds carrés et un investissement de 592,0 millions \$.

En date de ce rapport, le portefeuille du Cominar compte 206 immeubles de qualité dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa/Gatineau, représentant une superficie totale de plus de 17,2 millions de pieds carrés. Ainsi, depuis sa création en 1998, le Fonds a accru de plus de six fois la superficie locative de son portefeuille immobilier, de même que sa valeur comptable brute, qui est passée de 244,6 millions \$ à près de 1,5 milliard \$.

Les résultats du deuxième trimestre montrent une croissance de 29 % des produits d'exploitation ; ceux-ci ont atteint 42,6 millions \$, reflétant la contribution de juin 2007 des immeubles acquis d'Alexis Nihon et des autres acquisitions intégrées depuis le début de 2006 ainsi que la performance très satisfaisante du portefeuille existant. Le bénéfice d'exploitation net a fait un bond de 27,4 %, pour atteindre 25,5 millions \$. Quant au bénéfice distribuable récurrent, il affiche une hausse de 24,8 % pour s'élever à 15,0 millions \$, comparativement à 12,0 millions \$ pour le trimestre correspondant de 2006.

À la fin du deuxième trimestre, le taux d'occupation de notre portefeuille immobilier s'établissait à 93,5 %, comparativement à 94,8 % au 31 mars 2007. Cette variation est attribuable principalement aux immeubles acquis d'Alexis Nihon dont le taux d'occupation était inférieur à celui de Cominar. Conformément à notre stratégie d'optimisation de nos taux d'occupation,

qui nous a permis de maintenir un taux d'environ 95 % depuis la création du Fonds, notre équipe de location axe ses efforts actuellement sur l'amélioration du taux des immeubles acquis et nous sommes confiants que ses démarches porteront fruit. Nos activités de location progressent à un bon rythme pour l'ensemble du portefeuille.

Nous poursuivons activement notre programme de développement sur cinq immeubles représentant 0,3 million de pieds carrés et un investissement de 22,7 millions \$. Ces projets montrent des taux de capitalisation nettement supérieurs à ceux dictés par les conditions actuelles du marché pour des propriétés comparables.

Compte tenu de la bonne performance de Cominar ainsi que de la qualité de ses acquisitions et de ses développements, le conseil des fiduciaires a décidé d'augmenter la distribution mensuelle aux porteurs de parts de 10,5 cents par part à 11,0 cents par part, représentant une hausse de 4,8 %. Cette augmentation sera effective pour la distribution d'août 2007, payable en septembre 2007.

Pour les prochains trimestres, nous entendons continuer de créer de la valeur pour les porteurs de parts de Cominar en poursuivant l'expansion de notre portefeuille immobilier par de nouvelles acquisitions et des développements que nous comptons réaliser à des taux de rendement conformes à nos objectifs, tout en maintenant un contrôle rigoureux des dépenses d'exploitation ainsi qu'une solide croissance interne.

Tel que mentionné précédemment, notre équipe de location multiplie ses efforts pour renouveler, dans les meilleurs délais, les baux venant à échéance en 2007 et accroître le taux d'occupation de nos immeubles, ce qui contribuera également à la création de valeur pour le long terme.

Avec l'appui de nos équipes dédiées et compétentes qui ont une excellente connaissance des marchés dans lesquels nous sommes implantés, la taille et la qualité de notre portefeuille ainsi que la solidité de notre bilan, nous sommes mieux positionnés que jamais pour réaliser des rendements en croissance.



Michel Dallaire, ing.,
Président et chef de la direction
Le 13 août 2007

INTRODUCTION

Les termes « Cominar », le « Fonds », « nous », « nos » et « notre » dans le rapport de gestion qui suit réfèrent au Fonds de placement immobilier Cominar. Le rapport de gestion a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer nos résultats d'exploitation et notre situation financière pour la période terminée le 30 juin 2007, par rapport à la période correspondante de 2006. Ce rapport de gestion, daté du 13 août 2007, doit être lu en parallèle avec nos états financiers intermédiaires consolidés et les notes y afférentes. Tous les montants sont présentés en dollars canadiens 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 2006, sont disponibles sur notre site Web à l'adresse www.cominar.com et sur le site Web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières à l'adresse www.sedar.com.

Les états financiers non vérifiés consolidés pour les périodes terminées les 30 juin 2007 et 2006 ont été préparés conformément aux recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »). En conformité avec le règlement 51-102 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, nous donnons avis que les états financiers non vérifiés consolidés n'ont pas été examinés par les vérificateurs de Cominar.

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 canadiens de réglementation, dans des rapports aux porteurs de parts et dans d'autres communications. Ces déclarations prospectives comprennent notamment les déclarations concernant nos objectifs à moyen terme et pour 2007, 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. Nous ne nous engageons pas à mettre à jour quelque déclaration prospective que ce soit, verbale ou écrite, que nous pouvons faire ou qui peut être faite pour notre compte à l'occasion.

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 provenant de l'exploitation ajustés », 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.

Tous les montants figurant au présent rapport de gestion sont en milliers de dollars, sauf les montants par part et par pied carré.

DONNÉES FINANCIÈRES CHOISIES

Pour les périodes terminées les 30 juin

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2007	2006	2007	2006
INFORMATION FINANCIÈRE				
Produits d'exploitation	42 615 \$	33 045 \$	78 049 \$	65 648 \$
Bénéfice d'exploitation net	25 456	19 984	45 282	38 325
Bénéfice net	8 690	8 364	16 014	14 528
Bénéfice distribuable récurrent	15 014	12 030	26 622	22 302
Fonds provenant de l'exploitation récurrents	17 222	13 923	30 838	26 093
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	13 358	11 289	24 761	22 501
Distributions	13 206	10 305	24 584	20 325
Ratio de distributions/bénéfice distribuable	80,0%	85,0%	87,0%	93,5%
Taux d'endettement			56,8%	48,0%
Capacité d'acquisition (niv. d'endettement 65 %)			358 000	470 000
Ratio de couverture des intérêts			3,35	3,55
Actif total			1 472 518	746 278
Information par part :				
Bénéfice distribuable récurrent (de base)	0,38	0,36	0,70	0,67
Bénéfice distribuable récurrent (pd) ⁽¹⁾	0,37	0,34	0,68	0,65
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽¹⁾	0,42	0,39	0,78	0,74
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽¹⁾	0,33	0,32	0,64	0,65
Distributions	0,312	0,306	0,618	0,608
INFORMATION OPÉRATIONNELLE				
Nombre d'immeubles			199	132
Superficie locative brute (pieds carrés)			16 802	9 897
Taux d'occupation			93,5%	95,6%
Croissance du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable			2,3%	2,9%
FAITS SAILLANTS ACQUISITIONS/DÉVELOPPEMENTS				
Acquisitions				
Nombre d'immeubles			60	2
Superficie locative brute (pieds carrés)			6 612	267
Investissement total			631 080	9 875
Taux de capitalisation moyen pondéré des acquisitions			7,0%	9,4%
Développements complétés				
Nombre d'immeubles			1	1
Superficie locative brute (pieds carrés)			107	45
Investissement total			6 200	2 800
Taux de capitalisation moyen pondéré des développements complétés			10,1%	10,5%
Développements en cours et futurs				
Nombre d'immeubles			6	13
Superficie locative brute (pieds carrés)			457	761
Investissement total			33 000	49 600
Taux de capitalisation moyen pondéré des projets en développement			9,5%	10,0%

(1) Pleinement dilué

SOMMAIRE

Cominar est un fonds de placement à capital fixe non constitué en société, créé par convention de fiducie et régi par les lois de la province de Québec. Les parts de Cominar se transigent à la Bourse de Toronto (TSX).

Le Fonds est l'un des plus importants propriétaires et gestionnaires d'immeubles commerciaux dans la province de Québec.

Au 13 août 2007, il possède un portefeuille immobilier de qualité composé de 206 immeubles dont sept sont détenus en copropriété, dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa/Gatineau, représentant une superficie locative de 17,2 millions de pieds carrés. Notre portefeuille est réparti entre les secteurs d'immeubles de bureaux, commerciaux et industriels et polyvalents.

Depuis sa création en 1998, le Fonds a réalisé des acquisitions successives ainsi que des constructions et des développements de propriétés. Le 1^{er} juin 2007, le Fonds a conclu l'acquisition de 28 immeubles industriels et de 19 immeubles de bureaux appartenant au Fonds de placement immobilier Alexis Nihon. Le 6 juillet 2007, Cominar a complété cette transaction avec l'acquisition de sept immeubles industriels détenus en copropriété. Cette acquisition a représenté un ajout de 6,5 millions de pieds carrés de superficie locative au portefeuille de Cominar. Ainsi, depuis 1998, la superficie locative du portefeuille immobilier de Cominar a plus que sextuplé de même que la valeur comptable brute de ses actifs immobiliers qui est passée de 244,6 millions \$ à 1,47 milliard \$ au 30 juin 2007.

Notre gestion des actifs et des immeubles est entièrement effectuée à l'interne et nous sommes un fonds de placement immobilier pleinement intégré et autogéré. Ainsi, nous ne sommes pas liés à une tierce partie par des contrats de gestion ou des honoraires de gestion des immeubles. 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 sont en accord avec ceux des porteurs de parts. Il en résulte une performance financière améliorée de la part de Cominar.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Le tableau suivant résume nos résultats d'exploitation pour les périodes terminées les 30 juin 2007 et 2006, et doit être lu conjointement avec nos états financiers intermédiaires consolidés.

Pour les périodes terminées les 30 juin

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %
Produits d'exploitation	42 615	33 045	29,0	78 049	65 648	18,9
Charges d'exploitation						
Frais d'exploitation	7 533	6 034	24,8	15 355	13 286	15,6
Impôts fonciers et services	9 228	6 741	36,9	16 792	13 459	24,8
Frais de gestion immobilière	398	286	39,2	620	578	7,3
Total des charges d'exploitation	17 159	13 061	31,4	32 767	27 323	19,9
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	25 456	19 984	27,4	45 282	38 325	18,2
Intérêts sur emprunts	7 434	5 739	29,5	13 065	11 449	14,1
Amortissement des immeubles productifs de revenu	7 207	4 019	79,3	11 827	7 902	49,7
Amortissement des frais de location reportés	1 747	1 517	15,2	3 419	3 064	11,6
Amortissement des autres actifs	52	40	30,0	102	85	20,0
	16 440	11 315	45,3	28 413	22 500	26,3
Bénéfice d'exploitation provenant des éléments d'actifs immobiliers	9 016	8 669	4,0	16 869	15 825	6,6
Frais d'administration du Fonds	831	498	66,9	1 452	1 071	35,6
Autres revenus	83	105	(21,0)	175	153	14,4
Éléments inhabituels ⁽²⁾	422	-		422	(554)	
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	8 690	8 276	5,0	16 014	14 353	11,6
Bénéfice net provenant des activités abandonnées	-	88		-	175	
Bénéfice net	8 690	8 364	3,9	16 014	14 528	10,2
Bénéfice net par part (de base)	0,221	0,250	(11,6)	0,420	0,437	(3,9)
Bénéfice net par part (dilué)	0,217	0,246	(11,8)	0,413	0,430	(4,0)

(1) Le bénéfice d'exploitation net est défini à la page 8 de ce rapport de gestion.

(2) Cominar a encouru des dépenses non récurrentes de 0,6 million \$ au premier trimestre de 2006 reliées à son offre d'achat du Fonds de placement immobilier Alexis Nihon. Cominar a réalisé un revenu non récurrent de 0,4 million \$ provenant du placement des reçus de souscription en mai 2007 et convertis en parts en juin 2007 lors de la clôture de l'acquisition des propriétés de FPI Alexis Nihon.

Notons que les montants indiqués précédemment pour les périodes terminées le 30 juin 2006 ont été ajustés afin d'y soustraire les produits et les charges reliés à l'immeuble vendu en décembre 2006 et classé dans « activités abandonnées ». Ces produits et ces charges ont été comptabilisés comme activités abandonnées, conformément aux PCGR.

Produits d'exploitation

Nous avons réalisé d'excellents résultats d'exploitation au deuxième trimestre de 2007. La hausse de 29,0 % des produits d'exploitation résulte de la contribution pour environ un mois de l'acquisition des propriétés d'Alexis Nihon ainsi que des autres acquisitions réalisées et intégrés depuis le début de 2006, à laquelle s'ajoute la solide performance de notre portefeuille existant.

Cette excellente performance du deuxième trimestre, combinée aux très bons résultats réalisés au premier trimestre, a porté les produits d'exploitation pour les six premiers mois de 2007 à 78,0 millions \$, affichant une hausse de 12,4 millions \$ ou 18,9%, par rapport à la même période de 2006.

PRODUITS D'EXPLOITATION

Pour les périodes terminées les 30 juin

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %
Portefeuille comparable	32 088	30 866	4,0	64 178	61 934	3,6
Acquisitions et développements	10 527	2 179	383,1	13 871	3 714	373,5
Total des produits d'exploitation	42 615	33 045	29,0	78 049	65 648	18,9

Notre portefeuille comparable, comprenant tous les immeubles possédés par Cominar au 31 décembre 2005 et n'incluant pas les retombées des acquisitions et développements complétés au cours de 2006 et 2007, montre une hausse des produits d'exploitation de 4,0 % pour le deuxième trimestre et de 3,6 % pour les six premiers mois de 2007. Cette croissance résulte de l'augmentation des loyers pour les baux existants, les baux renouvelés et les nouveaux baux, reflétant la haute qualité de nos immeubles et la hausse soutenue dans nos marchés.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation du deuxième trimestre de 2007 ont augmenté de 31,4 % par rapport à celles de la période correspondante de 2006 et de 19,9 % pour les six premiers mois de l'exercice par rapport au semestre comparable de 2006. Ces variations reflètent 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 était relativement au même niveau qu'en 2006, soit 40,3 % des produits d'exploitation pour le deuxième trimestre et 42 % pour les six premiers mois de l'exercice, ce qui témoigne de l'efficacité de notre contrôle des charges d'exploitation.

CHARGES D'EXPLOITATION

Pour les périodes terminées les 30 juin

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %
Portefeuille comparable	13 330	12 484	6,8	27 619	26 211	5,4
Acquisitions et développements	3 829	577	563,6	5 148	1 112	462,9
Total des charges d'exploitation	17 159	13 061	31,4	32 767	27 323	19,9

L'augmentation des charges d'exploitation de notre portefeuille comparable est due principalement à une hausse 0,7 million \$ des impôts fonciers et services, lesquels sont transférables aux clients.

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 de location reportés et des autres actifs, les frais d'administration du Fonds, les autres revenus et les éléments inhabituels. Cette définition peut différer de celles d'autres émetteurs, de ce fait, le bénéfice d'exploitation net pourrait ne pas être comparable à des mesures similaires présentées par ces autres émetteurs.

Le bénéfice d'exploitation net pour le deuxième trimestre de 2007 s'est accru de 27,4 %, comparativement à la même période de 2006, alors que notre marge bénéficiaire d'exploitation nette s'est établie à 59,7 % des produits d'exploitation, comparativement à 60,5 % pour la période correspondante de 2006. Pour les six premiers mois de 2007, le bénéfice d'exploitation net s'est accru de 18,2 % et a représenté 58,0 % des produits d'exploitation, comparativement à 58,4 % pour la période correspondante de 2006. Bien que légèrement inférieures aux périodes précédentes, nos marges bénéficiaires d'exploitation se situent toujours parmi les plus élevées des fonds de placement immobilier canadiens, grâce à la gestion rigoureuse du Fonds.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Pour les périodes terminées les 30 juin

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %
Portefeuille comparable	18 758	18 381	2,1	36 559	35 722	2,3
Acquisitions et développements	6 698	1 603	317,8	8 723	2 603	335,1
Total du bénéfice d'exploitation net	25 456	19 984	27,4	45 282	38 325	18,2
Marge bénéficiaire d'exploitation nette	59,7 %	60,5 %		58,0 %	58,4 %	

Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable s'est accru de 2,1 % pour le deuxième trimestre et de 2,3 % pour les six premiers mois de 2007, grâce principalement à un contrôle rigoureux des charges d'exploitation, à l'augmentation des loyers lors des renouvellements de baux et aux augmentations des loyers prévues pour nos baux existants.

Intérêts sur emprunts

Pour le deuxième trimestre, les intérêts sur emprunts ont augmenté de 29,5 % à la suite des acquisitions réalisées au cours de la période et des différents financements mis en place ou assumés pour le règlement de ces acquisitions. Compte tenu de ces éléments, les intérêts sur emprunts pour les six premiers mois de 2007 ont augmenté de 14,1 %.

Cominar a procédé à une émission de 80,5 millions \$ de débentures convertibles portant intérêt au taux de 5,7 %.

De plus, dans le cadre de l'acquisition des propriétés d'Alexis Nihon, Cominar a assumé pour 237,8 millions \$ d'emprunts hypothécaires à un taux moyen pondéré d'environ 5,6 %.

Des emprunts hypothécaires de 133,2 millions \$ à un taux moyen pondéré de 5,38 % ont également été contractés au cours du deuxième trimestre. Ces emprunts ont servi à rembourser des dettes existantes qui venaient à échéance ainsi qu'à financer les acquisitions. Enfin, Cominar a obtenu une facilité de crédit d'acquisition additionnelle de 60 millions \$ auprès d'une banque à charte canadienne, ce qui porte ses facilités de crédit à un total de 178 millions \$.

INTÉRÊTS SUR EMPRUNTS

Pour les périodes terminées les 30 juin

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %
Hypothèques et emprunts bancaires	6 704	4 594	45,9	12 071	8 975	34,5
Déventures convertibles	1 199	1 371	(12,5)	1 781	2 895	(38,5)
Amortissement des coûts d'emprunt	117	138	(15,2)	256	267	(4,1)
	8 020	6 103	31,4	14 108	12 137	16,2
- Intérêts capitalisés	(586)	(364)	61,0	(1 043)	(688)	51,6
Total aux états financiers	7 434	5 739	29,5	13 065	11 449	14,1

Amortissement des immeubles productifs de revenu

La dépense d'amortissement des immeubles productifs de revenu a augmenté de 79,3 % pour le deuxième trimestre de 2007 et de 49,7 % pour les six premiers mois de l'exercice. Cette augmentation provient principalement des acquisitions et des développements réalisés en 2006 et 2007. Par ailleurs, notons que depuis septembre 2003, le coût d'acquisition d'un immeuble productif de revenu est 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 étant 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.

Amortissement des immeubles productifs de revenu**Pour les périodes terminées les 30 juin**

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %
Portefeuille comparable	3 823	3 752	1,9	7 647	7 488	2,1
Acquisitions et développements	3 384	267	1167,4	4 180	414	1009,7
Total	7 207	4 019	79,3	11 827	7 902	49,7

Pour le deuxième trimestre de 2007, l'accroissement de l'amortissement des actifs intangibles représente 1,8 million \$, soit 57 % de l'augmentation de la dépense totale d'amortissement des immeubles productifs de revenu. Pour les six premiers mois de l'exercice, il représente 2,1 millions \$, soit 53 % de l'augmentation de la dépense totale d'amortissement.

Pour les périodes terminées les 30 juin

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %
Amortissement des actifs tangibles	5 173	3 802	36,1	9 327	7 500	24,4
Amortissement des actifs intangibles	2 034	217	837,3	2 500	402	621,9
Total	7 207	4 019	79,3	11 827	7 902	49,7

Frais d'administration du Fonds

Les frais d'administration ont augmenté de 66,9 % pour s'établir à 0,8 million \$ pour le deuxième trimestre de 2007. Cette hausse provient notamment d'un accroissement des ressources humaines à la suite de l'acquisition d'Alexis Nihon et de l'embauche de personnel afin de répondre aux besoins de la croissance de notre portefeuille immobilier. Les frais d'administration reliés au statut de Fonds inscrit en bourse et aux relations avec les investisseurs ont également augmenté compte tenu de l'expansion réalisée. Pour les six premiers mois de 2007, les frais d'administration ont totalisé 1,5 million \$, en hausse de 35,6 %.

Élément inhabituel

Au deuxième trimestre de 2007, Cominar a réalisé un revenu d'intérêt non récurrent de 0,4 million \$ sur un placement des reçus de souscription émis en mai 2007 et convertis en parts en juin 2007, lors de la clôture de l'acquisition des propriétés 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 les exercices précédents. En conséquence, le bénéfice net lié à un immeuble vendu en décembre 2006 est traité sous les activités abandonnées.

Bénéfice net

Pour fin de comparaison, le bénéfice net pour les périodes terminées les 30 juin 2007 et 2006 présenté ci-après a été ajusté afin de ne pas tenir compte de l'élément inhabituel mentionné précédemment.

Grâce à la croissance de l'ensemble des critères clés de performance de Cominar, le bénéfice net récurrent du deuxième trimestre n'a que légèrement décru, et ceci en raison principalement de l'augmentation importante de la dépense d'amortissement des immeubles productifs de revenu. L'évaluation de cette dépense est basée sur l'hypothèse que la valeur des immeubles diminue au fil des ans. L'effet de cette hypothèse a été amplifié lors de l'application de la nouvelle règle expliquée à la page 9 sous la rubrique « amortissement des immeubles productifs de revenu ».

Pour les périodes terminées les 30 juin

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %
Bénéfice net ⁽¹⁾	8 690	8 364	3,9	16 014	14 528	10,2
- Élément inhabituel	(422)	-		(422)	554	
Bénéfice net récurrent	8 268	8 364	(1,1)	15 592	15 082	3,4
Bénéfice net récurrent par part (de base)	0,21	0,25	(16,0)	0,41	0,45	(8,9)
Bénéfice net récurrent par part (dilué)	0,21	0,25	(16,0)	0,40	0,45	(11,1)

(1) Les données pour l'exercice 2006 ont été reclassées conformément aux exigences d'information financière des activités abandonnées (voir note 19 afférente aux états financiers consolidés).

INFORMATION SECTORIELLE

Les activités de Cominar englobent trois catégories de biens immobiliers, situés dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa/Gatineau. Les tableaux suivants présentent les contributions de ces propriétés au bénéfice d'exploitation net, par secteur d'activité et par région.

Pour les périodes terminées les 30 juin

Secteur d'activité	2007	2006	2007	2006
Bureaux	16 935	13 275	37,4 %	34,6 %
Commercial	12 157	11 584	26,8 %	30,2 %
Industriel et polyvalent	16 190	13 466	35,8 %	35,2 %
Total du bénéfice d'exploitation net	45 282	38 325	100,0 %	100,0 %

Secteur de bureaux

Le bénéfice d'exploitation net de ce secteur s'est accru de 3,1 millions \$ ou de 46,8 % au deuxième trimestre de 2007, comparativement à celui de 2006. Cette hausse reflète la contribution de l'acquisition de 19 propriétés d'Alexis Nihon acquises le 1^{er} juin 2007, combinée à celle des trois autres propriétés acquises en 2007 et des acquisitions de 2006. Cependant, l'accroissement des charges d'exploitation pour la période a influencé légèrement à la baisse la marge bénéficiaire d'exploitation nette, qui s'est établie à 58,7 %. Pour les six premiers mois de 2007, le bénéfice d'exploitation net du secteur a augmenté de 27,6 % et la marge bénéficiaire d'exploitation nette a diminué de 1,0 % pour passer à 57,8 %.

Pour les périodes terminées les 30 juin

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %
Produits d'exploitation	16 878	11 210	50,6	29 305	22 570	29,8
Charges d'exploitation	7 025	4 499	56,1	12 370	9 295	33,1
Bénéfice d'exploitation net – Bureau	9 853	6 711	46,8	16 935	13 275	27,6
Marge bénéficiaire d'exploitation nette	58,7 %	59,9 %		57,8 %	58,8 %	

Secteur commercial

Le bénéfice d'exploitation net de ce secteur s'est accru de 0,2 million \$ ou de 4,0 % au deuxième trimestre de 2007, comparativement à celui de 2006. Pour les six premiers mois de l'exercice, le bénéfice d'exploitation net a augmenté de 0,5 million \$ ou de 4,9 %. Ces hausses proviennent principalement des acquisitions effectuées dans ce secteur en 2007 et à la fin de 2006. Cependant, la marge bénéficiaire d'exploitation nette a décliné compte tenu de l'accroissement des charges d'exploitation au cours de la période.

Pour les périodes terminées les 30 juin

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %
Produits d'exploitation	11 165	10 581	5,5	21 864	20 650	5,9
Charges d'exploitation	4 841	4 498	7,6	9 707	9 066	7,1
Bénéfice d'exploitation net – Commercial	6 324	6 083	4,0	12 157	11 584	4,9
Marge bénéficiaire d'exploitation nette	56,6 %	57,5 %		55,6 %	56,1 %	

Secteur industriel et polyvalent

Au deuxième trimestre de 2007, la contribution de l'acquisition de 28 propriétés d'Alexis Nihon, associée à celle des autres acquisitions et des développements réalisés en 2007 et 2006, ont fait augmenter le bénéfice d'exploitation net de ce secteur de 2,1 millions \$ ou de 29,1 %. Pour les six premiers mois de 2007, le bénéfice d'exploitation net de ce secteur s'est accru de 2,7 millions \$ ou de 20,2 % et la marge bénéficiaire d'exploitation nette s'est relativement bien maintenue.

Pour les périodes terminées les 30 juin

	Trimestre			Cumulatif (six mois)		
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %
Produits d'exploitation	14 572	11 254	29,5	26 880	22 428	19,9
Charges d'exploitation	5 293	4 064	30,2	10 690	8 962	19,3
Bénéfice d'exploitation net – Industriel	9 279	7 190	29,1	16 190	13 466	20,2
Marge bénéficiaire d'exploitation nette	63,7 %	63,9 %		60,2 %	60,0 %	

Information sectorielle par région

Le tableau suivant démontre que l'acquisition d'immeubles d'Alexis Nihon et les acquisitions récentes réalisées dans les régions de Montréal et d'Ottawa/Gatineau ont modifié la contribution de chacune des régions au bénéfice d'exploitation net du Fonds.

Pour les périodes terminées les 30 juin

Région	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2007	2006	2007	2006
Québec	25 429	24 270	56,1 %	63,3 %
Montréal	18 866	14 055	41,7 %	36,7 %
Ottawa/Gatineau	987	-	2,2 %	-
Total bénéfice d'exploitation net	45 282	38 325	100 %	100 %

BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE 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. La définition du bénéfice distribuable est contenue dans la convention de fiducie régissant Cominar, et elle prévoit que le total des distributions versées mensuellement aux porteurs de parts doit représenter au moins 85 % du bénéfice distribuable annuel. Nous estimons que le bénéfice distribuable est un outil efficace pour juger de la performance du Fonds. En raison de son caractère historique, il constitue aussi un élément de référence permettant aux investisseurs d'apprécier la stabilité des distributions ainsi que leur financement.

Le bénéfice distribuable correspond généralement au bénéfice net établi en conformité avec les PCGR, excluant l'amortissement des immeubles productifs de revenu et des ajustements provenant de l'amortissement des baux au-dessus (en dessous) du marché lors de l'acquisition d'immeubles productifs de revenu, et de la charge de rémunération relative aux options d'achat de parts, les revenus de location reportés, ainsi que les gains ou pertes sur disposition d'actifs immobiliers.

Le tableau suivant présente le calcul du bénéfice distribuable et du bénéfice distribuable récurrent ainsi qu'un rapprochement avec le bénéfice net calculé conformément aux PCGR :

BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE**Pour les périodes terminées les 30 juin**

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2007	2006	2007	2006
Bénéfice net	8 690	8 364	16 014	14 528
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	7 207	4 042	11 827	7 947
+ Amortissement des baux au-dessus (en dessous) du marché	(38)	30	(8)	60
+ Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	50	31	99	62
- Revenus de location reportés	(473)	(437)	(888)	(849)
Bénéfice distribuable	15 436	12 030	27 044	21 748
- Élément inhabituel ⁽¹⁾	(422)	-	(422)	554
Bénéfice distribuable récurrent	15 014	12 030	26 622	22 302
Distributions aux porteurs de parts	13 206	10 305	24 584	20 325
Information par part:				
Bénéfice distribuable (de base)	0,39	0,36	0,71	0,65
Bénéfice distribuable (pd) ⁽²⁾	0,38	0,34	0,69	0,63
Bénéfice distribuable récurrent (de base)	0,38	0,36	0,70	0,67
Bénéfice distribuable récurrent (pd) ⁽²⁾	0,37	0,34	0,68	0,65
Distributions	0,312	0,306	0,618	0,608
Ratio de distribution/bénéfice distribuable	80,0 %	85,0 %	87,0 %	93,5 %
Ratio de distribution/bénéfice distribuable récurrent	82,1 %	85,0 %	88,3 %	90,7 %

(1) Revenu d'intérêt non récurrent provenant du placement des reçus de souscription émis en mai 2007 et convertis en juin 2007 lors de la clôture de l'acquisition des immeubles d'Alexis Nihon

(2) Pleinement dilué

Le bénéfice distribuable de base par part s'est accru de 8,3 % au cours du deuxième trimestre de 2007 par rapport à celui de la période correspondante de 2006, grâce principalement aux retombées immédiates des acquisitions et des développements réalisés depuis le début de 2006. Quant au bénéfice distribuable récurrent pleinement dilué par part, il est passé de 0,34 \$ à 0,37 \$, en hausse de 8,8 %.

Pour les six premiers mois de 2007, la contribution des acquisitions et des développements réalisés depuis le début de 2006 ainsi que celle du portefeuille existant de Cominar ont fait croître de 9,2 % le bénéfice distribuable de base par part et de 4,6 % le bénéfice distribuable récurrent pleinement dilué par part.

Les distributions par part sont passées à 0,618 \$ pour les six premiers mois de 2007, comparativement à 0,608 \$ pour la période correspondante de 2006, alors que le ratio de distribution/bénéfice distribuable récurrent s'est établi à 88,3 % au 30 juin 2007, comparativement à 90,7 % au 30 juin 2006.

Lors du conseil qui s'est tenu le 10 août 2007, les fiduciaires ont approuvé une nouvelle augmentation de la distribution mensuelle aux porteurs de parts ; celle-ci passe donc de 10,5 cents par part à 11,0 cents par part, soit une hausse de 4,8 %. Cette augmentation sera effective pour la distribution d'août 2007, payable en septembre 2007.

En vertu de l'avis 52-306 du personnel des autorités canadiennes en valeurs mobilières (révisé) « Mesures financières non conformes aux PCGR », le Fonds doit faire un rapprochement entre le bénéfice distribuable et les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers. Le tableau suivant présente ce rapprochement :

Pour les périodes terminées les 30 juin

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2007	2006	2007	2006
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	16 096	10 210	27 711	15 353
- Revenus de location reportés	(473)	(437)	(888)	(849)
- Amortissement des frais de location reportés	(1 747)	(1 517)	(3 419)	(3 064)
- Amortissement des frais de financement reportés et autres actifs	(169)	(177)	(358)	(352)
+ Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	1 729	3 951	3 998	10 660
Bénéfice distribuable	15 436	12 030	27 044	21 748

Lors de sa création, Cominar s'est donné comme objectif de verser à ses porteurs de parts des distributions équivalant à environ 87 % ou 88 % de son bénéfice distribuable annuel. Le Fonds a atteint cet objectif depuis l'exercice 2002 et son ratio de distribution est l'un des plus bas parmi ses pairs au Canada. Cette politique interne lui accorde une plus grande marge de manœuvre pour assurer aux porteurs de parts des distributions en espèces stables et croissantes.

Pour les six premiers mois de 2007, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont élevés à 27,7 millions \$, alors que le bénéfice distribuable s'est établi à 27,0 millions \$. Si l'on retranche des dépenses en capital non recouvrables de 0,2 million \$ déboursées durant la période, les flux de trésorerie ajustés s'élèvent à 27,5 millions \$. C'est donc dire que Cominar a généré suffisamment de liquidités pour financer des distributions de 24,6 millions \$.

Aux fins de comparaison, rappelons que pour les six premiers mois de 2006, le bénéfice distribuable était de 21,7 millions \$, alors que les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation s'élevaient à 15,4 millions \$, sans compter des dépenses en capital non recouvrables de 0,2 million \$. Les distributions versées totalisaient alors 20,3 millions \$ pour la période, notamment en raison de la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement.

On notera que ce type de comparaison effectuée pour une période intermédiaire doit cependant être utilisée avec prudence du fait que la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement peut avoir une influence importante sur les flux de trésorerie provenant de l'exploitation.

Cependant, on constate que pour l'exercice 2006, le bénéfice distribuable était de 48,1 millions \$, les distributions de 42,7 millions \$, les dépenses en capital non recouvrables totalisaient 1,2 million \$ alors que les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation s'élevaient à 51,4 millions \$, excédant largement les distributions annuelles versées aux porteurs de parts.

Dans l'immédiat, 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.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES DE CAPITAL

Le tableau suivant présente un sommaire des bilans consolidés de Cominar aux 30 juin 2007 et 31 décembre 2006.

ÉLÉMENTS CHOISIS DES BILANS CONSOLIDÉS

	Au 30 juin 2007	Au 31 déc. 2006
Immeubles productifs de revenu	1 359 598	711 441
Immeubles en développement et terrains pour développement futur	46 092	24 232
Autres	66 828	50 782
Actif total	1 472 518	786 455
Emprunts hypothécaires	626 777	270 142
Débiteures convertibles	106 947	39 984
Emprunts bancaires	143 791	73 616
Autres	46 571	25 705
Passif total	924 086	409 447

Dette à long terme

Le tableau qui suit présente les soldes des emprunts de Cominar, incluant les emprunts hypothécaires et les débiteures convertibles, au 30 juin 2007, en fonction de leur échéance ainsi que les taux d'intérêt moyens pondérés correspondants :

Au 30 juin 2007

	Solde des emprunts (\$)	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)
2007	4 163	6,45
2008	135 821	6,09
2009	55 779	5,58
2010	26 098	5,10
2011	3 049	5,14
2012	21 965	7,05
2013	8 365	7,33
2014 ⁽¹⁾	156 334	6,01
2015	14 380	5,13
2016	-	-
2017	130 914	5,38
2018	31 723	5,51
2019	18 095	6,68
2020	-	-
2021	99 040	5,55
2022	35 020	5,35
Total	740 746	5,76
Moins : Frais de financement non amortis	(7 022)	
	733 724	

(1) Inclus 113,1 millions \$ de débiteures convertibles.

Emprunts hypothécaires

Au 30 juin 2007, les emprunts hypothécaires du Fonds s'élevaient à 626,8 millions \$, comparativement à 270,1 millions \$ au 31 décembre 2006, soit une hausse de 356,7 millions \$ attribuable au financement des acquisitions récentes et à la prise en charge des emprunts hypothécaires reliés aux propriétés acquises auprès d'Alexis Nihon.

À cette même date, le taux hypothécaire moyen pondéré était de 5,76 %, 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. En 2007, des soldes d'emprunts hypothécaires totalisant 4,1 millions \$ arriveront à échéance. En 2008, 132,1 millions d'emprunts hypothécaires seront échus, dont 81,3 millions sont reliés à l'immeuble Place de la Cité, l'un des plus prestigieux immeubles de Cominar. Le FPI ne prévoit aucune difficulté à refinancer ces emprunts au fur et à mesure qu'ils viendront à échéance.

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	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)
2007	6 579	4 100	10 679	1,7	6,45
2008	14 163	132 098	146 261	23,3	6,09
2009	11 711	52 341	64 052	10,2	5,58
2010	11 820	24 077	35 897	5,7	5,10
2011	12 121	2 830	14 951	2,4	5,14
2012	12 217	16 380	28 597	4,6	7,05
2013	11 559	4 841	16 400	2,6	7,33
2014	11 211	32 266	43 477	6,9	6,38
2015	10 582	11 073	21 655	3,5	5,13
2016	10 826	-	10 826	1,7	-
2017	11 868	107 182	119 050	19,0	5,38
2018	8 848	-	8 848	1,4	5,51
2019	3 987	4 142	8 129	1,3	6,68
2020	3 987	-	3 987	0,6	-
2021	2 383	67 976	70 359	11,2	5,55
2022	262	24 187	24 449	3,9	5,35
Total	144 124	483 493	627 617	100,0	5,76
Moins : Frais de financement non amortis			(840)		
Solde aux états financiers au 30 juin 2007			626 777		

Débetures convertibles

En raison de la hausse appréciable du prix de la part de Cominar depuis l'émission de débetures convertibles de Série A qui a eu lieu en septembre 2004, un nombre important de ces débetures ont été converties en parts depuis leur émission. De l'émission originale de 100 millions \$, seulement 32,6 millions \$ étaient encore en circulation au 30 juin 2007.

Le 8 mai 2007, Cominar a émis pour 80,5 millions \$ de débetures convertibles de Série B, subordonnées non garanties, portant intérêt au taux de 5,70 % par année et arrivant à échéance en juin 2014.

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 de reçus de souscription était conditionnel à la réalisation de l'acquisition des immeubles industriels et de bureaux auprès d'Alexis Nihon.

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.

Emprunts bancaires

Au 30 juin 2007, Cominar disposait de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition de plus de 178 millions \$, renouvelables annuellement, qui portaient 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 30 juin 2007, les emprunts bancaires totalisaient 143,8 millions \$.

Taux d'endettement

En vertu de sa convention de fiducie, le Fonds ne pouvait contracter ni prendre en charge de dette si, en tenant compte de la dette ainsi contractée ou prise en charge, le total de sa dette devient supérieur à 60 % de la valeur comptable brute de son portefeuille immobilier.

Lors de sa dernière assemblée générale annuelle, Cominar a modifié cette convention afin de lui permettre, avec l'approbation des fiduciaires, d'atteindre le seuil de 65 % de la valeur comptable brute, si des débentures convertibles du Fonds sont en circulation.

Le tableau suivant présente les ratios d'endettement et de couverture des intérêts de Cominar au 30 juin 2007 et au 31 décembre 2006 :

DETTE/VALEUR COMPTABLE BRUTE

	30 juin 2007	31 déc. 2006
Emprunts hypothécaires	626 777	270 142
Débentures convertibles	106 947	39 984
Emprunts bancaires	143 791	73 616
Total dette à long terme	877 515	383 742
Valeur comptable brute du portefeuille	1 543 843	845 960
Ratio d'endettement global ⁽¹⁾ ⁽²⁾	56,8 %	45,4 %
Ratio d'endettement (excluant les débentures convertibles)	49,9 %	40,5 %
Capacité d'acquisition - 65 % de la valeur comptable brute	358 000	470 000

(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.

Tel que l'indique le tableau précédent, le ratio d'endettement global au 30 juin 2007 était de 56,8 %, comparativement à 45,4 % au 31 décembre 2006. Cet accroissement provient des hypothèques assumées lors de l'acquisition des immeubles d'Alexis Nihon, de deux nouvelles hypothèques totalisant 133,3 millions \$, de l'émission de 80,5 millions \$ de débentures convertibles et de l'augmentation des facilités de crédits d'acquisition au deuxième trimestre de 2007.

Au 30 juin 2007, notre ratio d'endettement global nous permettait d'acquérir jusqu'à 358 millions \$ de propriétés au taux d'endettement maximal permis par notre convention de fiducie.

RATIO DE COUVERTURE DES INTÉRÊTS

	30 juin 2007	31 déc. 2006
Bénéfice net	16 014	34 075
- Bénéfice net provenant des activités abandonnées	-	(1 076)
+ Élément inhabituel ⁽³⁾	(422)	554
- Autres revenus	(175)	(488)
+ Intérêts sur emprunts	13 065	22 021
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	11 827	16 188
+ Amortissement des frais de location reportés	3 419	6 139
+ Amortissement des autres actifs	102	728
BAIIA	43 830	78 141
Frais d'intérêts	13 065	22 021
Ratio de couverture des intérêts ⁽¹⁾⁽²⁾	3,35	3,55

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

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

(3) Revenu d'intérêt non récurrent provenant du placement des reçus de souscription émis en mai 2007 et convertis en juin 2007 lors de la clôture de l'acquisition des immeubles d'Alexis Nihon

Tel qu'indiqué précédemment, au 30 juin 2007, notre ratio de couverture des intérêts se situait à 3,35 :1, comparativement à 3,55 : 1 au 31 décembre 2006.

Au 30 juin 2007, notre situation financière demeurait saine et solide avec un des plus bas ratios d'endettement global sur la valeur comptable brute parmi les fonds de placement immobilier canadiens – une capacité d'acquisition de 358 millions \$ au taux d'endettement maximal de 65 % – un risque lié au taux d'intérêt relativement faible – et des facilités de crédit disponibles de 34,2 millions \$. Ainsi, nous estimons que nous disposons des fonds suffisants pour faire face à nos obligations courantes et financer notre croissance future.

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 excluant des gains (ou des provisions pour perte de valeurs et des pertes) matérialisés à la vente de biens immobiliers amortissables et d'éléments extraordinaires – et incluant l'amortissement des immeubles productifs de revenu et l'amortissement des frais de location reportés. 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 terminées les 30 juin 2007 et 2006 :

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

Pour les périodes terminées les 30 juin

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2007	2006	2007	2006
Bénéfice net	8 690	8 364	16 014	14 528
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	7 207	4 042	11 827	7 947
+ Amortissement des frais de location reportés	1 747	1 517	3 419	3 064
Fonds provenant de l'exploitation	17 644	13 923	31 260	25 539
+ Élément inhabituel ⁽¹⁾	(422)	-	(422)	554
Fonds provenant de l'exploitation récurrents	17 222	13 923	30 838	26 093
Fonds provenant de l'exploitation par part (de base)	0,45	0,42	0,82	0,77
Fonds provenant de l'exploitation (pd) ⁽²⁾	0,43	0,39	0,79	0,73
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (de base)	0,44	0,42	0,81	0,78
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd) ⁽²⁾	0,42	0,39	0,78	0,74

(1) Revenu d'intérêt non récurrent provenant du placement des reçus de souscription émis en mai 2007 et convertis en juin 2007 lors de la clôture de l'acquisition des immeubles d'Alexis Nihon

(2) Pleinement dilué.

Pour le deuxième trimestre de 2007, les fonds provenant de l'exploitation récurrents ont augmenté de 23,7 % pour s'élever à 17,2 millions \$, comparativement à 13,9 millions \$ pour la même période de 2006. Cette hausse résulte de la contribution des acquisitions et des développements complétés au cours de 2007 et 2006 ainsi que de la croissance interne, et s'est traduite par une augmentation de 4,8 % des fonds provenant de l'exploitation récurrents par part.

Pour les six premiers mois de 2007, les fonds provenant de l'exploitation récurrents se sont accrus de 4,7 millions \$ ou de 18,2 % par rapport à la période correspondante de 2006. Cet accroissement reflète la contribution des acquisitions et des développements réalisés depuis 2006 ainsi que la croissance du portefeuille comparable.

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 fonds provenant de l'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 fiduciaires, et de ce fait, cette mesure ne peut pas être utilisée à des fins de comparaison.

Nos fonds provenant de l'exploitation ajustés sont définis comme étant nos fonds provenant de l'exploitation, ajustés pour tenir compte des revenus de location reportés, des dépenses en capital non recouvrables, de l'amortissement des frais de financement reportés, de l'amortissement des baux au-dessus (en-dessous) du marché, des coûts de financement reportés, de la charge de rémunération relative aux options d'achat de parts et des frais de location.

Le tableau suivant présente le rapprochement des fonds provenant de l'exploitation et des fonds provenant de l'exploitation ajustés pour les périodes terminées les 30 juin 2007 et 2006 :

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

Pour les périodes terminées les 30 juin

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2007	2006	2007	2006
Fonds provenant de l'exploitation	17 644	13 923	31 260	25 539
- Dépenses en capital non recouvrables ⁽¹⁾	(60)	(138)	(220)	(187)
- Revenus de location reportés	(473)	(437)	(888)	(849)
+ Amortissement des baux au-dessus (en dessous) du marché	(38)	30	(8)	60
+ Amortissement des frais de financement reportés	117	138	256	267
- Coûts de financement reportés	(398)	(93)	(498)	(219)
+ Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	50	31	99	62
- Frais de location ⁽²⁾	(3 062)	(2 165)	(4 818)	(2 726)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés	13 780	11 289	25 183	21 947
+ Élément inhabituel ⁽³⁾	(422)	-	(422)	554
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	13 358	11 289	24 761	22 501
Information par part :				
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (de base)	0,35	0,34	0,66	0,66
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (pd) ⁽⁴⁾	0,34	0,32	0,65	0,64
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (de base)	0,34	0,34	0,65	0,68
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd) ⁽⁴⁾	0,33	0,32	0,64	0,65

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

(3) Revenu d'intérêt non récurrent provenant du placement des reçus de souscription émis en mai 2007 et convertis en juin 2007 lors de la clôture de l'acquisition des immeubles d'Alexis Nihon

(4) Pleinement dilué.

Pour le deuxième trimestre de 2007, les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part pleinement dilués ont connu une augmentation de 0,01 \$, comparativement au deuxième trimestre de 2006, pour passer à 0,33 \$. Pour les six premiers mois de 2007, les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part de base ainsi que ceux pleinement dilués ont baissé respectivement de 0,03 \$ et de 0,01 \$ pour passer à 0,65 \$ et à 0,64 \$. Du fait que les frais reliés aux nouveaux développements peuvent varier de façon sensible d'un trimestre à l'autre, la direction estime que ces résultats trimestriels et cumulés comparatifs ne peuvent être utilisés pour déterminer la tendance annuelle. En effet, plusieurs projets de développement ont été inclus aux immeubles productifs de revenu en fin d'année 2006 et dans plusieurs cas, les efforts de location ont porté fruit au cours du premier trimestre de 2007.

Obligations contractuelles

Les obligations contractuelles les plus importantes de Cominar ont trait à sa dette à long terme, incluant les emprunts hypothécaires, les débetures convertibles et les marges de crédit, tel que décrit précédemment, ainsi qu'aux paiements exigibles en vertu de baux emphytéotiques pour des terrains destinés à des immeubles productifs de revenu.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Le tableau suivant présente le portefeuille immobilier de Cominar aux 30 juin 2007 et au 31 décembre 2006 :

	Au 30 juin 2007	Au 31 déc. 2006
Immeubles productifs de revenu	1 417 401	770 946
Immeubles en développement et terrains pour développements futurs	46 092	24 232
Valeur comptable brute totale	1 463 493	795 178
Nombre d'immeubles ⁽¹⁾	199	139
Superficie locative (pieds carrés) ⁽¹⁾	16 802	10 190
Composition (% du bénéfice d'exploitation net)		
Bureaux	37,4	34,9
Commercial	26,8	29,5
Industriel et polyvalent	35,8	36,7
Répartition géographique (% du bénéfice d'exploitation net)		
Région de Québec	56,1	63,3
Région de Montréal	41,7	36,7
Région d'Ottawa/Gatineau	2,2	-

(1) Immeubles construits et en développement inclus

Au cours des deux premiers trimestres de 2007, Cominar a ajouté à son portefeuille 60 immeubles représentant une superficie locative additionnelle de 6,6 millions de pieds carrés, incluant l'acquisition de 47 immeubles d'Alexis Nihon pour une superficie locative de 6,1 millions de pieds carrés. Ces acquisitions ont fait croître de 65 % la superficie locative totale du portefeuille de Cominar et de 84 % la valeur comptable brute totale de ses immeubles, qui est passée de 795 millions \$ à 1,46 milliard \$ au 30 juin 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/Gatineau. Au deuxième trimestre de 2007, les immeubles situés dans la région de Montréal ont représenté 41,7 % du bénéfice d'exploitation net, comparativement à 36,7 % en 2006, alors que ceux situés dans la région d'Ottawa/Gatineau ont représenté 2,2 % du bénéfice d'exploitation net.

OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES

Le tableau suivant indique nos indicateurs clés de performance opérationnelle aux 30 juin 2007 et 2006 :

Pour les périodes terminées les 30 juin

	2007	2006	Δ %
Occupation	93,5 %	95,6 %	(1,4)
Croissance du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable	2,3 %	2,9 %	

Taux d'occupation

Cominar essaie constamment de maximiser ses taux d'occupation et a réussi à maintenir un taux d'occupation d'environ 95 % depuis sa création. Au 30 juin 2007, le taux d'occupation s'établissait à 93,5 %, comparativement à 94,8 % au 31 mars 2007, soit une baisse de 1,3 %. Cette diminution est principalement attribuable aux immeubles acquis du Fonds immobilier Alexis Nihon dont le taux d'occupation était inférieur à celui de Cominar.

Le tableau suivant présente les taux d'occupation des immeubles de Cominar par secteur au 30 juin 2007, 31 mars 2007 et au 31 décembre 2006 :

Secteur d'activité (%)	30 juin 2007	31 mars 2007	31 décembre 2006
Bureaux	93,3	96,5	96,0
Commercial	95,1	95,8	94,3
Industriel et polyvalent	93,2	93,7	93,7
Total du portefeuille	93,5	94,8	94,4

Bureaux et Industriel et polyvalent. Les taux d'occupation dans ces secteurs ont diminué par rapport au 31 mars 2007. Ce recul s'explique par le fait que le taux d'occupation des immeubles acquis d'Alexis Nihon se situait à un niveau inférieur à celui de Cominar.

Commercial. Les immeubles localisés à Mont St-Hilaire qui ont été acquis en juin 2007, présentaient un taux d'occupation inférieur à la moyenne de Cominar, ce qui explique la légère baisse au deuxième trimestre.

Activités de location

Le tableau suivant résume les activités de location de Cominar pour les six premiers mois de 2007 :

BAUX VENANT À ÉCHÉANCE ET RENOUVELÉS PAR SECTEUR

	Bureaux	Commercial	Industriel et polyvalent	Total
Baux venant à échéance en 2007				
Nombre de clients	158	126	189	473
Superficie (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	74	64	99	237
Superficie (pieds carrés)	331 173	215 449	812 428	1 359 050
Loyer moyen net (\$)/pied carré	9,89	11,04	5,77	7,61
% renouvellement	59,3	75,7	55,0	58,5
Nouveaux baux				
Nombre de clients	25	28	45	98
Superficie (pieds carrés)	70 002	40 236	356 775	467 013
Loyer moyen net (\$)/pied carré	9,11	11,66	5,36	6,47

Comme l'indique le tableau précédent, nos activités de location progressent bien en 2007 pour l'ensemble de notre portefeuille, et en particulier pour le secteur commercial où 75,7 % des baux venant à échéance pendant l'année ont déjà été renouvelés. Notre équipe de location a multiplié ses efforts pour renouveler, dans l'ensemble, 58,5 % des baux venant à échéance en 2007. De plus, nous avons signé de nouveaux baux représentant une superficie de 0,5 million de pieds carrés. Les taux de location pour les baux renouvelés sont en croissance dans nos trois secteurs d'activité. Le secteur bureau est en hausse de 5,0 % alors que les secteurs commercial et industriel sont en hausse de 13,0 % et 11,4 % respectivement.

Étant donné nos performances de renouvellement et la demande de location que nous constatons pour nos immeubles dans nos 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 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)	668 653	383 300	504 177	272 779	669 356
Taux de location/pied carré (\$)	9,84	11,50	9,42	9,98	10,57
% du portefeuille – Bureaux	13,6	7,8	10,3	5,6	13,6
Commercial					
Superficie locative (pieds carrés)	321 806	237 608	262 872	317 043	330 365
Taux de location/pied carré (\$)	8,89	11,82	11,22	10,33	10,94
% du portefeuille – Commercial	12,7	9,4	10,4	12,5	13,0
Industriel et polyvalent					
Superficie locative (pieds carrés)	1 516 953	932 338	1 327 548	1 011 384	745 498
Taux de location/pied carré (\$)	5,63	5,54	5,38	5,95	6,74
% du portefeuille					
– industriel et polyvalent	16,2	10,0	14,2	10,8	8,0
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	2 507 412	1 553 246	2 094 597	1 601 203	1 745 219
Taux de location/pied carré (\$)	7,17	7,97	7,08	7,51	9,00
% du portefeuille	14,9	9,2	12,5	9,5	10,4

Le tableau suivant résume l'information sur le terme moyen de location au 30 juin 2007 :

	Terme moyen de location (années)	Superficie moyenne occupée par client (pieds carrés)	Loyer moyen net / pied carré (\$)
Bureaux	5,0	5 510	10,63
Commercial	5,4	3 490	10,45
Industriel et polyvalent	3,8	11 187	5,56
Moyenne portefeuille	4,4	6 770	7,84

Cominar sert une vaste clientèle très diversifiée, qui compte environ 2 200 clients représentant une superficie moyenne de 6 800 pieds carrés par client.

Nos trois principaux clients, Travaux publics Canada, Société immobilière du Québec, qui est une société gouvernementale, et Ericsson Canada représentent respectivement environ 6,8 %, 5,2 % et 3,0% du bénéfice d'exploitation net. La stabilité et la qualité de nos fonds provenant de l'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 15,0% provient d'une clientèle d'organismes gouvernementaux. Le tableau suivant présente la contribution de nos dix plus importants clients en pourcentage de nos revenus :

Client	% du bénéfice d'exploitation net	Superficie louée (pieds carrés)
Travaux publics Canada (1)	6,8	736 226
Société immobilière du Québec (1)	5,2	816 641
Ericsson Canada inc.	3,0	175 060
Québecor Média inc.	2,1	171 532
LDC Logistics Development Corp.	1,7	527 000
Hudson Bay Company	1,4	349 312
Banque Nationale du Canada (1)	1,1	146 630
Ville de Montréal (1)	1,1	112 774
Métro Richelieu Inc.	1,0	287 970
Wal-Mart Canada inc.	0,9	129 638
Total	24,3	3 452 783

(1) Ce locataire a signé plusieurs baux pour plusieurs locaux.

PROGRAMME D'ACQUISITIONS ET DE DÉVELOPPEMENTS

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 6,7 millions de pieds carrés de superficie locative, ce qui représente un investissement de 637,3 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 plus élevé que ceux habituellement constatés dans le marché, grâce à sa connaissance des marchés. Par ailleurs, avec l'expertise globale que le Fonds a acquis dans le marché immobilier, il est pleinement en mesure d'évaluer et de réaliser des projets de développement avec succès.

Acquisitions

Au cours des six premiers mois de 2007, Cominar a acquis 60 immeubles totalisant une superficie locative d'environ 6,6 millions de pieds carrés et représentant un investissement de 631,1 millions \$, à un taux moyen pondéré de capitalisation de 7,0 %. Il a acquis également des terrains dans les régions de Québec et de Montréal à des fins de développement, qui totalisent 2,6 millions de pieds carrés pour un investissement de 10,7 millions \$. L'information détaillée sur les acquisitions d'immeubles est présentée dans le tableau suivant :

Immeuble productif de revenu	Ville	Secteur d'activité ⁽¹⁾	Date de clôture	Superficie ⁽²⁾ (pi ²)	Prix d'acquisition (\$)	Taux de capitalisation (%)
19100, Trans-Canada	Baie d'Urfé	I	01/07	25 564	2 100	9,4
115, Vaudreuil	Longueuil	I	03/07	16 297	6 100 ⁽³⁾	9,0 ⁽³⁾
3600, Matte	Brossard	I	03/07	27 074	--- ⁽³⁾	--- ⁽³⁾
3650, Matte	Brossard	I	03/07	43 211	--- ⁽³⁾	--- ⁽³⁾
120, de l'Hôpital	Gatineau	C	03/07	67 140	9 750	9,1
565-585, Charest Est	Québec	B	03/07	104 375	11 030	9,3
795 rue Craig	Lévis	I	05/07	23 041	1 000	9,8
375, Boul. W. Laurier	St-Hilaire	B	06/07	49 855	26 400 ⁽⁴⁾	8,8 ⁽⁴⁾
325, Boul. H.Charbonn.	St-Hilaire	B	06/07	19 259	(4)	(4)
370- Boul. W. Laurier	St-Hilaire	C	06/07	46 074	(4)	(4)
353 Boul. W. Laurier	St-Hilaire	C	06/07	71 174	(4)	(4)
345 Boul. H.Charbonn.	St-Hilaire	C	06/07	24 175	(4)	(4)
383 Boul. W. Laurier	St-Hilaire	C	06/07	9 318	(4)	(4)
Total/Taux de capitalisation moyen pondéré				526 557	56 380	9,0
FPI Alexis Nihon			06/07	6 085 633	574,700	6,8
Total/Taux de capitalisation moyen pondéré				6 612 190	631 080	7,0

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

(2) Superficie locative brute

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

(4) Ces six immeubles ont fait l'objet de la même transaction pour 26,4 millions \$

Programme de développement

Développement complété

Le Fonds poursuit son programme de développement interne à un rythme soutenu depuis le début de 2007. Il a converti une propriété en immeuble productif de revenu à un taux de rendement de 10,1 %, représentant une superficie de 106 500 pieds carrés, pour un investissement total de 6,2 millions \$. Le tableau suivant présente le développement complété jusqu'à présent :

Développement	Ville	Secteur d'activité ⁽¹⁾	Date de réalisation	Superficie ⁽²⁾ (pi ²)	Investissement (\$)	Taux de capitalisation (%)	Taux de location (%)
2900, J.-A. Bombardier	Laval	I	T1-2007	106 500	6 200	10,1	100,0
Total/Taux de capitalisation moyen pondéré				106 500	6 200	10,1	

(1) I = Industriel et polyvalent

(2) Superficie locative brute

Développements en cours

Au 30 juin 2007, Cominar poursuivait des développements sur cinq immeubles représentant 0,3 million de pieds carrés et un investissement total de 22,7 millions \$, tels que détaillés dans le tableau suivant :

Développement	Ville	Secteur d'activité ⁽¹⁾	Échéancier	Superficie ⁽²⁾ (pi ²)	Investissement (\$)	Taux de capitalisation (%)	Taux de location (%)
275, St-Sacrement	Québec	I	T3-2007	66 479	2 200	9,6	29,0
3025, J.-A. Bombardier	Laval	I	T3-2007	80 000	5 300	9,9	26,0
1255, des Artisans	Québec	I	T3-2007	36 000	2 100	9,5	61,0
579, Godin	Québec	I	T4-2007	10 000	500	9,4	100,0
Mégacentre	St-Bruno	C	T1-2008	105 000	12 600	9,8	26,0
Total/Taux de capitalisation moyen pondéré				297 479	22 700	9,8	

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

(2) Superficie locative brute

Développement à venir

Le portefeuille de développements de Cominar bénéficie d'un excellent retour sur développement de 9,4 %. Le Fonds a actuellement un développement prévu représentant environ 0,2 million de pieds carrés et un investissement de 10,3 millions \$, tel que détaillé dans le tableau qui suit :

Développement	Ville	Secteur d'activité ⁽¹⁾	Date de réalisation	Superficie ⁽²⁾ (pi ²)	Investissement (\$)	Taux de capitalisation (%)
Autoroute 20	Lévis	I, C	T3-2007 ⁽³⁾	160 000	10 300	9,4
Total/Taux de capitalisation moyen pondéré				160 000	10 300	9,4

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

(2) Superficie locative brute

(3) Ce développement sera réalisé par phase. La date indique le début de la phase un du projet.

Cominar prévoit obtenir des rendements sur le développement indiqué, basés sur les coûts estimés pour compléter les projets et les taux de location prévus. Les résultats actuels pourraient varier en fonction des coûts et des taux de location réels.

Sommaire du portefeuille

Le tableau suivant présente un sommaire du portefeuille de Cominar au 13 août 2007, par secteur d'activité et région :

SOMMAIRE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

	Nombre d'immeubles	Superficie ⁽¹⁾ (pi ²)
Bureaux	37	4 911 972
Commercial	36	2 536 584
Industriel et polyvalent	133	9 764 103
Total	206	17 212 659

(1) Superficie locative brute

SOMMAIRE PAR RÉGION

	Nombre d'immeubles	Superficie ⁽¹⁾ (pi ²)
Québec	91	6 241 785
Montréal	111	10 369 009
Ottawa/Gatineau	4	601 865
Total	206	17 212 659

(1) Superficie locative brute

ACQUISITION D'IMMEUBLES DU FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER ALEXIS NIHON

Conformément à notre stratégie de croissance, lorsqu'il apparaît opportun nous étudions divers projets d'acquisitions stratégiques d'entités actives dans notre domaine ou de portefeuilles d'immeubles. Le 1^{er} juin 2007, Cominar a acquis 28 immeubles industriels et polyvalents et 19 immeubles de bureaux auprès du Fonds de placement immobilier Alexis Nihon et des ses entités exclusives, représentant une superficie locative de 6,1 millions de pieds carrés, conformément à l'entente entre Cominar et Homburg Invest inc. Le 6 juillet 2007, Cominar a complété cette transaction avec l'acquisition de sept immeubles industriels détenus en copropriété par Alexis Nihon pour un prix de 17,3 millions \$. L'acquisition par Cominar de participations dans ces immeubles détenus en copropriété était sujette à des droits de premier refus accordés en faveur d'un tiers, lesquels n'ont pas été exercés.

Nous estimons que ces acquisitions sont très avantageuses pour les porteurs de parts de Cominar, notamment pour les raisons suivantes :

- **position de chef de file du marché** : elles ont contribué à faire de Cominar l'un des plus grands propriétaires et gestionnaires d'immeubles commerciaux de la province de Québec ;
- **portefeuille diversifié et amélioré** : elles ont permis à Cominar de se diversifier davantage sur le plan géographique et d'améliorer son portefeuille d'immeubles de bureaux et d'immeubles industriels et polyvalents ;
- **croissance immédiate** : elles ont donné lieu à une augmentation immédiate du bénéfice distribuable et des fonds provenant de l'exploitation, en plus de générer des synergies de gestion.

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.

Le tableau suivant compare les émissions de parts au cours des périodes mentionnées :

Pour les périodes terminées les 30 juin

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2007	2006	2007	2006
Parts émises et en circulation, au début de la période	37 326 973	33 318 431	36 600 361	32 940 735
+ Émission en vertu d'un appel public à l'épargne	7 113 000	-	7 113 000	-
+ Émission en vertu de l'exercice d'options	86 600	78 800	306 700	335 550
+ Émission en vertu du régime de réinvestissement	17 886	16 349	29 407	34 313
+ Émission en vertu de la conversion de débetures convertibles	114 766	968 503	609 757	1 071 485
Parts émises et en circulation, à la fin de la période	44 659 225	34 382 083	44 659 225	34 382 083
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (de base)	39 351 706	33 505 504	38 132 246	33 252 902
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (pd) ⁽¹⁾	43 592 462	38 985 287	41 671 985	39 036 594

(1) Pleinement dilué

TRANSACTIONS ENTRE APPARENTÉS

Michel Dallaire et Alain Dallaire, 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 »). Michel Paquet, également fiduciaire et dirigeant de Cominar, est une personne ayant des liens avec cette société à titre de dirigeant.

Au cours du deuxième trimestre de 2007, Cominar a enregistré des revenus de location nets de 0,2 million \$ des sociétés Dalcon et CFA. Il a encouru des coûts de 1,5 million \$ pour des améliorations locatives effectuées pour son compte par Dalcon ainsi que des coûts de 2,2 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.

ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT

Le 6 juillet 2007, Cominar a acquis la participation d'Alexis Nihon dans sept immeubles industriels détenus en copropriété et représentant une superficie locative d'environ 410 000 pieds carrés, pour un prix de 17,3 millions \$, dont 3,2 millions \$ de prise en charge d'emprunts hypothécaires et un montant de 14,1 millions \$ payé comptant.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Contrôles et procédures de présentation de l'information

Nos contrôles et procédures de présentation de l'information sont conçus de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'information que nous sommes tenus de fournir est consignée, traitée, résumée et rapportée au cours des délais prévus dans les lois sur les valeurs mobilières du Canada, et que des contrôles et procédures sont élaborés pour s'assurer que cette information est accumulée et communiquée à la direction, y compris le président et chef de la direction et le vice-président directeur et chef des opérations financières, de manière à permettre la prise de décisions au moment opportun à l'égard de l'information à fournir.

Il est à considérer qu'un système de contrôle, aussi bien conçu et opéré soit-il, ne peut fournir qu'une assurance raisonnable et non absolue de l'atteinte de ses objectifs. En raison des limites inhérentes à tout système de contrôle, il est impossible d'assurer de façon absolue que tous les cas devant être soumis à un contrôle, y compris éventuellement les cas de fraude, puissent être détectés. Ces limites inhérentes incluent, entre autres (i) des hypothèses et des jugements de la direction qui pourraient ultimement s'avérer être erronés dans des conditions et des circonstances différentes ou (ii) l'impact d'erreurs isolées.

De plus, les contrôles peuvent être contournés par des actes individuels non autorisés, par la collusion de deux ou plusieurs personnes ou par une décision de la part de la direction. Par ailleurs, la conception de tout système de contrôle est basée en partie sur l'occurrence hypothétique d'événements à venir et il est impossible d'assurer qu'elle puisse prendre en compte l'ensemble des paramètres et des conditions du futur.

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 du deuxième trimestre terminé le 30 juin 2007, nous n'avons effectué aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière ayant eu une incidence importante ou raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière.

PERSPECTIVES

Au cours de la deuxième partie de 2007, le Fonds poursuivra ses objectifs

- de croissance interne soutenue dans ses trois secteurs d'activité ;
- de maintien d'un contrôle rigoureux des dépenses d'exploitation ;
- d'une structure de capital optimale ; et
- d'expansion continue de son portefeuille immobilier par des acquisitions et des développements créateurs de valeur.

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES

Notre rapport de gestion est basé sur les états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés de Cominar qui ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada («PCGR»). La préparation et la présentation des états financiers conformément aux PCGR et de toute autre information financière contenue dans ce rapport de gestion nécessitent une sélection judicieuse de conventions comptables appropriées, et leur mise en application requiert de la part de la direction qu'elle 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, de même que sur les postes de produits et de charges de la période. Nos estimations, souvent fondées sur notre expérience, sont basées sur des hypothèses que nous considérons raisonnables. De l'utilisation d'autres méthodes d'estimation pourrait résulter des montants différents de ceux présentés dans ce rapport. Il est possible que les résultats réels diffèrent de ces estimations.

Principales conventions comptables adoptées par Cominar faisant appel à des estimations

Immeubles productifs de revenu

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. 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, s'il y a lieu, une fraction du coût d'acquisition 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.

Amortissement des immeubles productifs de revenu

Les bâtiments sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire, de manière à amortir complètement la valeur résiduelle des bâtiments 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 de la durée estimative des relations clients.

Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur

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.

Dépréciation d'actifs immobiliers

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. 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.

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. Cominar passe en charge les instruments de capitaux propres ainsi attribués en utilisant le modèle d'évaluation d'option Black-Scholes (méthode fondée sur la juste valeur). Dans le cadre d'utilisation de ce modèle, il faut tenir compte d'hypothèses subjectives, dont la volatilité prévue du cours des parts. Les charges de rémunération s'y rapportant sont amorties selon la méthode de l'acquisition graduelle des droits.

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.

NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES

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.

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 aux résultats consolidés.
- 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 bancaires, les créditeurs et charges à payer, les distributions payables aux porteurs de parts, les débiteurs convertibles ainsi que les emprunts hypothécaires 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 doit 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 doit être comptabilisé comme un redressement au solde d'ouverture de l'avoir des porteurs de parts 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'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. Suite à l'application du chapitre 3855, des frais de financement non amortis de 7,0 millions \$ au 30 juin 2007 [3,8 millions \$ au 31 décembre 2006], préalablement comptabilisés comme frais reportés et autres actifs, sont désormais comptabilisés en réduction des emprunts hypothécaires ou des débentures convertibles selon le cas.

RISQUES ET INCERTITUDES

Comme toute entreprise de son secteur, Cominar est sujet, 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 leur 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 6 800 pieds carrés.

Par ailleurs, avec sa gestion entièrement 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 30 juin 2007, aucune portion de la dette à long terme de Cominar n'avait de taux d'intérêt variable. D'ici la fin de 2007, des emprunts hypothécaires de 4,1 millions \$ au taux d'intérêt moyen pondéré de 6,45 % devront être renouvelés. Cominar ne prévoit aucune difficulté à refinancer ces emprunts au fur et à mesure qu'ils viendront à échéance.

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 les investissements immobiliers et, en conséquence, entraîner une hausse des prix d'achat et une baisse du rendement de ces investissements.

En outre, de nombreux 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 revenus

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 bénéfices 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 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.

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 30 juin 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.

Capacité d'attirer les employés et les 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.

ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS

Fonds de placement immobilier Cominar

Non vérifiés
30 juin 2007

BILANS CONSOLIDÉS

[en milliers de dollars]

	Au 30 juin 2007 (non vérifiés) \$	Au 31 décembre 2006 (vérifiés) \$
ACTIF		
Immeubles productifs de revenu <i>[note 4]</i>	1 359 598	711 441
Immeubles en développement <i>[note 5]</i>	31 455	16 628
Terrains détenus pour développement futur <i>[note 5]</i>	14 637	7 604
Frais reportés et autres actifs <i>[note 6]</i>	30 490	28 057
Frais payés d'avance	17 826	2 654
Débiteurs <i>[note 7]</i>	18 512	20 071
	1 472 518	786 455
PASSIF ET AVOIR DES PORTEURS DE PARTS		
Passif		
Emprunts hypothécaires <i>[note 8]</i>	626 777	270 142
Débiteures convertibles <i>[note 9]</i>	106 947	39 984
Emprunts bancaires <i>[note 10]</i>	143 791	73 616
Créditeurs et charges à payer	41 882	21 606
Distributions payables aux porteurs de parts	4 689	4 099
	924 086	409 447
Avoir des porteurs de parts <i>[note 11]</i>		
Apports des porteurs de parts	580 683	400 698
Bénéfices nets cumulés	234 552	218 538
Distributions cumulées	(267 210)	(242 626)
Surplus d'apport	407	398
	548 432	377 008
	1 472 518	786 455

Éventualités *[note 21]*Engagements *[note 22]*Événement subséquent *[note 23]*

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

Pour la période arrêtée au 30 juin
[non vérifiés, en milliers de dollars]

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2007 \$	2006 \$	2007 \$	2006 \$
Apports des porteurs de parts				
Solde au début de la période	412 707	343 975	400 698	338 230
Émissions de parts	173 828	18 409	185 837	24 154
Rémunération des preneurs fermes et frais afférents au placement	(5 852)	-	(5 852)	-
Solde à la fin de la période	580 683	362 384	580 683	362 384
Bénéfices nets cumulés				
Solde au début de la période	225 862	190 627	218 538	184 463
Bénéfice net	8 690	8 364	16 014	14 528
Solde à la fin de la période	234 552	198 991	234 552	198 991
Distributions cumulées				
Solde au début de la période	(254 004)	(209 922)	(242 626)	(199 902)
Distributions aux porteurs de parts	(13 206)	(10 305)	(24 584)	(20 325)
Solde à la fin de la période	(267 210)	(220 227)	(267 210)	(220 227)
Surplus d'apport				
Solde au début de la période	403	361	398	351
Régime d'options d'achat de parts	4	(19)	9	(9)
Solde à la fin de la période	407	342	407	342
Total de l'avoir des porteurs de parts	548 432	341 490	548 432	341 490

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Pour la période arrêtée au 30 juin

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

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2007 \$	2006 \$	2007 \$	2006 \$
Produits d'exploitation				
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	42 615	33 045	78 049	65 648
Charges d'exploitation				
Frais d'exploitation	7 533	6 034	15 355	13 286
Impôts fonciers et services	9 228	6 741	16 792	13 459
Frais de gestion immobilière	398	286	620	578
	17 159	13 061	32 767	27 323
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants	25 456	19 984	45 282	38 325
Intérêts sur emprunts	7 434	5 739	13 065	11 449
Amortissement des immeubles productifs de revenu	7 207	4 019	11 827	7 902
Amortissement des frais de location reportés	1 747	1 517	3 419	3 064
Amortissement des autres actifs	52	40	102	85
	16 440	11 315	28 413	22 500
Bénéfice d'exploitation provenant des éléments d'actifs immobiliers	9 016	8 669	16 869	15 825
Frais d'administration du Fonds	831	498	1 452	1 071
Autres revenus	83	105	175	153
Éléments inhabituels [note 20]	422	-	422	(554)
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	8 690	8 276	16 014	14 353
Bénéfice net provenant des activités abandonnées [note 19]	-	88	-	175
Bénéfice net et résultat étendu	8 690	8 364	16 014	14 528
Bénéfice net de base par part [note 13]	0,221	0,250	0,420	0,451
Bénéfice net dilué par part [note 13]	0,217	0,246	0,413	0,430

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour la période arrêtée au 30 juin
[non vérifiés, en milliers de dollars]

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2007 \$	2006 \$	2007 \$	2006 \$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Bénéfice net	8 690	8 364	16 014	14 528
Ajustements pour :				
Amortissement des immeubles productifs de revenu	7 207	4 042	11 827	7 947
Amortissement des baux au-dessus (en-dessous) du marché	(38)	30	(8)	60
Amortissement des frais de location reportés	1 747	1 517	3 419	3 064
Amortissement des frais de financement reportés et autres actifs	169	177	358	352
Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	50	31	99	62
	17 825	14 161	31 709	26 013
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement [note 15]	(1 729)	(3 951)	(3 998)	(10 660)
	16 096	10 210	27 711	15 353
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
Emprunts hypothécaires	132 947	59 433	167 987	59 433
Remboursement des emprunts hypothécaires	(44 324)	(12 829)	(56 750)	(17 336)
Emprunts bancaires	45 405	(40 801)	70 175	(17 878)
Distributions aux porteurs de parts	(11 893)	(9 948)	(23 289)	(19 845)
Produit net de l'émission de parts [note 11]	165 503	1 186	168 580	4 771
Produit net de l'émission de débentures convertibles [note 9]	77 386	-	77 386	-
	365 024	(2 959)	404 089	9 145
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	(363 555)	(4 888)	(403 965)	(18 608)
Acquisitions d'immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	(14 383)	(198)	(22 832)	(2 991)
Frais de location	(3 062)	(2 165)	(4 818)	(2 726)
Autres actifs	(120)	-	(185)	(173)
	(381 120)	(7 251)	(431 800)	(24 498)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	-	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	-	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	-	-	-	-

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS

Pour la période arrêtée au 30 juin 2007

[non vérifiés, 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

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 intermédiaires consolidés avec la même importance que les autres états qui constituent le jeu complet d'états financiers intermédiaires 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 aux résultats consolidés.
- 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 bancaires, les créditeurs et charges à payer, les distributions payables aux porteurs de parts, les débiteures convertibles ainsi que les emprunts hypothécaires 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 doit 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 doit 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 effectif sur la durée de vie prévue du passif concerné. Suite à l'application du chapitre 3855, des frais de financement non amortis de 7 022 \$ au 30 juin 2007 [3 762 \$ au 31 décembre 2006], préalablement comptabilisés comme frais reportés et autres actifs, sont désormais comptabilisés en réduction des emprunts hypothécaires ou des débiteures convertibles, selon le cas.

3) PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Mode de préparation

Les états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés 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 2006.

Consolidation

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

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 l'exercice. Il est donc possible que les résultats réels diffèrent de ces estimations.

Constataion 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 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 la période 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 la période. 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
	\$	\$	\$	\$
Terrains	172 727	-	172 727	97 988
Bâtiments	1 154 965	66 385	1 088 580	604 628
Actifs intangibles	89 709	4 940	84 769	8 825
Dépôt pour acquisition future <i>[note 23]</i>	13 522	-	13 522	-
	1 430 923	71 325	1 359 598	711 441

Acquisition d'immeubles productifs de revenu

Au cours de la période terminée le 30 juin 2007, Cominar a acquis 60 immeubles productifs de revenu (2 en 2006) ainsi que certains actifs et passifs leur étant reliés. Le tableau suivant présente les actifs nets acquis :

	Provenant du FPI Alexis-Nihon \$	Autres acquisitions \$	Période de six mois terminée 30 juin 2007 \$	Période de six mois terminée 30 juin 2006 \$
Immeubles productifs de revenu				
Terrains	66 249	7 124	73 373	1 422
Bâtiments	439 368	43 247	482 615	7 683
Actifs et passifs intangibles				
Coûts de génération des baux existants	56 525	4 649	61 174	603
Baux au-dessus du marché	814	176	990	-
Baux en-dessous du marché	(4 712)	-	(4 712)	-
Relations clients	19 800	1 184	20 984	-
Améliorations locatives acquises	-	-	-	167
Immeubles en développement	12 125	-	12 125	-
Total du prix d'acquisition	590 169	56 380	646 549	9 875
Le coût d'acquisition a été réglé comme suit :				
Trésorerie et emprunts bancaires	345 518	48 922	394 440	9 875
Prise en charge d'emprunts hypothécaires	237 871	7 458	245 329	-
Balance de prix de vente	6 780	-	6 780	-
Total de la considération payée	590 169	56 380	646 549	9 875

La répartition du prix d'acquisition à la juste valeur des actifs nets acquis et des passifs pris en charge pour les propriétés acquises de FPI Alexis Nihon (« Alexis Nihon ») au cours du présent trimestre n'a pas été finalisée et demeure sujette à modifications.

Les résultats provenant des immeubles productifs de revenu acquis 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 la période, Cominar a capitalisé 1 043 \$ [688 \$ 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 de période.

6) FRAIS REPORTÉS ET AUTRES ACTIFS

	Au 30 juin 2007 \$	Au 31 décembre 2006 \$
Au coût amorti		
Frais de location	29 690	27 339
Autres actifs	800	718
	30 490	28 057

7) DÉBITEURS

	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006
	\$	\$
Comptes à recevoir	9 727	6 391
Comptes à recevoir reportés	6 337	5 448
Autres débiteurs, portant intérêt à un taux moyen pondéré de 7,40 % [7,50 % au 31 décembre 2006]	2 448	2 545
Soldes de prix de vente [note 19]	-	5 687
	18 512	20 071

8) EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Ces emprunts sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles productifs de revenu ayant une valeur comptable nette de 1 029 956 \$ [422 315 \$ au 31 décembre 2006]. Ils portent intérêt à des taux annuels variant de 4,68 % à 9,13 % [5,72 % à 11,00 % au 31 décembre 2006], le taux moyen pondéré s'élevant à 5,76 % [6,24 % au 31 décembre 2006] et sont renouvelables à diverses dates entre juillet 2007 et mars 2022.

Les coûts d'émission des emprunts hypothécaires sont présentés en déduction du passif 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 :

Exercices se terminant les 31 décembre	Remboursements de capital	Solde à l'échéance	Total
	\$	\$	\$
2007	6 579	4 100	10 679
2008	14 163	132 098	146 261
2009	11 711	52 341	64 052
2010	11 820	24 077	35 897
2011	12 121	2 830	14 951
2012	12 217	16 380	28 597
2013 et suivants	75 513	251 667	327 180
	144 124	483 493	627 617
Moins : frais de financement non amortis			(840)
			626 777

Les emprunts hypothécaires à taux fixes s'élèvent à 627 617 \$ [263 809 \$ au 31 décembre 2006] et ceux à taux variables ont été remboursés au cours de la période [6 840 \$ au 31 décembre 2006].

9) DÉBENTURES CONVERTIBLES

	Au 30 juin 2007			Au 31 décembre 2006
	Série A	Série B	Total	
Taux d'intérêt	6,30%	5,70%		
Date d'échéance	30 juin 2014	30 juin 2014		
Prix de conversion par part	17,40 \$	27,50 \$		
	\$	\$	\$	\$
Solde au début de la période	43 239	-	43 239	97 535
Émission	-	80 500	80 500	-
Conversions au gré des porteurs	(10 610)	-	(10 610)	(54 296)
	32 629	80 500	113 129	43 239
Moins : frais de financement non amortis			(6 182)	(3 255)
			106 947	39 984

Le 17 septembre 2004, Cominar a complété une émission publique de 100 000 débentures convertibles subordonnées et non garanties de série A, 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, sauf en cas de changement de contrôle. 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 de rachat égal à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé.

Le 27 avril 2007, Cominar a complété une émission publique de 70 000 débentures convertibles subordonnées et non garanties de série B, portant intérêt au taux annuel de 5,70 % pour un montant brut total de 70 000 \$. La date d'échéance des débentures est le 30 juin 2014 et les intérêts sont payables semestriellement les 30 juin et 31 décembre de chaque année à compter du 30 juin 2007. 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 27,50 \$ par part. Les débentures ne sont pas rachetables avant le 30 juin 2010. À compter du 30 juin 2010 et avant le 30 juin 2012, 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 2012 et avant la date d'échéance, 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.

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, selon le cas.

Conformément aux dispositions des chapitres 3855 et 3860 du Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »), les débentures convertibles ont été comptabilisées à titre de passif au bilan 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 période des débentures et inscrits sous la

rubrique « Intérêts sur emprunts ». 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 débetures ont donc été inscrites entièrement à titre de passif.

Au cours de la période, 10 610 débetures convertibles (série A) ont été converties en 609 757 parts au prix de conversion de 17,40 \$ par part, pour un montant total de 10 610 \$.

10) EMPRUNTS BANCAIRES

Cominar dispose de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 178 000 \$ [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. De ces facilités de crédit, 175 000 \$ [115 000 \$ au 31 décembre 2006] sont garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques. Au 30 juin 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 30 juin 2007.

11) PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

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 vertu du prospectus daté du 27 avril 2007. L'échange des reçus de souscription était conditionnel à la réalisation de l'acquisition des immeubles industriels et de bureaux auprès d'Alexis Nihon.

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 30 juin 2007, Cominar avait émis 8 058 864 parts dont 7 113 000 parts suite à un appel public à l'épargne, 609 757 parts en vertu de la conversion de débetures convertibles, 29 407 parts en vertu du régime de réinvestissement des distributions et le solde de 306 700 parts en vertu de l'exercice d'options. L'émission de ces parts a permis d'encaisser un produit net de 168 580 \$.

	Période de trois mois arrêtée au 30 juin 2007		Période de six mois arrêtée au 30 juin 2007	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts émises et en circulation au début de la période	37 326 973	412 707	36 600 361	400 698
Émission en vertu d'un appel public à l'épargne	7 113 000	164 149	7 113 000	164 149
Émission en vertu de l'exercice d'options	86 600	1 355	306 700	4 432
Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	17 886	430	29 407	704
Émission en vertu de la conversion de débetures convertibles	114 766	1 997	609 757	10 610
Renversement du surplus d'apport suite à l'exercice d'options	-	45	-	90
Parts émises et en circulation à la fin de la période	44 659 225	580 683	44 659 225	580 683

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 30 juin 2007, des options permettant l'acquisition de 1 923 900 parts étaient en circulation et 805 410 options pouvaient être accordées en vertu du régime.

Les options octroyées peuvent être exercées sur une base cumulative de 50% des options après chacun des deux premiers anniversaires de la date de l'octroi pour les options octroyées le 15 mai 2007, 25 % des options après chacun des quatre premiers anniversaires de la date de l'octroi pour les options octroyées le 8 avril 2005, 20 % des options après chacun des cinq premiers anniversaires de la date de l'octroi pour les options octroyées les 13 novembre 2003 et 23 mai 2006, et 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 cours de clôture des parts de Cominar le jour précédant la date d'octroi et la durée maximale des options est de sept ans.

	Période de trois mois arrêtée au 30 juin 2007		Période de six mois arrêtée au 30 juin 2007	
	Options	Prix de levée	Options	Prix de levée
		moyen pondéré \$		moyen pondéré \$
En cours au début de la période	1 950 500	15,66	2 170 600	15,50
Exercées	86 600	15,64	306 700	14,49
Octroyées	60 000	23,59	60 000	23,59
En cours à la fin de la période	1 923 900	15,91	1 923 900	15,91
Options pouvant être exercées à la fin de la période	385 900	15,42	385 900	15,42

Date de l'octroi	Date d'échéance	Prix de levée \$	Au 30 juin 2007	
			Options en cours	Options pouvant être exercées
9 août 2001	9 août 2008	11,00	9 500	9 500
13 novembre 2003	13 novembre 2010	14,00	1 166 900	246 900
8 avril 2005	13 novembre 2010	17,12	135 000	33 000
23 mai 2006	23 mai 2013	18,90	552 500	96 500
15 mai 2007	15 mai 2014	23,59	60 000	-
			1 923 900	385 900

Rémunération à base de parts

La charge de rémunération relative aux options octroyées le 15 mai 2007 a été calculée à l'aide du modèle Black-Scholes pour l'évaluation des options en supposant une volatilité de 13,6 % sur lesdites parts, un prix d'exercice fixe de 23,59 \$, un rendement des distributions moyen pondéré d'environ 5,55 % et un taux d'intérêt sans risque moyen pondéré d'environ 4,04 %. Pour les options octroyées le 23 mai 2006, Cominar a supposé une volatilité de 13,0 %, un prix d'exercice fixe de 18,90 \$, un rendement des distributions moyen pondéré d'environ 7,14 % et un taux d'intérêt sans risque moyen pondéré d'environ 4,10 %. Pour les options octroyées le 8 avril 2005, Cominar a supposé une volatilité de 13,5 %, un prix d'exercice fixe de 17,12 \$, un rendement des distributions moyen pondéré d'environ 7,58 % et un taux d'intérêt sans risque moyen pondéré d'environ 3,78 % et pour les options octroyées le 13 novembre 2003, 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, 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 30 juin 2007, 29 407 parts avaient été émises au prix moyen pondéré de 23,94 \$ pour un montant total de 704 \$ 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 assujetties 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 la période terminée le 30 juin 2007.

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

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 30 juin 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.

Pour la période arrêtée au 30 juin	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2007	2006	2007	2006
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	39 351 706	33 505 504	38 132 246	33 252 902
Dilution afférente aux options d'achat de parts	633 042	465 143	673 995	497 600
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	39 984 748	33 970 647	38 806 241	33 750 502

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 excluant la dépense d'amortissement des immeubles productifs de revenu et des baux au-dessus et en-dessous du marché, la charge de rémunération relative aux options d'achat de parts, les revenus de location reportés et les gains ou pertes sur disposition d'immeubles productifs de revenu.

Pour la période arrêtée au 30 juin	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
Distributions aux porteurs de parts	13 206	10 305	24 584	20 325
Distributions par part	0,312	0,306	0,618	0,608

15) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES RELATIVES AUX FLUX DE TRÉSORERIE

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

Pour la période arrêtée au 30 juin	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
Frais payés d'avance	(9 321)	(3 790)	(15 172)	(8 802)
Débiteurs	(3 042)	754	1 559	(109)
Créditeurs et charges à payer	10 634	(915)	9 615	(1 749)
	(1 729)	(3 951)	(3 998)	(10 660)
Autres informations				
Intérêts payés	4 827	7 101	11 489	14 426
Frais de location impayés	2 275	1 194	2 275	1 194
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement par la prise en charge d'emprunts hypothécaires	237 871	-	245 329	-
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement impayés	15 785	4 077	15 785	4 077
Immeubles en développement transférés aux immeubles productifs de revenu	2 666	-	6 255	3 216

16) 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 la période arrêtée au 30 juin	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	247	293	495	589
Autres revenus	25	53	73	76
Immeubles productifs de revenu et en développement	2 179	1 734	5 134	7 298
Frais reportés et autres actifs	1 456	1 697	3 551	3 616
Débiteurs	-	-	305	441
Créditeurs et charges à payer	-	-	5 974	7 530

17) 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 débiteurs 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 30 juin 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 30 juin 2007, la juste valeur des emprunts hypothécaires était inférieure d'environ 362 \$ à leur valeur comptable [supérieure de 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 30 juin 2007, la juste valeur des débiteurs convertibles était supérieure d'environ 1 377 \$ à leur valeur comptable [2 292 \$ au 31 décembre 2006] en raison de la variation des taux d'intérêt depuis la date d'émission. La juste valeur des débiteurs convertibles a été estimée en fonction du taux actuel du marché pour des titres d'emprunt de conditions et de durée similaires.

18) INFORMATIONS SECTORIELLES

Les activités de Cominar englobent trois catégories de biens immobiliers situés en totalité dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa/Gatineau. 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.

Pour le trimestre arrêté au 30 juin 2007	Immeubles			Total \$
	à bureaux \$	commerciaux \$	industriels et polyvalents \$	
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	16 878	11 165	14 572	42 615
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 359	1 410	2 438	7 207
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	9 853	6 324	9 279	25 456

Pour le trimestre arrêté au 30 juin 2006	Immeubles			Total \$
	à bureaux \$	commerciaux \$	industriels et polyvalents \$	
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	11 210	10 581	11 254	33 045
Amortissement des immeubles productifs de revenu	1 511	1 271	1 237	4 019
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	6 711	6 083	7 190	19 984

Pour la période de six mois arrêtée au 30 juin 2007	Immeubles			Total \$
	à bureaux \$	commerciaux \$	industriels et polyvalents \$	
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	29 305	21 864	26 880	78 049
Amortissement des immeubles productifs de revenu	5 169	2 771	3 887	11 827
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	16 935	12 156	16 191	45 282
Immeubles productifs de revenu (coût amorti) ⁽²⁾	622 918	155 139	568 019	1 346 076

Pour la période de six mois arrêtée au 30 juin 2006	Immeubles			Total \$
	à bureaux \$	commerciaux \$	industriels et polyvalents \$	
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	22 570	20 650	22 428	65 648
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 022	2 536	2 344	7 902
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	13 275	11 585	13 465	38 325
Immeubles productifs de revenu (coût amorti)	241 843	212 374	215 913	670 130

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

(2) Exclus le dépôt pour acquisition future dont il est fait mention à la note 4.

19) ACTIVITÉS ABANDONNÉES

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 en conformité avec le chapitre 3475 du Manuel de l'ICCA, Sortie d'actifs à long terme et abandon d'activités.

Pour la période arrêté au 30 juin	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice d'exploitation net	-	111	-	220
Amortissement des immeubles productifs de revenu	-	(23)	-	(45)
Bénéfice provenant des activités abandonnées	-	88	-	175
Bénéfice net de base par part	-	0,003	-	0,005
Bénéfice net dilué par part	-	0,003	-	0,005

20) 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 en juin 2007 lors de la conclusion de l'achat des propriétés de Alexis Nihon.

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 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.

21) ÉVENTUALITÉS

- En 2006, Cominar a reçu un avis d'expropriation relativement à un immeuble à bureaux d'une superficie locative de 171 000 pieds carrés, situé au 300, rue Viger, Montréal. Le processus d'expropriation étant en cours et l'indemnité n'ayant pas été fixée à ce jour, il n'est pas possible actuellement d'estimer le montant de l'indemnité pouvant être versée par l'autorité expropriante.
- Des lettres de cautionnement en cours au 30 juin 2007 s'élèvent à 5 000 \$. Ce montant a été donné en garantie d'exécution des réparations exigées en vertu d'une convention hypothécaire.

22) 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 nette s'élève à 49 051 \$, s'établissent comme suit :

Exercices se terminant les 31 décembre	Total
	\$
2007	238
2008	476
2009	476
2010	486
2011	491
2012	526
2013 et suivants	25 274

23) ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT

Le 6 juillet 2007, Cominar a acheté la participation de Alexis Nihon dans sept immeubles industriels détenus en copropriété et représentant une superficie locative d'environ 410 000 pieds carrés, pour un prix d'achat de 17 300 \$, dont 3 158 \$ par la prise en charge d'emprunts hypothécaires et 14 142 \$ payé comptant.

24) CHIFFRES COMPARATIFS

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

INFORMATIONS AUX PORTEURS DE PARTS

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

AGENT DE TRANSFERT

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

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

Courriel : service@computershare.com

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.

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, 9^e 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