



COMINAR

RAPPORT TRIMESTRIEL

Trimestre terminé le 31 mars 2006

10 mai 2006

Fonds de placement immobilier Cominar

PREMIER TRIMESTRE

31 MARS 2006

TABLE DES MATIÈRES

MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS	4
RAPPORT DE GESTION	
Introduction	5
Énoncés prospectifs	5
Nos activités	6
Résumé des principales conventions comptables ...	6
Résultats d'exploitation	7
Bénéfice distribuable et distributions	9
Liquidités et ressources de capital	10
Parts émises et en circulation	14
Portefeuille immobilier	14
Événements subséquents	19
Opérations entre apparentés	19
Perspectives	19
Risques et incertitudes	20
Information additionnelle	21
BILANS CONSOLIDÉS	22
ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS	22
ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS	23
ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE	24
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	25

MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

Nous sommes heureux de vous présenter les résultats du Fonds de placement immobilier Cominar pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2006. Vous trouverez les explications détaillées des résultats et de la situation financière dans le rapport de gestion inclus dans ce rapport trimestriel, suivis des états financiers intermédiaires consolidés comparatifs et des notes y afférentes.

Nous sommes satisfaits des résultats du premier trimestre de 2006, qui démontrent une bonne croissance de nos principaux indicateurs de performance financière. Pour le trimestre, les produits d'exploitation se sont ainsi élevés à 32,7 millions \$, en hausse de 7,7 % par rapport au trimestre correspondant de 2005. Le bénéfice d'exploitation net a tant qu'à lui atteint 18,5 millions \$, soit une augmentation de 10,0 % comparativement au premier trimestre de l'année précédente. Les distributions versées aux porteurs de parts se sont accrues de 3,1 %, passant ainsi de 9,7 millions \$ à 10,0 millions \$.

Nous avons réalisé, au cours du premier trimestre, l'acquisition d'un immeuble industriel et polyvalent de 217 000 pieds carrés situé à Anjou pour un montant de 7 millions \$. Le taux de capitalisation associé à cette transaction est estimé à 9,4 % et l'immeuble est loué à 100 %.

Au cours de la même période, nous avons également terminé le développement de la phase 2 du Projet Henri IV, un immeuble industriel et polyvalent totalisant 45 000 pieds carrés de superficie locative et 2,8 millions \$ d'investissement. Le taux de capitalisation associé à ce projet était de 10,5 %. Cet immeuble est loué en quasi-totalité et a été intégré au portefeuille immobilier de Cominar pendant le trimestre.

Nous avons présentement 12 projets de développement à différents stades d'avancement représentant 736 485 pieds carrés de superficie locative et un investissement de 48,3 millions \$. Tous ces projets montrent des taux de capitalisation nettement supérieurs aux taux de capitalisation dictés par les conditions actuelles du marché pour des propriétés similaires.

À la fin du premier trimestre, le taux d'occupation de notre portefeuille immobilier demeurait stable à 95,1 %. Notre ratio d'endettement était de 50,0 %, en ligne avec notre politique de gestion prudente de la dette.

Compte tenu de la qualité de notre portefeuille immobilier et des développements qui devraient être complétés cette année, de la force et de la détermination de notre équipe, de notre capacité d'acquisition et de développement d'immeubles productifs de revenu ainsi que de notre situation financière, nous sommes confiants de pouvoir terminer l'année 2006 avec une solide performance.



Michel Dallaire, ing.
Président et chef de la direction
Le 10 mai 2006

INTRODUCTION

Le texte qui suit constitue une analyse de la situation financière et des résultats d'exploitation consolidés du Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar » ou le « Fonds ») pour les trimestres terminés les 31 mars 2006 et 2005 et doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés de Cominar. Ce rapport contient des données prospectives qui renvoient à la déclaration du Fonds à l'égard des énoncés prospectifs figurant ci-après et qui doivent être lues conjointement avec celle-ci.

Les états financiers consolidés de Cominar ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (les « PCGR »). Sauf indication contraire, tous les montants sont libellés en dollars canadiens.

Le Fonds publie de l'information au sujet de certaines mesures non définies par les PCGR et l'inclut dans l'information présentée 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, 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.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent document et le rapport de gestion contiennent des énoncés portant sur des événements et des résultats financiers et d'exploitation futurs de Cominar qui sont de nature prospective. De par leur nature, les énoncés prospectifs exigent de la part du Fonds qu'il émette des hypothèses et ils peuvent faire l'objet de risques et d'incertitudes. Il existe un risque considérable que les prédictions ou autres énoncés prospectifs se révèlent inexacts. Les lecteurs sont ainsi mis en garde de ne pas se fier indûment à ces énoncés car un certain nombre de facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, les conditions, les actions et les événements futurs réels diffèrent considérablement des objectifs, des attentes, des estimations ou des intentions exprimés dans les énoncés prospectifs.

Les facteurs pouvant faire en sorte que les résultats réels diffèrent considérablement de ceux prévus incluent, sans toutefois s'y limiter : la conjoncture économique, la situation financière des locataires, la capacité du Fonds à refinancer ses dettes à maturité et à louer des locaux vacants, ainsi que les variations de taux d'intérêt et les autres facteurs de risque dont il est question dans le présent document et qui sont mentionnés de temps à autre dans les rapports de Cominar, les documents d'information complets publiés par le Fonds, y compris la notice annuelle, et dans d'autres documents déposés auprès des commissions des valeurs mobilières au Canada (y compris sur le site SEDAR à l'adresse www.sedar.com).

Pour de plus amples détails, se reporter à la rubrique « Risques et incertitudes » du rapport de gestion.

Le Fonds n'a ni l'intention ni l'obligation de mettre à jour ni de réviser les énoncés prospectifs en raison de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou pour d'autres motifs.

NOS ACTIVITÉS

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 et les débiteures convertibles de Cominar se transigent à la bourse de Toronto (TSX) sous les symboles CUF.UN et CUF.DB, respectivement.

Le Fonds est l'un des plus importants propriétaires et gestionnaires d'immeubles commerciaux dans la province de Québec. À travers une série d'acquisitions, de constructions et de développements effectués depuis la création du Fonds en 1998, la superficie locative du portefeuille immobilier de Cominar a plus que triplé, passant ainsi de 51 immeubles d'une superficie totale d'approximativement 3,1 millions de pieds carrés, concentrés dans la région de Québec, à 129 immeubles représentant une superficie totale de plus de 9,7 millions de pieds carrés répartis entre les régions de Québec et de Montréal. La valeur aux livres brute des immeubles productifs de revenu, immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur de Cominar a ainsi cru de 244,6 millions \$ en 1998 à 737,2 millions \$ au 31 mars 2006.

Le portefeuille immobilier de Cominar est réparti de façon équilibrée entre trois secteurs d'activité. Ces trois secteurs, soit les immeubles de bureaux, les immeubles commerciaux et les propriétés de type industriel et polyvalent, apportent, de façon générale, une contribution relativement égale aux résultats de Cominar.

Les objectifs principaux du Fonds consistent à assurer aux porteurs de parts une croissance des distributions avec report d'impôts et à accroître et maximiser la valeur des parts.

RÉSUMÉ DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

La lecture des conventions comptables est essentielle à la compréhension et à l'interprétation des résultats financiers présentés dans ce rapport trimestriel. Les principales conventions comptables utilisées dans la préparation des états financiers consolidés pour les trimestres se terminant les 31 mars 2006 et 2005 respectivement, sont résumées à la note 2 afférente à ces états.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Principales données financières du trimestre

Les principales données financières consolidées présentées ci-dessous, qui portent sur les trimestres terminés les 31 mars 2006 et 2005, doivent être lues conjointement avec les états financiers.

États consolidés des résultats

(en milliers de dollars, sauf les montants par part)

Trimestres se terminant le	31 mars 2006	31 mars 2005	Variation (\$)	Variation (%)
Produits d'exploitation	32 739	30 407	2 332	7,7
Charges d'exploitation				
Frais d'exploitation	7 253	7 105	148	2,1
Impôts fonciers et services	6 743	6 228	515	8,2
Frais de gestion immobilière	293	299	(6)	(2,0)
	14 289	13 632	657	4,8
Bénéfice d'exploitation net	18 450	16 775	1 675	10,0
Intérêts sur emprunts	5 580	5 199	381	7,3
Amortissement des immeubles productif de revenu	3 905	3 648	257	7,0
Amortissement des frais de location reportés	1 547	1 327	220	16,6
Amortissement des frais de financement reportés et autres actifs	175	176	(1)	0,0
	11 207	10 350	857	8,3
Bénéfice d'exploitation provenant des éléments d'actifs immobiliers	7 243	6 425	818	12,7
Frais d'administration du Fonds	573	413	160	38,7
Autres revenus	48	29	19	65,5
Élément inhabituel ⁽¹⁾	554	—	554	N/A
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	6 164	6 041	123	2,0
Bénéfice net provenant des activités abandonnées	0	4	(4)	N/A
Bénéfice net	6 164	6 045	119	2,0
Bénéfice distribuable ⁽²⁾	9 718	9 419	299	3,2
Bénéfice net de base par part ⁽³⁾	0,187	0,187	0,000	0,0
Bénéfice distribuable par part	0,295	0,291	0,004	1,4

NOTES

- (1) Dans le cadre de la stratégie de croissance du Fonds, Cominar a encouru, au cours du premier trimestre de 2006, des frais non récurrents reliés à une transaction qui n'a pas été conclue.
- (2) 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 » est défini à la page 9 ainsi qu'à la note 12 des états financiers consolidés pour les trimestres terminés les 31 mars 2006 et 2005.
- (3) Considérant qu'il y a une différence négligeable entre le bénéfice net de base par part et le bénéfice net dilué par part, ce dernier n'a pas été présenté dans ce tableau.

Produits d'exploitation et bénéfice d'exploitation net

Au cours du premier trimestre de 2006, Cominar a augmenté ses produits d'exploitation de 2,3 millions \$ ou 7,7 % pour atteindre 32,7 millions \$, comparativement à 30,4 millions \$ en 2005. Le bénéfice d'exploitation net⁽¹⁾ montre également une nette progression pour s'établir à 18,5 millions \$, soit près de 1,7 million \$ de plus qu'au premier trimestre de 2005. Ces hausses proviennent principalement des acquisitions et des développements qui ont été intégrés au portefeuille immobilier au cours de l'exercice 2005.

Les graphiques suivants comparent les produits d'exploitation et le bénéfice d'exploitation net pour les trimestres se terminant les 31 mars 2005 et 2006.

Produits d'exploitation

(en million \$)

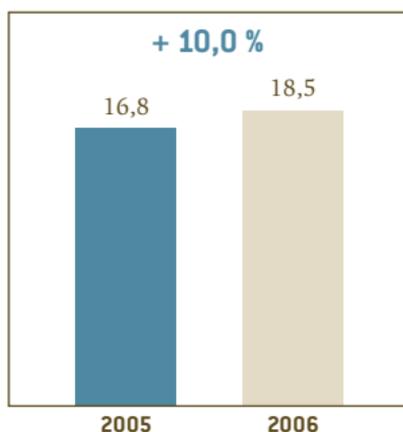
Période se terminant le 31 mars



Bénéfice d'exploitation net

(en million \$)

Période se terminant le 31 mars



Au cours du premier trimestre de 2006, le rapport du bénéfice d'exploitation net sur les produits d'exploitation s'est maintenu à 56,4 %, soit à un niveau comparable aux trimestres précédents.

Charges d'exploitation

Les principales charges se rattachant à l'exploitation d'immeubles productifs de revenu regroupent l'énergie, les impôts fonciers et services, les intérêts sur emprunts et l'amortissement des immeubles productifs de revenu. L'ensemble de ces dépenses représente près de 77 % de toutes les charges liées à l'exploitation des immeubles productifs de revenu de Cominar pour le premier trimestre de 2006.

NOTES

(1) Bien que le concept de bénéfice d'exploitation net ne soit pas reconnu par les PCGR, il s'agit d'une mesure utilisée fréquemment dans le domaine immobilier. Cominar le définit comme étant le bénéfice d'exploitation avant les intérêts sur emprunts, l'amortissement, les frais d'administration du Fonds, les autres revenus et élément inhabituel.

Au cours du premier trimestre de 2006, l'amortissement des immeubles productifs de revenu a progressé de 0,25 million \$ en raison des acquisitions et des développements réalisés depuis le premier trimestre de 2005. L'amortissement des immeubles productifs de revenu s'élève donc à 12,0 % des produits d'exploitation pour le premier trimestre de 2006, comme pour le trimestre correspondant de l'année précédente.

Au cours de la même période, les frais d'administration du Fonds ont été de 0,6 million \$, en hausse de 38,7 % par rapport à la période correspondante de 2005. Cette hausse s'explique principalement par l'ajout de nouveaux employés et l'augmentation des frais relatifs à notre programme de relations avec les investisseurs.

Élément inhabituel

Cominar poursuit sans cesse deux objectifs principaux : augmenter les distributions aux porteurs de parts et accroître et maximiser la valeur de ces dernières. Afin de rencontrer ces objectifs, le Fonds demeure continuellement à l'affût d'opportunités de croissance.

Dans le cadre de sa stratégie d'expansion, Cominar a ainsi encouru des frais non récurrents de 554 000 \$ reliés à une transaction qui n'a pas été conclue. La totalité de ces frais est reflétée à l'état consolidé des résultats du premier trimestre.

Bénéfice net

Le bénéfice net de Cominar a atteint 6,2 millions \$ au premier trimestre de 2006, comparativement à 6,0 millions \$ au trimestre correspondant de 2005. Toutefois, en excluant les frais non-récurrents décrits sous la rubrique « Élément inhabituel », le bénéfice net s'établit à 6,7 millions \$, ce qui représente une croissance de 11,7 % par rapport au premier trimestre de 2005.

BÉNÉFICE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS

Le concept de «bénéfice distribuable» ne constitue pas une mesure financière définie par les PCGR, mais il s'agit d'une mesure fréquemment utilisée dans le domaine des fiducies de revenu. La direction estime que le bénéfice distribuable est un excellent outil afin de juger de la performance d'exploitation de Cominar. Le bénéfice distribuable correspond généralement au bénéfice net établi en conformité avec les PCGR, excluant la dépense d'amortissement des immeubles productifs de revenu et des baux au-dessus du marché, la charge de rémunération relative aux options d'achat de parts, les revenus de location reportés et les gains ou pertes sur disposition d'immeubles productifs de revenu. En vertu de la convention de fiducie régissant Cominar, le total annuel des distributions versées mensuellement aux porteurs de parts doit représenter au moins 85 % du bénéfice distribuable annuel.

Le tableau qui suit présente le calcul du bénéfice distribuable et du bénéfice distribuable récurrent, c'est-à-dire en excluant, pour fins comparatives, les frais non récurrents décrits sous « Élément inhabituel », ainsi qu'un rapprochement avec le bénéfice net calculé conformément aux PCGR, pour les trimestres terminés les 31 mars 2006 et 2005:

Bénéfice distribuable et distributions

(en milliers de dollars, sauf les montants par part)

Trimestres se terminant le	31 mars 2006	31 mars 2005
Bénéfice net de la période	6 164	6 045
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 905	3 661
Amortissement des baux au-dessus du marché	30	30
Charge de rémunération liée aux options	31	36
Revenus de locations reportés	(412)	(353)
Bénéfice distribuable de la période	9 718	9 419
Élément inhabituel	554	-
Bénéfice distribuable récurrent	10 272	9 419
Distributions aux porteurs de parts	10 020	9 727
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	32 997	32 387
Bénéfice distribuable de base par part	0,295	0,291
Bénéfice distribuable récurrent de base par part	0,311	0,291
Distributions par part	0,302	0,300

Tel que le démontre le tableau ci-haut, le bénéfice distribuable récurrent du premier trimestre de 2006 s'est élevé à 10,3 millions \$ ou 0,311 \$ par part comparativement à 9,4 millions \$ ou 0,291 \$ par part au trimestre correspondant de 2005, soit des hausses respectives de 9,1 % et 6,9 %.

Les distributions par part sont passées de 0,300 \$ au premier trimestre de 2005 à 0,302 \$ à la période correspondante de 2006.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES DE CAPITAL

Le tableau qui suit présente un sommaire du bilan consolidé de Cominar aux 31 mars 2006 et 31 décembre 2005.

Éléments choisis du bilan consolidé

(en milliers de dollars)

	Au 31 mars 2006	Au 31 décembre 2005
Immeubles productifs de revenu	668 595	658 855
Immeubles en développement	16 050	20 777
Terrains détenus pour développement futur	5 214	1 243
Autres	50 537	44 707
TOTAL ACTIF	740 396	725 582
Emprunts hypothécaires	249 074	253 581
Débiteures convertibles	95 743	97 535
Emprunts bancaires	48 734	25 811
Autres	21 804	25 513
TOTAL PASSIF	415 355	402 440

Aperçu de la dette

Au cours des deux dernières années, Cominar a diversifié ses sources de financement au-delà des emprunts bancaires et hypothécaires traditionnels en procédant à l'émission de 100 millions \$ de débiteures convertibles subordonnées et non garanties. Dans la mesure du possible, Cominar essaie de minimiser son exposition aux taux d'intérêt variables afin de se protéger d'une hausse éventuelle des taux d'intérêt. En date du 31 mars 2006, seulement 9,0 % de la dette à long terme de Cominar avait des taux d'intérêt variables.

Dette à long terme

Le tableau qui suit présente les soldes des emprunts de Cominar, incluant les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles, au 31 mars 2006 en fonction de leur échéance ainsi que les taux d'intérêt moyen pondérés correspondants :

Dette à long terme

Période se terminant le 31 décembre
(en milliers de dollars)

	Soldes des emprunts (\$)	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)
2006	41 132	6,12
2007	46 120	6,41
2008	123 547	6,06
2009	—	—
2010	—	—
2011 et suivants ⁽¹⁾	134 018	6,58
TOTAL	344 817	6,32

NOTE :

(1) Inclut 95 743 \$ de débetures convertibles venant à échéance en 2014.

Emprunts hypothécaires

Au 31 mars 2006, les emprunts hypothécaires s'élevaient à 249,1 millions \$ comparativement à 253,6 millions \$ au 31 décembre 2005, en baisse de 1,8 %.

À cette même date, le taux moyen pondéré des emprunts hypothécaires était de 6,32 %, comparativement à 6,27 % au 31 décembre 2005. Cominar a réparti sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque lié à leur renouvellement. En 2006, des soldes d'emprunts hypothécaires totalisant 40,5 millions \$ devront être renouvelés. Cominar ne prévoit aucune difficulté à refinancer ces emprunts au fur et à mesure qu'ils viendront à échéance.

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

Remboursement des prêts hypothécaires

Période se terminant les 31 décembre
(en milliers de dollars)

	Remboursement de capital	Solde à l'échéance	Total
2006	7 070	40 500	47 570
2007	7 693	43 162	50 855
2008	3 087	115 008	118 095
2009	2 382	—	2 382
2010	2 563	—	2 563
2011 et suivants	14 605	13 004	27 609
TOTAL	37 400	211 674	249 074

Débetures convertibles

En septembre 2004, Cominar a complété une émission publique de débetures convertibles subordonnées et non garanties, portant intérêt au taux annuel de 6,30 % pour un montant brut total de 100 millions \$. Les caractéristiques de ces débetures sont décrites à la note 7 des états financiers consolidés pour les trimestres terminés les 31 mars 2006 et 2005. Au cours du trimestre

terminé le 31 mars 2006, 1 792 débetures convertibles ont été converties au prix de conversion de 17,40 \$ par part et les débetures convertibles en circulation représentaient 95,7 millions \$.

Emprunts bancaires

Au 31 mars 2006, Cominar disposait de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximal de 65,9 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 immeubles spécifiques. Ces facilités de crédit sont offertes par trois institutions financières différentes et la direction est en mesure de croire qu'elles continueront d'être disponibles dans le futur. Au 31 mars 2006, les emprunts bancaires totalisaient 48,7 millions \$.

Taux d'endettement

Depuis la création de Cominar, la direction gère les emprunts avec prudence et utilise l'effet de levier avec modération. C'est pour cette raison que la direction préfère limiter le ratio d'endettement à 55 % ou moins de la valeur comptable brute du portefeuille immobilier, bien que la convention de fiducie régissant Cominar permette un ratio de 60 %. Le tableau qui suit présente le ratio d'endettement de Cominar au 31 mars 2006 et au 31 décembre 2005 :

Ratio d'endettement

(en milliers de dollars)

	31 mars 2006	31 décembre 2005
Emprunts hypothécaires et bancaires	297 808	279 392
Débetures convertibles	95 743	97 535
Total dette	393 551	376 927
Valeur comptable brute du portefeuille	787 725	768 976
Ratio d'endettement ^{(1) (2)}	50,0 %	49,0 %
Capacités d'emprunt		
55 % de la valeur comptable brute	88 000	102 000
60 % de la valeur comptable brute	197 000	211 000

NOTES :

- (1) Le ratio d'endettement est égal au total des emprunts bancaires et hypothécaires et des débetures convertibles divisé par la valeur comptable brute du portefeuille immobilier (valeur totale de l'actif plus amortissement cumulé).
- (2) Ce ratio n'est pas défini par les PCGR et peut différer de celui d'autres entités.

Tel que démontré ci-haut, le ratio d'endettement au 31 mars 2006 était de 50,0 %, en ligne avec celui de l'exercice 2005. Ce ratio, l'un des plus bas parmi les fonds de placement immobilier au Canada, permet à Cominar de pouvoir bénéficier jusqu'à 197,0 millions \$ de fonds disponibles pour des acquisitions futures au taux d'endettement permis par sa convention de fiducie.

La situation de trésorerie de Cominar demeure donc des plus saines et solides avec un ratio d'endettement inférieur à 55 % de la valeur comptable brute du portefeuille immobilier au 31 mars 2006, une capacité d'acquisition de près de 90 millions \$ au taux d'endettement privilégié par Cominar, relativement peu de risque lié aux taux d'intérêt et des facilités de crédit de 65,9 millions \$ dont 48,7 millions \$ étaient utilisées au 31 mars 2006. Cominar considère que les sources de fonds seront suffisantes pour permettre au Fonds de rencontrer ses obligations courantes et de financer sa croissance future.

Fonds provenant de l'exploitation

Bien que la notion de «fonds provenant de l'exploitation» ne soit pas un outil de mesure financier défini 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 à l'exclusion des gains (ou des provisions pour perte de valeurs et des pertes) matérialisés à la vente de biens immobiliers amortissables et d'éléments extraordinaires, plus 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 le Fonds utilise 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.

Cominar considère 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 du Fonds (par exemple, les gains ou les pertes découlant de la vente d'immeubles productifs de revenu).

Le tableau qui suit présente un rapprochement entre le bénéfice net établi selon les PCGR et les fonds provenant de l'exploitation, pour les trimestres terminés les 31 mars 2006 et 2005. Dû à leur nature non-récurrente, les frais de 554 000 \$ engagés par Cominar au cours du premier trimestre de 2006 reliés à une ransaction qui n'a pas été conclue, ont été exclus afin d'obtenir une meilleure comparaison des résultats entre les deux périodes.

Fonds provenant de l'exploitation

(en milliers de dollars, sauf les montants par part)

Trimestres se terminant le	31 mars 2006	31 mars 2005
Bénéfice net de la période	6 164	6 045
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 905	3 661
Amortissement des frais de location reportés	1 547	1 327
Fonds provenant de l'exploitation	11 616	11 033
Élément inhabituel	554	-
Fonds provenant de l'exploitation récurrents	12 170	11 033
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (de base)	32 997	32 387
Nombre moyen de parts en circulation (dilué)	33 528	32 900
Fonds provenant de l'exploitation de base par part	0,352	0,341
Fonds provenant de l'exploitation dilués par part	0,346	0,335
Fonds provenant de l'exploitation de base récurrents par part	0,369	0,341
Fonds provenant de l'exploitation dilués récurrents par part	0,363	0,335

Les fonds provenant de l'exploitation récurrents ont augmenté de 1,1 million \$ ou 10,3 % au premier trimestre de 2006 pour s'établir à 12,2 millions \$, comparativement à 11,0 millions au premier trimestre de 2005. Par part, ils se sont élevés à 0,369 \$ comparativement à 0,341 \$ en 2005, une hausse de 8,2 %.

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.

Au cours du trimestre, Cominar a émis 377 696 parts, dont (i) 256 750 parts émises suite à l'exercice d'options d'achat de parts de Cominar pour un produit net de 3,6 millions \$, (ii) 17 964 parts émises en vertu du régime de réinvestissement des distributions et (iii) 102 982 parts émises suite à la conversion de débentures convertibles. À la fin du premier trimestre de 2006, le nombre de parts de Cominar émises et en circulation était de 33,3 millions comparativement à 32,6 millions à la fin de mars 2005, une augmentation de 2,1%.

Émission de parts

Trimestres se terminant le	31 mars 2006	31 mars 2005
Parts émises et en circulation au début de la période	32 940 735	32 284 409
Émission en vertu de l'exercice d'options	256 750	237 900
Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	17 964	19 804
Émission en vertu de la conversion de débentures convertibles	102 982	11 953
Parts émises et en circulation à la fin de la période	33 318 431	32 554 066

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Le tableau qui suit présente le portefeuille immobilier de Cominar aux 31 mars 2006 et 2005 :

Portefeuille immobilier

(en milliers de dollars)

	31 mars 2006	31 mars 2005
Immeubles productifs de revenu (valeurs amorties)	668 595	639 157
Immeubles en développement	16 050	23 372
Terrains pour développement futur	5 214	-
TOTAL	689 859	662 529
Nombre d'immeubles ⁽¹⁾	129	125
Superficie locative (en milliers de pieds carrés) ⁽¹⁾	9 741	9 477
Composition (% du bénéfice d'exploitation)		
Bureaux	35,6	38,2
Commercial	29,8	30,4
Industriel et polyvalent	34,6	31,4

NOTE :

(1) Inclut les immeubles construits et en développement.

Le Fonds maintient une stratégie de croissance disciplinée basée sur la rentabilité à long terme. Compte tenu de l'objectif d'augmenter les distributions aux porteurs et des prix en hausse dans le marché de l'immobilier, Cominar continue d'être très sélectif dans le choix des acquisitions et développements à réaliser. Au cours du premier trimestre, Cominar a procédé à l'acquisition d'un immeuble productif de revenu et d'un terrain pour développement futur et a terminé le développement d'une autre propriété.

Acquisitions

Au cours du premier trimestre de 2006, Cominar a fait l'acquisition d'un immeuble de type industriel et polyvalent de 217 000 pieds carrés à Anjou, Québec, pour un prix de 7 millions \$. Le taux de capitalisation associé à cette transaction est estimé à 9,4 %. Cet immeuble est loué à 100 %.

Cominar a également fait l'acquisition d'un terrain de 476 000 pieds carrés à St-Bruno-de-Montarville, pour un prix d'achat de 3,8 millions \$. Le terrain est situé au cœur d'un mégacentre existant, occupé par Wal-Mart, Home Depot et Winners, dont Cominar est déjà en partie propriétaire. Cominar planifie y construire un complexe commercial de 105 000 pieds carrés, composé de plusieurs immeubles, à un coût estimé de 8,8 millions \$. En conformité avec sa stratégie de développement prouvée et prudente, le Fonds prévoit réaliser ce projet par phases. Cominar est présentement en négociation avec plusieurs commerçants et la construction de la première phase du projet devrait débiter au printemps 2006. L'investissement total relatif à ce projet de développement est d'approximativement 12,6 millions \$ à un taux de capitalisation estimé de 9,8 %, tel que décrit dans le tableau relatif aux projets de développement à venir.

Projets de développement

Compte tenu de la hausse soutenue des prix dans le domaine immobilier, Cominar a poursuivi, durant le premier trimestre de 2006, ses projets de développement d'immeubles. De façon générale, les taux de capitalisation associés à ces projets sont nettement supérieurs à ceux disponibles dans le marché des acquisitions, ce qui devrait favoriser, à long terme, le rendement pour les porteurs de parts du Fonds.

Projet de développement terminé

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2006, Cominar a terminé le développement d'un immeuble productif de revenu totalisant 45 000 pieds carrés de superficie locative et 2,8 millions \$ d'investissement. Le taux de capitalisation associé à ce projet était de 10,5 %. Cet immeuble est loué en quasi-totalité et a été intégré au portefeuille immobilier de Cominar pendant le trimestre. Le tableau suivant présente le détail de ce développement :

Projet de développement terminé

Secteur d'activité ⁽¹⁾	Type de projet ⁽²⁾	Superficie locative (pi2)	Investisse- ment (\$)	Taux de capita- lisation (%)	
Projet Henri-IV, Québec					
3000, St-Jean-Baptiste	I	NC	45 000	2 800 000	10,5

NOTES :

(1) I = industriel et polyvalent

(2) NC = nouvelle construction

Projets de développement en cours

Au 31 mars 2006, six immeubles représentant 461 485 pieds carrés de superficie locative et un investissement de 24 millions \$ étaient en développement et à différents stades d'avancement. Les taux de capitalisation de ces projets variaient entre 9,5 % et 10,8 %. Cominar prévoit que la plupart de ces développements seront complétés au printemps 2006. Le Fonds considère que la demande pour les espaces locatifs de ces projets de développement est bonne et la location progresse tel que prévu.

Le tableau qui suit présente les développements qui étaient en cours au 31 mars 2006:

Projets de développement en cours

Secteur d'activité ⁽¹⁾	Type de projet ⁽²⁾	Super- ficie locative (pi2)	Investis- sement (M\$)	Taux de capita- lisation (%)	Taux loca- tion Fin prévue	Taux loca- tion (%)
Projet Henri-IV, Québec						
2800, St-Jean-Baptiste I	NC	105 000	6,5	10,5	Print. 2006	81
Projet Autoroute 440						
4451, autoroute Laval O I	NC	117 000	7,1	10,1	Print. 2006	75
2900, J.A. Bombardier I	NC	106 500	6,2	10,1	Print. 2006	35
275, St-Sacrement I	R, E	66 479	2,2	9,6	Automne 2006	14
1050, René-Lévesque C	R	28 906	0,3	9,5	Été 2006	76
40, ch. du Tremblay I	E	37 600	1,7	10,8	Automne 2006	100
Total / Taux de capitalisation moyen pondéré		461 485	24,0	10,2		

NOTES :

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

(2) NC = nouvelle construction, E = expansion, R = rénovation

Développements à venir

Au 31 mars 2006, Cominar planifiait plusieurs projets de développement dont les travaux de construction n'avaient pas débuté, mais qui étaient à différents stades de planification. Ces projets sont les suivants :

Développements à venir

Secteur d'activité ⁽¹⁾	Type de projet ⁽²⁾	Superficie locative (pi ²)	Investissement (M \$)	Taux de capitalisation (%)	Date prévue début construction	
940, Bergar	I	R, E	22 800	0,4	11,8	Printemps 2006
Projet – rue Godin	I	NC	30 000	1,6	9,4	Printemps 2006
Projet, Laval	I	NC	80 000	5,3	9,9	Été 2006
Projet, St-Bruno	C	NC	105 000	12,6	9,8	Été 2006
Projet, St-Augustin	I	NC	33 000	4,0	9,5	Printemps 2006
Projet, Beauport	C	NC	4 200	0,4	9,9	Printemps 2006
Total / Taux de capitalisation moyen pondéré			275 000	24,3	9,8	

NOTES :

(1) I = industriel et polyvalent, B = bureau, C = commercial

(2) NC = nouvelle construction, E = expansion, R = rénovation

Résumé du portefeuille

Le tableau qui suit présente un résumé du portefeuille immobilier de Cominar au 31 mars 2006 :

Résumé par secteur d'activités au 31 mars 2006

	N ^{bre}	BUREAU Superficie locative (pi ²)	N ^{bre}	COMMERCIAL Superficie locative (pi ²)	N ^{bre}	INDUSTRIEL Superficie locative (pi ²)	N ^{bre}	TOTAL Superficie locative (pi ²)
Immeubles productifs de revenu	14	2 212 143	28	2 338 749	87	5 190 240	129	9 741 132

Répartition géographique au 31 mars 2006

	N ^{bre}	QUÉBEC Superficie locative (pi ²)	N ^{bre}	MONTRÉAL Superficie locative (pi ²)	N ^{bre}	TOTAL Superficie locative (pi ²)
Immeubles productifs de revenu	88	6 152 302	41	3 588 830	129	9 741 132

Gestion du portefeuille immobilier

Taux d'occupation

Un taux d'occupation élevé année après année génère des flux d'exploitation stables. En moyenne, de 1999 à 2005, le taux d'occupation du portefeuille immobilier de Cominar s'est situé à 95,1 %. Pour le trimestre terminé le 31 mars 2006, le taux d'occupation était également de 95,1 %, en ligne avec celui de l'année précédente. Le tableau suivant présente les taux d'occupation des immeubles de Cominar aux 31 mars 2006, 31 décembre 2005 et 31 mars 2005.

Évolution des taux d'occupation par secteur

(en %)

Secteur	31 mars 2006	31 déc. 2005	31 mars 2005
Bureau	95,1	95,0	94,7
Commercial	94,0	93,6	95,1
Industriel et polyvalent	95,7	96,2	94,7
Total du portefeuille	95,1	95,3	94,8

La faible variation du taux d'occupation du portefeuille de Cominar, année après année, reflète la qualité de ses immeubles, la diversité de sa clientèle et la répartition relativement équilibrée de son portefeuille entre ses trois secteurs d'activité.

Renouvellement des baux

Grâce à la bonne gestion de son portefeuille immobilier et à ses relations privilégiées avec ses clients, Cominar est en mesure de retenir une grande partie de ceux-ci à l'expiration de leurs baux. Comme dans la plupart des domaines d'activité, la rétention des clients est une priorité pour Cominar, car les coûts associés à celle-ci sont considérablement inférieurs à la recherche d'un nouveau client. Le tableau qui suit démontre ce fait et indique la superficie locative couverte par les baux signés par de nouveaux clients du Fonds à chaque année :

Superficies locatives des baux venant à échéance, des baux renouvelés et des nouveaux baux

(au 31 décembre)

	Baux venant à échéance (pi ²)	Baux renouvelés (pi ²)	Nouveaux baux (pi ²)	Total (pi ²)
Au 31 décembre				
1999	546 820	437 624	132 100	569 724
2000	770 387	580 674	331 845	912 519
2001	1 098 301	894 217	392 158	1 286 375
2002	1 141 790	912 739	557 826	1 470 565
2003	1 397 779	1 069 024	580 302	1 649 326
2004	1 350 176	1 030 303	517 997	1 548 300
2005	1 104 405	832 795	589 085	1 421 880
Au 31 mars				
2006	961 977	524 164	178 137	702 301

Tel qu'on peut le constater à la lecture du tableau ci-haut, chaque année depuis la création du Fonds, le total des nouveaux baux et des baux renouvelés a toujours été supérieur à celui des baux qui venaient à échéance. Au 31 mars 2006, l'équipe de location de Cominar avait réussi à renouveler 54,5 % des baux venant à échéance en 2006 et de nouveaux baux avaient été signés pour 178 137 pieds carrés.

ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

En avril 2006, Cominar a conclu une convention de crédit avec une institution financière afin d'augmenter la marge de crédit de Cominar offerte par cette institution de 25 millions \$ à 55 millions \$. Le taux d'intérêt applicable est le taux de base plus 0,5 %.

De plus, en mai 2006, Cominar a conclu deux nouveaux financements à long terme avec deux institutions financières pour un montant total de 60 millions \$, portant intérêt à un taux moyen d'environ 5,8 %. Ces financements sont garantis par des hypothèques immobilières sur des propriétés spécifiques.

Le premier financement, d'un montant de 57 millions \$, viendra à échéance en 2021 tandis que le second, d'un montant de 3 millions \$, viendra à échéance en 2019.

TRANSACTIONS ENTRE APPARENTÉS

Jules Dallaire, fiduciaire, et Michel Dallaire, fiduciaire et membre 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 membre de la direction de Cominar, a aussi des liens avec ces sociétés à titre de dirigeant. Alain Dallaire, membre de la direction de Cominar, a des liens avec ces sociétés.

Au cours du premier trimestre de 2006, Cominar a enregistré des revenus de location nets de 296 000 \$ des sociétés Dalcon et CFA. Il a encouru des coûts de 1,9 million \$ pour des améliorations locatives effectuées pour son compte par Dalcon ainsi que des coûts de 5,6 millions \$ pour la construction et le développement d'immeubles productifs de revenu.

L'accès aux services de compagnies apparentées pour la réalisation des travaux de construction d'immeubles et d'améliorations locatives permet à Cominar de réaliser des économies de coûts importantes et de fournir un meilleur service à ses clients.

PERSPECTIVES

Les objectifs de Cominar pour l'exercice 2006 demeurent les mêmes : continuer à livrer aux porteurs de parts des distributions croissantes et maximiser la valeur des parts grâce à une gestion proactive et à l'expansion du portefeuille immobilier.

En 2006, Cominar continuera d'établir sa présence dans les marchés choisis en recherchant et évaluant des opportunités d'acquisitions rencontrant ses rigoureux critères de sélection. Cominar poursuivra également plusieurs projets de développement lesquels devraient offrir aux porteurs de parts d'excellents retours sur l'investissement.

Le portefeuille de propriétés de qualité, situées dans des endroits en demande, donne à Cominar une excellente base pour continuer à livrer aux porteurs de parts un rendement croissant sur leur investissement. Nous continuerons de travailler à gérer agressivement nos coûts et à améliorer l'efficacité de nos opérations. Les taux d'occupation des immeubles faisant partie de notre portefeuille sont élevés et stables et la demande pour les espaces commerciaux demeure forte dans les deux grands centres où nous opérons. De plus, nos projets en développement montrent tous des taux de capitalisation plus élevés que la plupart de ceux dictés par le marché des acquisitions, ce qui favorise une plus grande profitabilité à long terme.

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 :

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 6 200 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 31 mars 2006, seulement 9,0 % de la dette à long terme de Cominar avait des taux d'intérêt variables. En 2006, des emprunts hypothécaires de 40,5 millions \$ au taux d'intérêt moyen pondéré de 6,12 % 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.

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.

INFORMATION ADDITIONNELLE

Les investisseurs peuvent trouver davantage de renseignements sur Cominar, incluant le rapport annuel et la notice annuelle, sur SEDAR à www.sedar.com.

BILANS CONSOLIDÉS

[en milliers de dollars]

	Au 31 mars 2006 (non vérifiés) \$	Au 31 décembre 2005 (vérifiés) \$
ACTIF		
Immeubles productifs de revenu <i>[note 3]</i>	668 595	658 855
Immeubles en développement <i>[note 4]</i>	16 050	20 777
Terrains détenus pour développement futur	5 214	1 243
Frais reportés et autres actifs <i>[note 5]</i>	29 964	30 009
Frais payés d'avance	7 367	2 355
Débiteurs	13 206	12 343
	740 396	725 582
PASSIF ET AVOIR DES PORTEURS DE PARTS		
Passif		
Emprunts hypothécaires <i>[note 6]</i>	249 074	253 581
Déventures convertibles <i>[note 7]</i>	95 743	97 535
Emprunts bancaires <i>[note 8]</i>	48 734	25 811
Créditeurs et charges à payer	18 405	21 890
Distributions payables aux porteurs de parts	3 399	3 623
	415 355	402 440
Avoir des porteurs de parts <i>[note 9]</i>		
Apports des porteurs de parts	343 975	338 230
Bénéfices nets cumulés	190 627	184 463
Distributions cumulées	(209 922)	(199 902)
Surplus d'apport	361	351
	325 041	323 142
	740 396	725 582

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

Pour le trimestre arrêté au 31 mars

[non vérifiés, en milliers de dollars]

	2006 \$	2005 \$
Apports des porteurs de parts		
Solde au début de la période	338 230	328 433
Émissions de parts	5 745	3 748
Solde à la fin de la période	343 975	332 181
Bénéfices nets cumulés		
Solde au début de la période	184 463	153 136
Bénéfice net	6 164	6 045
Solde à la fin de la période	190 627	159 181
Distributions cumulées		
Solde au début de la période	(199 902)	(160 353)
Distributions aux porteurs de parts	(10 020)	(9 727)
Solde à la fin de la période	(209 922)	(170 080)
Surplus d'apport		
Solde au début de la période	351	252
Régime d'options d'achat de parts	10	(13)
Solde à la fin de la période	361	239
Total de l'avoir des porteurs de parts	325 041	321 521

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

Pour le trimestre arrêté au 31 mars

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

	2006 \$	2005 \$
Produits d'exploitation		
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	32 739	30 407
Charges d'exploitation		
Frais d'exploitation	7 253	7 105
Impôts fonciers et services	6 743	6 228
Frais de gestion immobilière	293	299
	14 289	13 632
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants	18 450	16 775
Intérêts sur emprunts	5 580	5 199
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 905	3 648
Amortissement des frais de location reportés	1 547	1 327
Amortissement des frais de financement reportés et autres actifs	175	176
	11 207	10 350
Bénéfice d'exploitation provenant des éléments d'actifs immobiliers	7 243	6 425
Frais d'administration du Fonds	573	413
Autres revenus	48	29
Élément inhabituel [note 17]	554	—
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	6 164	6 041
Bénéfice net provenant des activités abandonnées [note 18]	—	4
Bénéfice net	6 164	6 045
Bénéfice net de base par part [note 11]	0,187	0,187
Bénéfice net dilué par part [note 11]	0,184	0,184

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour le trimestre arrêté au 31 mars

[non vérifiés, en milliers de dollars]

	2006 \$	2005 \$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net	6 164	6 045
Ajustements pour		
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 905	3 661
Amortissement des baux au-dessus du marché	30	30
Amortissement des frais de location reportés	1 547	1 327
Amortissement des frais de financement et autres actifs	175	176
Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	31	36
Frais de location	(561)	(1749)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement <i>[note 13]</i>	(6 709)	(3 308)
	4 582	6 218
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Remboursement des emprunts hypothécaires	(4 507)	(2 346)
Emprunts bancaires	22 923	3 020
Distributions aux porteurs de parts	(9 897)	(9 693)
Produit net de l'émission de parts <i>[note 9]</i>	3 585	3 138
	12 104	(5 881)
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	(13 720)	(2 855)
Acquisitions d'immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	(2 793)	(5 590)
Autres actifs	(173)	(66)
	(16 686)	(8 511)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	—	(8 174)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	—	8 174
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	—	—

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Pour le trimestre arrêté au 31 mars 2006

[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) PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Mode de préparation

Les états financiers 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 2005.

Consolidation

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

Utilisation d'estimations

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

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.

Les immeubles en développement et les 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 et aux terrains détenus pour développement futur se poursuit jusqu'à ce que l'immeuble ait atteint sa date d'achèvement aux fins comptables, laquelle est déterminée lorsqu'un taux d'occupation satisfaisant est atteint.

Dépréciation d'actifs à long terme

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

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 9. 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.

3) IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

	Au 31 mars 2006 \$	Au 31 décembre 2005 \$
Terrains	90 081	88 910
Bâtiments	617 599	605 865
Actifs intangibles	8 244	7 474
	715 924	702 249
Amortissement cumulé	47 329	43 394
	668 595	658 855

4) IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT ET TERRAINS DÉTENUS POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR

Au 31 mars 2006, Cominar a comptabilisé 324 \$ 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.

5) FRAIS REPORTÉS ET AUTRES ACTIFS

	Au 31 mars 2006 \$	Au 31 décembre 2005 \$
Au coût amorti		
Frais de location	25 370	25 413
Frais de financement	3 920	3 926
Autres actifs	674	670
	29 964	30 009

6) EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Ces emprunts sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles productifs de revenu ayant une valeur comptable nette de 422 874 \$ [427 614 \$ au 31 décembre 2005]. Ils portent intérêt à des taux annuels variant de 5,50 % à 11,00 % [5,00 % à 11,00 % au 31 décembre 2005], le taux moyen pondéré s'élevant à 6,32 % [6,27 % au 31 décembre 2005] et sont renouvelables à diverses dates entre mai 2006 et janvier 2019.

Les remboursements des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit :

Exercices se terminant les 31 décembre	Remboursements de capital \$	Solde à l'échéance \$	Total \$
2006	7 070	40 500	47 570
2007	7 693	43 162	50 855
2008	3 087	115 008	118 095
2009	2 382	—	2 382
2010	2 563	—	2 563
2011 et suivants	14 605	13 004	27 609
	37 400	211 674	249 074

Les emprunts hypothécaires à taux fixes s'élèvent à 218 209 \$ [222 314 \$ au 31 décembre 2005] et ceux à taux variables s'élèvent à 30 865 \$ [31 267 \$ au 31 décembre 2005].

7) DÉBENTURES CONVERTIBLES

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

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

Conformément aux dispositions du chapitre 3860 du manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés («ICCA»), les débetures 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 débetures sont amortis sur une période de 10 ans et inscrits sous la rubrique «Amortissement des frais de financement reportés et autres actifs». 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 du trimestre terminé le 31 mars 2006, 1 792 débetures convertibles avaient été converties en 102 982 parts au prix de conversion de 17,40 \$ par part, pour un montant total de 1 792 \$.

8) EMPRUNTS BANCAIRES [NOTE 19]

Cominar dispose de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 65 865 \$ [65 865 \$ au 31 décembre 2005]. Ces facilités de crédit, renouvelables annuellement, portent intérêt entre 0,00 % et 0,50 % [0,00 % et 0,50 % en 2005] au-dessus du taux de base. De ces facilités de crédit, 62 865 \$ [62 865 \$ au 31 décembre 2005] sont garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques. Au 31 mars 2006, le taux de base était de 5,50 % [5,00 % au 31 décembre 2005].

9) PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

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

Au cours de la période, Cominar a émis 377 696 parts [269 657 parts en 2005] dont 102 982 en vertu de la conversion de débetures convertibles [11 953 parts en 2005] et 17 964 en vertu du régime de réinvestissement des distributions [19 804 parts en 2005], le solde de 256 750 parts émises en vertu de l'exercice d'options a permis d'encaisser un produit net de 3 585 \$ [237 900 parts pour un produit net encaissé de 3 138 \$ en 2005].

Pour le trimestre arrêté au 31 mars

	2006	2005
Parts émises et en circulation au début de la période	32 940 735	32 284 409
Émission en vertu de l'exercice d'options	256 750	237 900
Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	17 964	19 804
Émission en vertu de la conversion de débetures convertibles	102 982	11 953
Parts émises et en circulation à la fin de la période	33 318 431	32 554 066

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 réservées en vue de leur émission aux termes du régime est de 3 160 000 parts. Le droit de levée de ces options peut être exercé sur une base cumulative de 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 le 13 novembre 2003 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 des parts de Cominar à la date d'octroi des options et la durée maximale des options est de sept ans.

Pour le trimestre arrêté au 31 mars

	2006		2005	
	Options	Prix de levée moyen pondéré \$	Options	Prix de levée moyen pondéré \$
En cours au début de la période	2 354 050	14,29	2 563 000	13,86
Exercées	(256 750)	14,00	(237 900)	13,07
Octroyées	—	—	—	—
En cours à la fin de la période	2 097 300	14,32	2 325 100	13,94
Options pouvant être exercées à la fin de la période	227 300	13,64	157 100	13,18

Date de l'octroi	Date d'échéance	Prix de levée \$	2006	
			Options en cours	Options pouvant être exercées
9 août 2001	9 août 2008	11,00	27 000	27 000
13 novembre 2003	13 novembre 2010	14,00	1 826 300	200 300
8 avril 2005	13 novembre 2010	17,12	244 000	—
			2 097 300	227 300

Rémunération à base de parts

La charge de rémunération relative aux options octroyées le 8 avril 2005 a été calculée à l'aide du modèle Black-Scholes pour l'évaluation des options en supposant une volatilité de 13,5 % sur les dites parts, 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 cours de la période, 17 964 parts [19 805 parts en 2005] ont été émises au prix moyen pondéré de 19,32 \$ [17,79 \$ en 2005] pour un montant total de 347 \$ [352 \$ en 2005] en vertu de ce régime.

10) IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

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

11) CALCULS PAR PART

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

Pour le trimestre arrêté au 31 mars

	2006	2005
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	32 997 492	32 387 515
Dilution afférente aux options d'achat de parts	530 057	512 949
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	33 527 549	32 900 464

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

12) BÉNÉFICE DISTRIBUABLE PAR PART

Cominar est régi par une convention de fiducie en vertu de laquelle il doit distribuer au moins 85 % de son bénéfice distribuable aux porteurs de parts. Le bénéfice distribuable correspond généralement au bénéfice net établi en conformité avec les PCGR excluant la dépense d'amortissement des immeubles productifs de revenu et des baux au-dessus du marché, la charge de rémunération relative aux options d'achat de parts, les revenus de location reportés et les gains ou pertes sur disposition d'immeubles productifs de revenu.

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

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

Pour le trimestre arrêté au 31 mars

	2006	2005
	\$	\$
Bénéfice net pour la période	6 164	6 045
Ajouter (déduire) :		
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 905	3 661
Amortissement des baux au-dessus du marché	30	30
Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	31	36
Revenus de location reportés	(412)	(353)
Bénéfice distribuable pour la période	9 718	9 419
Distributions aux porteurs de parts	10 020	9 727
Bénéfice distribuable par part	0,295	0,291
Distributions par part	0,302	0,300

13) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES RELATIVES AUX FLUX DE TRÉSORERIE

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

Pour le trimestre arrêté au 31 mars

	2006 \$	2005 \$
Frais payés d'avance	(5 012)	(3 798)
Débiteurs	(863)	(766)
Créditeurs et charges à payer	(834)	1 256
	(6 709)	(3 308)
Autres informations		
Intérêts payés	7 325	3 766
Frais de location impayés	1 680	—
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement par la prise en charge d'emprunts hypothécaires	—	1 027
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement impayées	2 449	4 171
Immeubles en développement transférés aux immeubles productifs de revenu	3 216	756

14) OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

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

Pour le trimestre arrêté au 31 mars

	2006 \$	2005 \$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	296	278
Autres revenus	22	64
Immeubles productifs de revenu et en développement	5 564	8 856
Frais reportés et autres actifs	1 919	1 549
Débiteurs	638	697
Créditeurs et charges à payer	6 292	5 632

15) INSTRUMENTS FINANCIERS

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

Risque de taux d'intérêt

Les débiteurs, à l'exception du solde de prix de vente mentionné à la note 18, et les créditeurs et charges à payer ne portent pas intérêt.

Les taux d'intérêt des emprunts hypothécaires, des débentures convertibles et des emprunts bancaires sont divulgués aux notes 6, 7 et 8 respectivement.

Risque de crédit

Le risque de crédit découle du fait que les locataires peuvent éprouver des difficultés financières et ne soient pas en mesure de remplir leurs engagements. Cominar atténue ce risque par une répartition géographique de son portefeuille par secteur d'activités, et en ayant une composition variée de locataires.

Juste valeur

La juste valeur des éléments d'actif et de passif financiers de Cominar, tels que les débiteurs, la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les emprunts bancaires, les créditeurs et charges à payer et les distributions payables aux porteurs de parts, correspond approximativement à la valeur comptable au 31 mars 2006, en raison du fait qu'il s'agit d'éléments à court terme ou du fait qu'ils portent intérêts au taux du marché. Au 31 mars 2006, la juste valeur des emprunts hypothécaires était supérieure d'environ 3 462 \$ à leur valeur comptable [5 466 \$ au 31 décembre 2005] en raison des variations des taux d'intérêt depuis les dates auxquelles les emprunts hypothécaires individuels ont été consentis. La juste valeur des emprunts hypothécaires a été estimée en fonction des taux actuels du marché pour des emprunts hypothécaires de conditions et de durée similaires.

Au 31 mars 2006, la juste valeur des débentures convertibles était supérieure d'environ 5 411 \$ à leur valeur comptable [7 088 \$ au 31 décembre 2005] en raison de la variation des taux d'intérêt depuis la date d'émission. La juste valeur des débentures convertibles a été estimée en fonction du taux actuel du marché pour des titres d'emprunt de conditions et de durée similaires.

16) INFORMATIONS SECTORIELLES

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

Pour le trimestre arrêté au 31 mars

	2006			Total \$
	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	11 361	10 069	11 309	32 739
Amortissement des immeubles productifs de revenu	1 511	1 265	1 129	3 905
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	6 564	5 501	6 385	18 450
Immeubles productifs de revenu	243 360	213 383	211 852	668 595

Pour le trimestre arrêté au 31 mars

	2005			
	Immeubles à bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Total
	\$	\$	\$	\$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	10 935	9 532	9 940	30 407
Amortissement des immeubles productifs de revenu	1 492	1 136	1 020	3 648
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	6 416	5 099	5 260	16 775
Immeubles productifs de revenu	248 566	203 264	187 327	639 157

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

17) ÉLÉMENT INHABITUEL

Dans le cadre de sa stratégie de croissance, Cominar a encouru, au cours du premier trimestre de 2006, des frais non récurrents reliés à une transaction qui n'a pas été conclue. La totalité de ces frais est reflétée à l'état des résultats du premier trimestre.

18) ACTIVITÉS ABANDONNÉES

En juin 2005, Cominar a vendu un immeuble industriel et polyvalent pour un montant de 2 700 \$ dont 675 \$ payés comptant. Le solde de 2 025 \$, portant intérêt à 6 %, est encaissable en juin 2006 et présenté dans les débiteurs. Un gain sur disposition de 248 \$ a été réalisé.

19) ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

En avril 2006, Cominar a conclu une convention de crédit avec une institution financière afin d'augmenter ses facilités de crédit de 30 000 \$. Le taux d'intérêt applicable est le taux de base plus 0,5 %.

De plus, en mai 2006, Cominar a conclu deux nouveaux financements à long terme avec deux institutions financières pour un montant total de 60 millions \$, portant intérêt à un taux moyen d'environ 5,8 %. Ces financements sont garantis par des hypothèques immobilières sur des propriétés spécifiques.

Le premier financement, d'un montant de 57 millions \$, viendra à échéance en 2021 tandis que le second, d'un montant de 3 millions \$, viendra à échéance en 2019.

20) CHIFFRES COMPARATIFS

Certains chiffres des états financiers de 2005 ont été reclassés pour en rendre la présentation conforme à celle adoptée en 2006.

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

Inscription en Bourse

Les parts et débentures convertibles du Fonds de placement immobilier Cominar sont inscrites à la Bourse de Toronto sous les symboles «CUF.UN» et «CUF.DB», respectivement.

Agent de transfert

Trust Banque Nationale
1100, Université, 9^e étage
Montréal (QC) Canada
H3B 2G7

Tél.: (514) 871-7171
Télec.: (514) 871-7442
Sans frais : 1 800 341-1419

Courriel : clientele@tbn.bnc.ca
Site Web : www.nbc.ca

Conseillers juridiques

Davies Ward Phillips & Vineberg LLP

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 : Trust Banque Nationale, a/s Gestion de l'actionnariat, 1100, Université, 9^e étage, Montréal, Québec, H3B 2G7, Tél.: (514) 871-7171, Sans frais : 1-800-341-1419, Téléc.: (514) 871-7442, Courriel : clientele@tbn.bnc.ca.



COMINAR

Fonds de placement immobilier Cominar

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