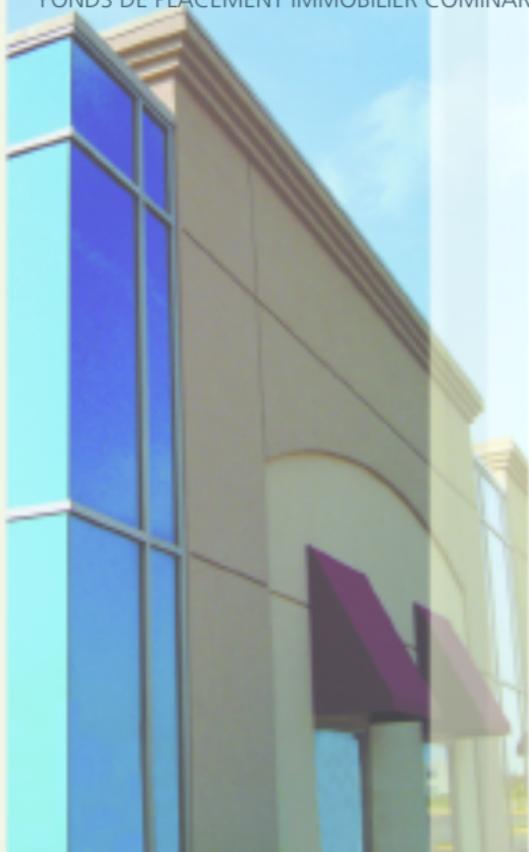


RAPPORT TRIMESTRIEL

31 mars, 2003

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR



COMINAR
www.cominar.com

Message aux porteurs de parts

Au nom des fiduciaires et de tous les employés de Cominar, il me fait plaisir de vous présenter les résultats des trois premiers mois de l'exercice 2003, terminés le 31 mars. Cette période s'inscrit comme le vingtième trimestre de croissance pour Cominar, au cours de laquelle des développements ont été complétés sur plusieurs immeubles et d'autres ont bien progressé. De plus, deux excellentes acquisitions ont été réalisées dans la région de Montréal, auxquelles s'est ajoutée une troisième acquisition ultérieurement au premier trimestre, soit en avril 2003.

Au cours de ces trois premiers mois, nous avons complété l'agrandissement de 30 000 pieds carrés d'un immeuble situé à Laval, ainsi que la construction d'un immeuble industriel et polyvalent de 37 778 pieds carrés à Vanier, dans la région de Québec. Nous avons poursuivi les développements entrepris à Place de la Cité, à Québec, où la construction d'une tour à bureaux de 190 000 pieds carrés progresse très bien, selon l'échéancier prévu. Il en est de même pour la construction d'un magasin Déco Découverte de 32 000 pieds carrés à St-Bruno, dans la région de Montréal.

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

Peu après, nous avons acquis un immeuble commercial de 40 721 pieds carrés, au coût de 4,16 millions \$, payé au comptant, et dont le taux de capitalisation est de 10,8 %. Bien localisé dans une zone très active à Laval, cet immeuble jouit d'une très bonne visibilité. Il compte 14 clients, parmi lesquels le Groupe Jean Coutu et le Centre Vidéotron.

Ces deux acquisitions ajoutent donc 100 183 pieds carrés de superficie locative au portefeuille immobilier que Cominar possède dans la grande région de Montréal, le portant ainsi à 2,2 millions de pieds carrés.

Commentaires de la direction et analyse des résultats et de la situation financière

Résultats d'exploitation

Les produits d'exploitation se sont accrus de 23,7% pour atteindre 23,7 millions \$, comparativement à 19,2 millions \$ pour le premier trimestre de 2002, reflétant l'expansion du portefeuille.

Le bénéfice d'exploitation net s'est établi à 13,1 millions\$, en hausse de 17,6 % sur celui de la période correspondante de 2002.

Le bénéfice distribuable est passé à 7,5 millions \$, marquant une progression de 7,3 %. Quant au bénéfice distribuable par part, il s'est établi à 0,285 \$, comparativement à 0,272\$ pour le premier trimestre de 2002.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation ont augmenté de 8,7 % pour atteindre 8,2 millions\$, soit 0,312\$ par part, comparativement à 7,5 millions\$ ou 0,294 \$ par part pour le premier trimestre de 2002.

Nous sommes très satisfaits de cette performance, qui a été influencée positivement par les économies d'échelle réalisées grâce à notre stratégie de concentration géographique des acquisitions et par l'impact positif des taux d'intérêt qui ont cours depuis quelques années. Nous avons augmenté de 8,3% les distributions totales aux porteurs de parts, pour les porter à 7,3 millions\$ pour le trimestre.

Par ailleurs, nous venons d'augmenter les distributions mensuelles par part, pour les porter à 0,095\$, alors qu'elles étaient de 0,093\$. Ces distributions sont payables le 13 juin 2003, à tous les porteurs de parts inscrits aux registres le 30 mai 2003.

Situation financière

Au 31 mars 2003, l'actif s'élevait à 538,5 millions \$, comparativement à 512,9 millions \$ au 31 décembre 2002.

Le ratio d'endettement s'établissait à 49,3 % de la valeur comptable brute du portefeuille immobilier, soit nettement inférieur au taux de 60 % autorisé par notre convention de fiducie. Conformément à notre gestion conservatrice et prudente de la dette, nous préférons maintenir ce taux inférieur à 55 %. À ce taux, Cominar a une capacité d'acquisition d'environ 70 millions\$.

Tel qu'annoncé récemment, nous avons conclu une entente avec un syndicat de prêteurs pour un financement hypothécaire de 95,0 millions \$. Ce prêt hypothécaire, garanti par l'immeuble Place de la Cité, à Québec, portera intérêt à 6,15 % et viendra à échéance en 2008. Ainsi, nous avons réduit substantiellement notre risque de taux d'intérêt pour les prochaines années. Les autres emprunts qui arriveront à échéance en 2003 ne s'élèvent qu'à 5,3 millions \$. Quant aux emprunts dont les échéances sont prévues en 2004 et 2005, ils demeurent peu élevés.

Expansion ultérieure au 1^{er} trimestre : une nouvelle acquisition dans la région de Montréal

En avril 2003, nous avons clôturé l'acquisition d'un immeuble industriel et polyvalent de 66 185 pieds carrés, situé dans la région de Montréal. Cette troisième acquisition depuis le début de l'exercice représente un investissement de 4,1 millions \$ et son taux de capitalisation est de 9,9 %. Elle porte la superficie locative totale du portefeuille immobilier dans la région de Montréal à 2 322 000 pieds carrés, pour 29 immeubles. Au 13 mai 2003, le portefeuille totalisait 7 797 000 pieds carrés, dont 5 475 000 pieds carrés dans la région de Québec, pour 79 immeubles.

Nomination à la direction de Cominar

Lors de sa dernière réunion tenue en marge de l'assemblée annuelle des porteurs de parts, le 13 mars 2003, le conseil des fiduciaires a approuvé la nomination de M. Michel Dallaire à titre de président et chef des opérations de Cominar. M. Michel Dallaire était auparavant vice-président directeur, Exploitation. Cette nomination, qui s'inscrit dans la vision de long terme de Cominar, nous permettra de partager les responsabilités. En effet, je demeure président du conseil des fiduciaires et chef de la direction de Cominar. Cette nomination me permettra d'être plus actif au sein des acquisitions et de participer à son développement.

Perspectives de croissance pour 2003

Les perspectives économiques du Québec sont favorables à la poursuite de notre expansion dans les secteurs où Cominar est impliqué. Nous poursuivons les développements en cours, qui contribueront à augmenter de façon significative la valeur de notre portefeuille. Le taux d'occupation de nos immeubles, qui s'établissait à 95,4% au 31 mars 2003, est excellent. Nous avons renouvelé jusqu'à présent plus de 40% des baux qui arriveront à échéance en 2003 et les nouveaux baux qui se sont ajoutés au premier trimestre représentent une superficie locative de 284 000 pieds carrés. Nous sommes confiants de réaliser une bonne croissance au cours des prochains trimestres de 2003, tout en demeurant prudents dans notre stratégie d'expansion et d'emprunts, afin d'accroître de façon solide et durable la valeur du portefeuille immobilier, et de toujours offrir un rendement aussi satisfaisant que possible à nos porteurs de parts.



Jules Dallaire

Le président du conseil et chef de la direction
Mai 2003

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

ÉTATS CONSOLIDÉS DU BÉNÉFICE NET ET DU BÉNÉFICE DISTRIBUABLE

Pour le trimestre arrêté au 31 mars

(non vérifiés, en milliers de dollars

sauf les montants par part)

2003

\$

2002

\$

Produits d'exploitation

Revenus de location tirés des
immeubles productifs de revenu

23 700

19 169

Charges d'exploitation

Frais d'exploitation d'immeubles

5 891

4 512

Impôts fonciers et services

4 348

3 258

Frais de gestion immobilière

348

242

10 587

8 012

Bénéfice d'exploitation avant les
éléments suivants

13 113

11 157

Intérêts sur emprunts

hypothécaires et bancaires

4 086

3 267

Amortissement des immeubles
productifs de revenu

1 042

833

Amortissement des frais reportés
et autres actifs

1 170

819

6 298

4 919

Bénéfice d'exploitation tiré des
éléments d'actifs immobiliers

6 815

6 238

Frais d'administration du Fonds

400

352

6 415

5 886

Autres revenus

0

230

Bénéfice net pour la période

6 415

6 116

Ajouter

Amortissement des immeubles
productifs de revenu

1 042

833

Bénéfice distribuable

7 457

6 949

Bénéfice net de base
par part (note 6)

0,245

0,240

Bénéfice net dilué
par part (note 6)

0,244

0,238

Bénéfice distribuable moyen pondéré
par part (note 6)

0,285

0,272

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

BILANS CONSOLIDÉS

	Au 31 mars 2003 (non vérifiés) \$	Au 31 décembre 2002 (vérifiés) \$
(en milliers de dollars)		
Actif		
Immeubles productifs de revenu	497 438	485 695
Immeubles en développement	3 926	2 798
Frais reportés et autres actifs	19 797	18 479
Frais payés d'avance	5 078	1 571
Débiteurs	5 254	4 449
	531 493	512 992

Passif et avoir des porteurs de parts

Passif		
Emprunts hypothécaires (note 3)	242 998	223 991
Emprunts bancaires (note 4)	28 767	33 332
Créditeurs et charges à payer	8 308	7 422
Distributions payables aux porteurs de parts	2 445	-
	282 518	264 745
Avoir des porteurs de parts	248 975	248 247
	531 493	512 992

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

	2003 \$	2002 \$
Pour le trimestre arrêté au 31 mars (non vérifiés, en milliers de dollars)		
Avoir des porteurs de parts au début de la période	248 247	240 849
Émission de parts (note 5)	1 644	2 230
Bénéfice net pour la période	6 415	6 116
Distributions aux porteurs de parts	(7 331)	(6 769)
Avoir des porteurs de parts à la fin de la période	248 975	242 426

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour le trimestre arrêté au 31 mars
(non vérifiés, en milliers de dollars
sauf les montants par part)

	2003 \$	2002 \$
Activités d'exploitation		
Bénéfice net pour la période	6 415	6 116
Ajustements pour		
Amortissement des immeubles productifs de revenu	1 042	833
Amortissement des frais reportés et autres actifs	1 170	819
Frais de location	(474)	(264)
<u>Flonds provenant de l'exploitation</u>	<u>8 153</u>	<u>7 504</u>
Frais de location	(1306)	(1 310)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement		
Frais payés d'avance	(3507)	(2073)
Débiteurs	(805)	128
Créditeurs et charges à payer	1 079	(471)
<u></u>	<u>(4 539)</u>	<u>(3 726)</u>
<u></u>	<u>3 614</u>	<u>3 778</u>
Activités de financement		
Emprunts hypothécaires	22 000	8 000
Remboursement des emprunts hypothécaires	(5 426)	(19 705)
Emprunts bancaires	(4 565)	15 161
Distributions aux porteurs de parts	(4 886)	(4 401)
Produit net de l'émission de parts (note 5)	1 644	2 121
<u></u>	<u>8 767</u>	<u>1 176</u>
Activités d'investissement		
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	(9 757)	(2 581)
Acquisitions d'immeubles en développement	(2424)	(2 261)
Autres actifs	(200)	(112)
<u></u>	<u>(12 381)</u>	<u>(4 954)</u>
Variation nette des espèces	0	0
<u>Espèces au début et à la fin de la période</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Information supplémentaire		
Intérêts payés	3 937	3 081
Frais de location impayés	508	0
Acquisition d'un immeuble productif par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire	2 433	0
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement impayés	193	549
Immeubles en développement transférés aux immeubles productifs de revenu	838	0

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Pour le trimestre arrêté au 31 mars 2003

1. Organisation du Fonds de placement immobilier

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

2. Conventions comptables

Les états financiers de Cominar ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et ils sont, à tous égards importants, conformes aux recommandations de l'Institut Canadien des Compagnies Immobilières Publiques et Privées. Ces conventions comptables et les méthodes d'application de celles-ci sont identiques à celles utilisées pour les états financiers annuels du 31 décembre 2002.

3. Emprunts hypothécaires

Ces emprunts sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles productifs de revenu. Ils portent intérêt à des taux annuels variant de 4,75% à 11,00%, le taux moyen pondéré s'élevant à 6,51% et sont renouvelables à diverses dates entre mai 2003 et janvier 2019.

4. Emprunts bancaires

Cominar dispose de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 50000 \$. Ces facilités de crédit, renouvelables annuellement, portent intérêts entre 0,25 % et 0,50 % au-dessus du taux de base. Au 31 mars 2003, le taux de base était de 4,75 %.

5. Parts émises et en circulation

Pour le trimestre arrêté
au 31 mars 2003

Parts émises et en circulation au début de la période	26121419
Emission en vertu de l'exercice des options	158700
Emission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	15961
Parts émises et en circulation à la fin de la période	26296080

6. 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 utilisé lors des calculs par part.

Pour le trimestre arrêté
au 31 mars 2003

Nombre moyen pondéré de parts en circulation - de base	26162648
Dilution afférente aux options d'achat de parts	114186
Nombre moyen pondéré de parts en circulation - dilué	26276834

7. Événements subséquents

Au 31 mars 2003, Cominar a contracté un emprunt hypothécaire de 95 millions \$ au taux de 6,15 % échéant en 2008.

En avril 2003, Cominar a acquis un immeuble industriel et polyvalent pour un montant de 4 125 000 \$ dont 1 567 000 \$ payés comptant et 2 558 000 \$ assumés par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire.

8. Informations sectorielles (en milliers de dollars)

Les opérations de Cominar englobent trois catégories de biens immobiliers situés en totalité dans la province de Québec.

Les tableaux suivants présentent les informations financières correspondant à ces catégories de biens immobiliers.

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Pour le trimestre arrêté au 31 mars 2003

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Revenus de location	7 355	8 680	7 665	23700
Intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaires	1 516	1 332	1 238	4 086
Amortissement des immeubles productifs de revenu	348	411	283	1 042
Bénéfice d'exploitation net	4 115	4 621	4 377	13113
 Immeubles productifs de revenu	 151823	 200496	 145119	 497438

Pour le trimestre arrêté au 31 mars 2002

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Revenus de location	6 402	7 300	5 467	19169
Intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaires	1 216	1 103	948	3 267
Amortissement des immeubles productifs de revenu	300	334	199	833
Bénéfice d'exploitation net	3 986	4 171	3 000	11157
 Immeubles productifs de revenu	 138411	 166894	 102483	 407788

La présentation de l'information sectorielle a été modifiée afin de présenter le bénéfice d'exploitation net (avant intérêts et amortissements) au lieu du bénéfice d'exploitation tiré des éléments d'actifs immobiliers. La direction estime que ce changement favorise l'évaluation de la performance de Cominar.

RENSEIGNEMENTS

QUÉBEC (SIÈGE SOCIAL)

455, rue Marais
Vanier (Québec) G1M 3A2
Tél. : (418) 681-8151
Tél. : (418) COMINAR
Fax : (418) 681-2946

MONTRÉAL

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

Sans frais : 1 866 COMINAR

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

AGENT DE TRANSFER T

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

VÉRIFICATEURS

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