

Rapport intermédiaire

Trimestre terminé le 31 mars 2008

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR



COMINAR

PREMIER TRIMESTRE

terminé le 31 mars 2008

Table des matières

3	Message aux porteurs de parts
5	Rapport de gestion
5	Introduction
5	Mise en garde au sujet des déclarations prospectives
6	Mesures financières non conformes aux PCGR
6	Faits saillants financiers
7	Aperçu général de notre entreprise
7	Objectifs et stratégie
8	Indicateurs de performance
9	Événements récents
10	Analyse de la performance
12	Résultats d'exploitation
17	Bénéfice distribuable et distributions
19	Fonds provenant de l'exploitation
20	Fonds provenant de l'exploitation ajustés
22	Liquidités et ressources de capital
25	Portefeuille immobilier
26	Programme d'acquisitions et de développements
28	Opérations immobilières
31	Parts émises et en circulation
32	Transactions entre apparentés
32	Événements subséquents
32	Contrôles et procédures
33	Perspectives
33	Principales conventions comptables adoptées par Cominar et faisant appel à des estimations
35	Modifications de conventions comptables récemment publiées
35	Nouvelles conventions comptables adoptées en 2008
35	Risques et incertitudes
39	États financiers intermédiaires consolidés
44	Notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés
58	Informations corporatives
59	Informations aux porteurs de parts

Message aux porteurs de parts

CE RAPPORT VOUS PRÉSENTE LES RÉSULTATS DU FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR POUR LE PREMIER TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2008. VOUS TROUVEREZ LES EXPLICATIONS DÉTAILLÉES DES RÉSULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIÈRE DANS LE RAPPORT DE GESTION, SUIVIS DES ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS ET DES NOTES Y AFFÉRENTES.

Les trois premiers mois de l'année ont donné lieu à une performance financière record de la part de Cominar. Nous sommes heureux de rapporter une excellente hausse de 67,5 % des produits d'exploitation ; ceux-ci se sont élevés à 57,4 millions \$, reflétant les contributions des immeubles acquis en 2007 et au premier trimestre de 2008, des développements complétés au cours de ces périodes ainsi qu'une solide croissance organique du portefeuille comparable. Le bénéfice d'exploitation net du trimestre affiche également une forte augmentation de 63,9 %, pour s'élever à 31,4 millions \$, à laquelle ont participé nos trois secteurs qui ont soutenu de solides croissances au cours de la période. Nous avons dégagé un bénéfice distribuable récurrent de 15,7 millions \$, en hausse de 35,1 %, soit 0,35 \$ par part. Quant aux distributions aux porteurs de parts, elles ont augmenté de 35,1 % pour totaliser 15,4 millions \$, soit 0,339 \$ par part.

Au cours du premier trimestre, l'expansion de notre portefeuille immobilier s'est poursuivie par l'acquisition des participations résiduelles dans sept propriétés industrielles situées dans la région de Montréal, dans lesquelles nous avons pris une participation en juillet 2007, suite à l'acquisition de propriétés du Fonds de placement immobilier Alexis Nihon. Nous avons complété ces acquisitions pour un prix d'achat de 18,3 millions \$, ajoutant ainsi une superficie locative de 230 716 pieds carrés à notre portefeuille.

Outre les excellents résultats du trimestre, le fait dominant des trois premiers mois de 2008 a été sans contredit la mise en route de plusieurs projets d'envergure, principalement dans la région de Québec, conformément à notre programme de développement annoncé dans notre rapport annuel 2007. L'ensemble de ces projets représente un investissement de plus de 144 millions \$ au cours des prochaines années et un potentiel de plus-value très attrayant, leur taux de capitalisation moyen s'élevant à 9,4 %.

Ainsi, en janvier, nous avons entrepris une importante construction représentant un investissement de près de 110 millions \$, au taux de capitalisation estimé à 9,3 %. Remarquablement situé sur le boulevard Laurier à Québec, cet immeuble couvrira une superficie locative totale de plus de 720 000 pieds carrés. La première phase de 396 000 pieds carrés sera réalisée au coût d'environ 74 millions \$ et pourra accueillir ses premiers occupants en août 2009.

Au cours du trimestre, nous avons entrepris également la dernière phase de revitalisation du centre commercial Les Promenades Beauport, sur le boulevard du Carrefour à

Québec, représentant un investissement de 7,9 millions \$ et le taux de capitalisation de ce projet est estimé à 9,3 %.

Toujours dans la région de Québec, nous avons débuté la construction d'un immeuble industriel et polyvalent de 50 000 pieds carrés, au coût de 2,9 millions \$ et dont le taux de capitalisation est de 9,6 %. Cette construction fait partie intégrante d'un projet de trois immeubles industriels qui représenteront une superficie locative de plus de 170 000 pieds carrés.

Enfin, sur un terrain de 212 000 pieds carrés acquis en février 2008 dans la région de Montréal, nous avons construit un immeuble industriel et polyvalent de 28 600 pieds carrés, représentant un investissement de 5,5 millions \$ et dont le taux de capitalisation est estimé à 9,8 %. Cet immeuble est maintenant entièrement occupé par un seul locataire depuis le début du mois de mai 2008.

Nous sommes satisfaits de nos activités de location, qui ont continué de progresser à un bon rythme tout au long du trimestre pour l'ensemble de notre portefeuille. Au 31 mars 2008, le taux d'occupation de nos immeubles s'établissait à 95,3 %, dépassant ainsi le taux enregistré au 31 décembre 2007, qui était de 94,7 %. Les trois secteurs ont réalisé des taux d'occupation satisfaisants, et en particulier le secteur commercial qui a atteint son niveau le plus élevé depuis la création du Fonds, soit 96,2 % à la fin du trimestre. Compte tenu de la demande de location élevée dans nos marchés et de la qualité de nos immeubles, nous demeurons confiants de renouveler une partie importante des baux venant à échéance à un taux plus élevé par pied carré.

Notre objectif premier est de continuer de créer de la valeur par une croissance interne optimale et la réalisation d'acquisitions et de projets de développement qui répondent à nos critères de rentabilité et de croissance à long terme. Avec d'excellentes assises, une situation financière solide, des équipes professionnelles aguerries, une gestion intégrée et un service de qualité distinctive, nous sommes confiants de réaliser de bonnes performances au cours des prochaines périodes.

Le président et chef de la direction



Michel Dallaire, ing.,

Le 14 mai 2008



Rapport de gestion

Introduction

Le rapport de gestion qui suit a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer les résultats d'exploitation du Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar », le « Fonds » ou le « FPI ») pour le trimestre terminé le 31 mars 2008, par rapport au trimestre correspondant de 2007, ainsi que notre situation financière à cette date et nos perspectives. Ce rapport de gestion, daté du 14 mai 2008, fait état de toute l'information importante disponible jusqu'à cette date et doit être lu en parallèle avec nos états financiers intermédiaires consolidés et les notes y afférentes inclus dans ce document. À moins d'avis contraire, tous les montants sont présentés en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part et par pied carré, et sont fondés sur les états financiers préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada.

Les états financiers intermédiaires consolidés ont été préparés conformément aux recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »). En conformité avec le règlement 51-102 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, nous donnons avis que les états financiers intermédiaires consolidés pour les périodes terminées les 31 mars 2008 et 2007 n'ont pas été examinés par le vérificateur de Cominar.

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

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

Mise en garde au sujet des déclarations prospectives

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

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

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

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

Mesures financières non conformes aux PCGR

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

Faits saillants financiers

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007
INFORMATION FINANCIÈRE		
Produits d'exploitation ⁽¹⁾	57 406	34 271
Bénéfice d'exploitation net ^{(1) (2)}	31 386	19 152
Bénéfice net	4 014	7 324
Bénéfice distribuable ⁽²⁾	15 683	11 608
Fonds provenant de l'exploitation ⁽²⁾	18 707	13 672
Fonds provenant de l'exploitation ajustés ⁽²⁾	15 705	11 608
Distributions	15 369	11 378
Ratio d'endettement	57,3 %	47,3 %
Ratio d'endettement (excluant les débentures convertibles)	44,4 %	43,9 %
Actif total	1 473 147	844 514
Capitalisation boursière	924 746	880 917
INFORMATION FINANCIÈRE PAR PART		
Bénéfice net (de base)	0,09	0,20
Bénéfice distribuable (de base)	0,35	0,31
Bénéfice distribuable (pd) ⁽³⁾	0,35	0,31
Fonds provenant de l'exploitation (pd)	0,40	0,36
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (pd)	0,35	0,31
Distributions	0,339	0,306
Ratio de distributions/bénéfice distribuable	96,9 %	98,7 %
INFORMATION OPÉRATIONNELLE		
Nombre d'immeubles	208	145
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	17 253	10 474
Taux d'occupation	95,3 %	94,8 %
ACQUISITIONS/DÉVELOPPEMENTS		
Acquisitions		
Nombre d'immeubles	7 ⁽⁴⁾	6
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	231	284
Investissement total	18 564	28 980
Taux de capitalisation moyen pondéré	6,8 %	9,2 %
Développements complétés		
Nombre d'immeubles	—	1
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	—	107
Investissement total	—	6 200
Taux de capitalisation moyen pondéré	—	10,1 %
Développements en cours et futurs		
Nombre d'immeubles	7	6
Superficie locative estimative (en milliers de pieds carrés)	1 103	457
Investissement total prévu	144 200	33 000
Taux de capitalisation moyen pondéré prévu	9,4 %	9,7 %

(1) Certains montants du premier trimestre de 2007 ont été reclassés en tant qu'activités abandonnées conformément aux PCGR

(2) Mesures financières non conformes aux PCGR

(3) Pleinement dilué

(4) Cominar a acquis la participation résiduelle dans sept immeubles qu'elle détenait en copropriété

Aperçu général de notre entreprise

Le Fonds de placement immobilier Cominar est le plus important propriétaire d'immeubles commerciaux au Québec. Au 14 mai 2008, nous détenons et gérons un portefeuille se composant de 211 immeubles de qualité dont 36 immeubles de bureaux, 38 immeubles commerciaux et 137 immeubles à caractère industriel et polyvalent, qui couvrent 17,6 millions de pieds carrés dans les agglomérations de Québec, Montréal et Ottawa.

Depuis sa création en 1998, Cominar a réalisé une succession d'acquisitions et mené à terme de nombreux projets de construction et de développement de propriétés. En conséquence, depuis 1998, la valeur comptable brute de ses actifs immobiliers a plus que sextuplé, passant de 244,6 millions \$ à plus de 1,5 milliard \$ au 31 mars 2008.

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

Objectifs et stratégie

OBJECTIFS

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

STRATÉGIE

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

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

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

- **la diversification du portefeuille immobilier**

Cet axe stratégique comporte les éléments suivants :

- a) **La diversification sectorielle** est un axe stratégique depuis nos débuts. Elle consiste à maintenir une répartition adéquate du portefeuille immobilier entre trois secteurs d'activité, soit les immeubles de bureaux, les immeubles commerciaux et les propriétés de type industriel et polyvalent. En diversifiant ainsi ses activités entre trois types de propriété, Cominar réduit le risque associé à un secteur en particulier. Cette diversification contribue à la régularité et à la croissance des résultats ;
- b) **La diversification géographique** - Tout en consolidant sa position dominante dans la région de Québec, Cominar a, depuis sa création, établi une présence importante dans la région de Montréal où il possède, au 14 mai 2008, 113 immeubles représentant plus de 10,3 millions de pieds carrés de superficie locative. De plus, en 2007, Cominar a acquis ses premiers immeubles dans la région d'Ottawa. Tout comme la diversification sectorielle, la diversification géographique permet à Cominar de mieux répartir le risque associé aux activités immobilières ;

c) **La diversification de la clientèle** – Cominar sert une vaste clientèle diversifiée, oeuvrant dans de nombreux secteurs d'activité. La superficie moyenne occupée par client est de 6 800 pieds carrés. Cette diversification permet de maintenir des flux de trésorerie prévisibles;

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

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

- **une gestion financière prudente**

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

Indicateurs de performance

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

la performance opérationnelle

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

la performance financière

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

- le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable, qui donne une indication de la rentabilité des opérations du portefeuille existant, c'est-à-dire de la capacité de Cominar d'augmenter ses revenus et de réduire ses coûts, et ainsi de produire une plus-value pour ses porteurs de parts;
- la marge bénéficiaire d'exploitation, qui donne une indication de la rentabilité des opérations;
- le bénéfice distribuable (récurrent) par part, qui constitue une référence pour les investisseurs leur permettant de juger de la stabilité des distributions;
- les fonds provenant de l'exploitation (récurrents) par part, qui représentent une mesure standard de référence dans le domaine immobilier pour comparer la performance de l'entreprise, en excluant du bénéfice net établi en conformité avec les PCGR les amortissements calculés à partir de coûts historiques;
- les fonds provenant de l'exploitation ajustés (récurrents) par part, qui, en retranchant des fonds provenant de l'exploitation les investissements nécessaires au maintien de la capacité de production de ses immeubles, représentent une mesure significative de la capacité de Cominar à générer des flux monétaires stables; et
- le ratio d'endettement, qui permet d'évaluer l'équilibre financier, essentiel au bon fonctionnement d'une organisation. Vous pourrez trouver les définitions et autres informations pertinentes relatives à ces indicateurs de performance dans les sections appropriées.

Événements récents

ACQUISITIONS D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Le 29 février 2008, Cominar a fait l'acquisition auprès de Investors Group Trust Co. Ltd. et de I.G. Investment Management Ltd., fiduciaire pour le compte de Investors Real Property Fund (« Investor »), de leur participation indivise de 50 % dans quatre immeubles industriels, soit :

- le 1875, 55^e Avenue et 20-62, avenue Lindsay, Dorval (Montréal) Québec ;
- le 1520-1660, 55^e Avenue et 5430, rue Fairway, Lachine (Montréal) Québec ;
- le 1730-1850, 55^e Avenue et 5435, rue François-Cusson, Lachine (Montréal) Québec ;
- le 1200, 55^e Avenue, Lachine (Montréal) Québec ;

et de leur participation indivise de 75 % dans trois immeubles industriels, étant :

- le 731-749, avenue Meloche et 11 450, chemin de la Côte-de-Liesse, Dorval (Montréal) Québec ;
- le 679-701, avenue Meloche et 135-137, avenue Lindsay, Dorval (Montréal) Québec ;
- le 703-729, avenue Meloche, Dorval (Montréal) Québec ;

au terme de l'exercice des dispositions d'achat-vente contenues à la convention d'indivision, initié par Investors pour un prix d'achat de 18,3 millions \$.

Cominar avait acquis ses premières participations dans ces co-entreprises en juillet 2007, auprès du Fonds de placement immobilier Alexis Nihon.

Le 7 février 2008, Cominar a acquis un terrain d'une superficie de 212 000 pieds carrés situé à Boucherville, dans la région de Montréal, sur lequel il a terminé la construction d'un immeuble industriel et polyvalent de 28 600 pieds carrés, au cours du deuxième trimestre de 2008.

Le 12 mai 2008, Cominar a acquis deux immeubles industriels représentant une superficie locative de 344 846 pieds carrés, pour un montant de 23,0 millions \$ et dont le taux de capitalisation moyen est de 9,7 %. Ces deux immeubles sont situés au Québec, l'un à Lévis et l'autre à Saguenay. Ils sont tous deux occupés à 100 % en vertu de baux à long terme. Ces deux propriétés sont d'excellente construction, très bien situées et louées à des entreprises solides.

ACTIVITÉS DE DÉVELOPPEMENT

En janvier 2008, Cominar a entrepris une construction d'envergure dans la Ville de Québec, soit un immeuble commercial et de bureaux situé sur le boulevard Laurier, l'une des artères les plus importantes de la ville, avec ses nombreux hôtels, édifices à bureaux et centres commerciaux. Cet immeuble comprendra deux tours à bureaux de plus de 720 000 pieds carrés de superficie locative dont environ 100 000 pieds carrés seront utilisés à des fins commerciales. Le coût de construction est estimé à 110 millions \$ et le taux de capitalisation à 9,3 %. Ce projet sera réalisé en deux phases. La première représentera 396 000 pieds carrés et un coût d'environ 74 millions \$, et pourra accueillir ses premiers occupants en août 2009.

De plus, au cours du premier trimestre de 2008, Cominar a entrepris la dernière phase de revitalisation du centre commercial Les Promenades Beauport, situé sur la rue du Carrefour à Québec. Le projet comporte un agrandissement de 50 000 pieds carrés, destiné principalement à des espaces à bureaux et une rénovation de 65 000 pieds carrés de superficie locative commerciale. Le coût total du projet est estimé à 7,9 millions \$ et son taux de capitalisation à 9,3 %.

En février 2008, Cominar a commencé également la construction d'un immeuble industriel et polyvalent situé à Boucherville, dans la région de Montréal. Cet immeuble représente une superficie locative de 28 600 pieds carrés et un investissement de 5,5 millions \$. Son taux de capitalisation est estimé à 9,8 %. Soulignons qu'il s'agit d'un immeuble clé en main, et qu'il est occupé à 100 % par un seul locataire depuis début mai 2008.

Enfin, au cours du premier trimestre de 2008, Cominar a entrepris les travaux de nivellement de sol pour la préparation de la première phase du projet de la 4^e Avenue à Lévis qui consistera en la construction d'un immeuble de 50 000 pieds carrés. Le coût de construction est estimé à 2,9 millions \$ et le taux de capitalisation à 9,6 %.

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

En mars 2008, Cominar a contracté un emprunt hypothécaire auprès d'une institution financière pour un montant de 30,0 millions \$, au taux d'intérêt contractuel annuel de 5,357 % pour un terme de 10 ans. Cet emprunt est garanti par des hypothèques immobilières sur des immeubles productifs de revenu.

PROGRAMME DE RACHAT DE PARTS

Le 6 mars 2008, Cominar a annoncé que la Bourse de Toronto avait approuvé son programme de rachat de parts, l'autorisant à acheter un maximum de 2 265 278 des 45 305 565 parts émises et en circulation au 25 février 2008 (représentant 5 % des parts émises et en circulation de Cominar à cette date), à titre d'une utilisation appropriée des fonds de Cominar.

L'effet de ces rachats sera de réduire le nombre de parts, qui entraînera une augmentation au prorata de la participation relative dans le capital des détenteurs restants. Cominar aura ainsi la flexibilité d'acheter des parts sur le marché libre, sur le parquet de la Bourse de Toronto, de temps à autre, au cours de la période de douze mois commençant le 10 mars 2008 et se terminant le 9 mars 2009. Les parts achetées en vertu du programme de rachat de parts seront annulées.

Analyse de la performance

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Le tableau suivant résume nos résultats d'exploitation pour les trimestres terminés les 31 mars 2008 et 2007, et doit être lu conjointement avec nos états financiers intermédiaires consolidés et les notes y afférentes présentés dans ce rapport trimestriel. Veuillez noter que certains montants de l'exercice 2007 ont été reclassés en tant qu'« activités abandonnées » afin de se conformer aux PCGR.

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	Δ\$
Produits d'exploitation	57 406	34 271	23 135
Charges d'exploitation	26 020	15 119	10 901
Bénéfice d'exploitation net	31 386	19 152	12 234
Intérêts sur emprunts	11 881	5 218	6 663
Amortissement des immeubles productifs de revenu	12 470	4 388	8 082
Amortissement des frais de location reportés	2 131	1 672	459
Amortissement des autres actifs	62	50	12
Frais d'administration du Fonds	879	621	258
Autres revenus	51	92	(41)
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	4 014	7 295	(3 281)
Bénéfice net provenant des activités abandonnées	—	29	(29)
Bénéfice net	4 014	7 324	(3 310)
Bénéfice net par part (de base et dilué)	0,09	0,20	(0,11)

SITUATION FINANCIÈRE

Le tableau suivant résume les actifs et passifs ainsi que l'avoir des porteurs de parts au 31 mars 2008 et au 31 décembre 2007, et doit être lu conjointement avec nos états financiers intermédiaires consolidés et les notes y afférentes présentés dans ce rapport trimestriel.

	Au 31 mars 2008	Au 31 décembre 2007	Δ\$
ACTIF			
Immeubles productifs de revenu (valeur amortie)	1 332 711	1 323 095	9 616
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	68 613	61 280	7 333
Autres actifs	71 823	58 419	13 404
Total	1 473 147	1 442 794	30 353
PASSIF			
Emprunts hypothécaires	594 416	619 755	(25 339)
Déventures convertibles	204 114	203 852	262
Emprunts bancaires	105 826	35 321	70 505
Autres passifs	37 194	42 170	(4 976)
	941 550	901 098	40 452
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS	531 597	541 696	(10 099)
Total	1 473 147	1 442 794	30 353

INDICATEURS DE PERFORMANCE

Le tableau suivant résume nos indicateurs de performance pour les trimestres terminés les 31 mars 2008 et 2007. L'analyse détaillée de chacun de ces indicateurs de performance se trouve à la page indiquée :

INDICATEURS DE PERFORMANCE

	Page	2008	2007	Δ\$	Δ%
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable	13	19 159	18 804	355	1,9
Bénéfice distribuable (récurrent) par part (de base)	17	0,35	0,31	0,04	12,9
Fonds provenant de l'exploitation (récurrents) par part (de base)	20	0,41	0,37	0,04	10,8
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (récurrents) par part (de base)	21	0,35	0,31	0,04	12,9

	Page	2008	2007	Δ%	Δ%
Marge bénéficiaire d'exploitation	13	54,7 %	55,9 %	(1,2)	(2,2)
Ratio d'endettement	24	57,3 %	47,3 %	10,0	21,1
Taux d'occupation	28	95,3 %	94,8 %	0,5	0,1

Résultats d'exploitation

ANALYSE GLOBALE

PRODUITS D'EXPLOITATION

Nous avons réalisé d'excellents revenus au cours du premier trimestre de 2008. La hausse de 67,5 % des produits d'exploitation résulte principalement de la contribution des immeubles de bureaux et industriels et polyvalents acquis en 2007 auprès d'Alexis Nihon, ainsi que des autres acquisitions et développements complétés en 2007 et au début de 2008.

PRODUITS D'EXPLOITATION

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	Δ\$	Δ%
Portefeuille comparable ⁽¹⁾	34 554	33 775	779	2,3
Acquisitions et développements	22 852	496	22 356	—
Total des produits d'exploitation	57 406	34 271	23 135	67,5

(1) Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles possédés par Cominar au 31 décembre 2006 sauf ceux pris en compte dans le calcul du bénéfice net provenant des activités abandonnées, et n'inclut pas les retombées des acquisitions et développements complétés et intégrés au cours de 2007 et 2008.

Notre portefeuille comparable montre une hausse des produits d'exploitation de 2,3 % pour le premier trimestre de 2008 par rapport à la période correspondante de 2007. Cette croissance interne résulte des augmentations de loyer prévues dans les baux existants, ainsi que des loyers supérieurs obtenus lors du renouvellement des baux et de la signature de nouveaux baux. Elle reflète la haute qualité de nos immeubles et la hausse des loyers soutenue dans nos marchés.

CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation du premier trimestre de 2008 ont augmenté de 72,1 % par rapport à celles de la période correspondante de 2007. Cette variation reflète l'accroissement de la taille du portefeuille à la suite des acquisitions et des développements réalisés en 2007 et 2008.

CHARGES D'EXPLOITATION

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	Δ\$	Δ%
Portefeuille comparable	15 395	14 971	424	2,8
Acquisitions et développements	10 625	148	10 477	—
Total des charges d'exploitation	26 020	15 119	10 901	72,1

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

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

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	Δ\$	Δ%
Portefeuille comparable	19 159	18 804	355	1,9
Acquisitions et développements	12 227	348	11 879	—
Total du bénéfice d'exploitation net	31 386	19 152	12 234	63,9
Marge bénéficiaire d'exploitation				
Portefeuille comparable	55,4 %	55,7 %		
Portefeuille global	54,7 %	55,9 %		

Le bénéfice d'exploitation net pour le premier trimestre de 2008 s'est accru de 63,9 %, comparativement à la même période de 2007, alors que notre marge bénéficiaire d'exploitation s'est établie à 54,7 % des produits d'exploitation, légèrement en recul de 1,2 % par rapport à celle de la période correspondante de 2007. Ce recul est attribuable principalement à l'acquisition des immeubles provenant du portefeuille de FPI Alexis Nihon dont la marge bénéficiaire annuelle se situait à environ 50 % lors de l'achat. Nos **marges bénéficiaires d'exploitation** (indicateur de performance financière) continuent de se situer parmi les plus élevées des fonds de placement immobilier canadiens, grâce à la gestion rigoureuse du Fonds.

Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable (indicateur de performance financière) s'est accru de 1,9 % pour le premier trimestre de 2008, grâce principalement à l'augmentation des produits d'exploitation et à un contrôle efficace des charges d'exploitation.

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

INTÉRÊTS SUR EMPRUNTS

Pour le premier trimestre de 2008, le total des intérêts sur emprunts a doublé, comparativement à 2007, en raison principalement des différents financements mis en place ou assumés pour le règlement des récentes acquisitions. Ils représentaient 20,7 % des produits d'exploitation au 31 mars 2008, ce qui se compare avantageusement aux autres fonds de placement immobilier. Ils représentaient 15,2 % au 31 mars 2007.

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

INTÉRÊTS SUR EMPRUNTS

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	Δ\$	Δ%
Hypothèques et emprunts bancaires	9 414	5 367	4 047	75,4
Déventures convertibles	3 135	582	2 553	—
Amortissement des coûts d'emprunt	373	139	234	—
Augmentation de la composante passif des déventures convertibles	9	—	9	—
Amortissement des ajustements d'emprunts assumés à leur juste valeur	(31)	—	(31)	—
Moins : intérêts capitalisés	(1 019)	(457)	(562)	—
Moins : intérêts reliés aux activités abandonnées	—	(413)	413	—
Total des intérêts sur emprunts	11 881	5 218	6 663	127,7

AMORTISSEMENT DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Au premier trimestre de 2008, la dépense d'amortissement des immeubles productifs de revenu a presque triplé comparativement à 2007. Cette augmentation provient des acquisitions et des développements réalisés en 2007 et 2008. Notons que depuis septembre 2003, l'ICCA exige que le coût d'acquisition d'un immeuble productif de revenu soit réparti entre les actifs tangibles que sont les terrains et les bâtiments, et les actifs intangibles tels que les contrats de location et les relations clients. Ces actifs intangibles sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des baux connexes. L'amortissement qui en résulte est donc accéléré par rapport à l'amortissement des propriétés détenues depuis plusieurs années. Ainsi, l'amortissement attribuable aux immeubles productifs acquis ou complétés au cours de l'exercice a représenté 2,0 fois celui des immeubles du portefeuille comparable, soit 67,0 % de la dépense totale d'amortissement des immeubles productifs de revenu.

AMORTISSEMENT DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	Δ\$	Δ%
Portefeuille comparable	4 121	4 328	(207)	(4,8)
Acquisitions et développements	8 349	60	8 289	—
Total amortissement des immeubles productifs de revenu	12 470	4 388	8 082	—

AMORTISSEMENT DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	Δ\$	Δ%
Amortissement des actifs tangibles	7 220	4 001	3 219	80,5
Amortissement des actifs intangibles	5 250	387	4 863	—
Total amortissement des immeubles productifs de revenu	12 470	4 388	8 082	184,2

FRAIS D'ADMINISTRATION DU FONDS

Les frais d'administration ont augmenté de 41,5 % pour s'établir à 0,8 million \$ au premier trimestre de 2008. Cette hausse provient notamment d'un accroissement des ressources humaines à la suite de l'acquisition des propriétés d'Alexis Nihon et de l'embauche de personnel afin de répondre aux besoins de la croissance du portefeuille immobilier. Malgré cette hausse, les frais d'administration du Fonds ne représentent que 1,5 % des produits d'exploitation en 2008, comparativement à 1,8 % pour la période correspondante de 2007.

ACTIVITÉS ABANDONNÉES

Conformément au chapitre 3475 du manuel de l'ICCA, les résultats des activités abandonnées doivent être reclassés comme une composante distincte du bénéfice net pour l'exercice au cours duquel la vente de ces activités a eu lieu ainsi que pour l'exercice précédent et présentés aux fins de comparaison. En conséquence, le bénéfice net lié à un immeuble exproprié en septembre 2007 (tel que décrit sous la rubrique « Éventualité ») a été comptabilisé en tant que bénéfice net provenant des activités abandonnées.

BÉNÉFICE NET

Malgré les excellents résultats réalisés au cours du premier trimestre de 2008 et la croissance de l'ensemble des principaux indicateurs de performance de Cominar, le bénéfice net pour le trimestre a diminué de 45,2 %, comparativement à 2007. En fait, la comparaison du bénéfice net de 2008 avec celui de 2007 n'est pas significative en raison principalement de l'augmentation importante de la dépense d'amortissement des immeubles productifs de revenu attribuable aux acquisitions et développements réalisés en 2007 et 2008. L'évaluation de la dépense d'amortissement est basée sur l'hypothèse que la valeur des immeubles diminue au fil des ans. Par ailleurs, l'effet de cette hypothèse a été amplifié depuis l'application de la nouvelle règle présentée ci-dessus sous la rubrique « Amortissement des immeubles productifs de revenu ». La réalité tend à démontrer cependant que la valeur des immeubles s'est accrue ou a diminué au rythme des conditions du marché immobilier.

BÉNÉFICE NET

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	Δ\$	Δ%
Bénéfice net	4 014	7 324	(3 310)	(45,2)
Bénéfice net par part (de base et dilué)	0,09	0,20	(0,11)	(55,0)

ÉVENTUALITÉ

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

ANALYSE SECTORIELLE

Les activités de Cominar regroupent trois catégories de biens immobiliers situés dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa. Les tableaux suivants indiquent les contributions de ces propriétés au bénéfice d'exploitation net, par secteur d'activité et par région, pour les trimestres terminés les 31 mars 2008 et 2007. Les variations sont attribuables essentiellement aux acquisitions réalisées en 2007 et 2008.

INFORMATION SECTORIELLE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2008	2007	2007
Secteur d'activité				
Bureaux	13 184	42,0 %	6 414	33,5 %
Commercial	6 415	20,4 %	5 828	30,4 %
Industriel et polyvalent	11 787	37,6 %	6 910	36,1 %
Total du bénéfice d'exploitation net	31 386	100,0 %	19 152	100,0 %

Secteur bureaux

Au premier trimestre de 2008, le bénéfice d'exploitation net provenant des immeubles de bureaux a plus que doublé à la suite de l'ajout au portefeuille de 22 propriétés dans ce secteur depuis le début de 2007. La marge bénéficiaire d'exploitation a subi un léger recul attribuable principalement aux immeubles acquis auprès d'Alexis Nihon et pour lesquels le taux d'occupation lors de l'acquisition était inférieur à celui des propriétés existantes de Cominar. Les efforts déployés pour augmenter nos taux de location dans ces immeubles ont porté fruit, tel qu'indiqué dans la section « Opérations immobilières ».

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	Δ\$	Δ%
Produits d'exploitation	24 801	11 271	13 530	—
Charges d'exploitation	11 617	4 857	6 760	—
Bénéfice d'exploitation net - Bureaux	13 184	6 414	6 770	105,6 %
Marge bénéficiaire d'exploitation - Bureaux	53,2 %	56,9 %		

Secteur commercial

Le bénéfice d'exploitation net du secteur commercial s'est accru de 10,1 % au premier trimestre de 2008, comparativement à la même période de 2007. Cette hausse est principalement attribuable à l'ajout de six immeubles dans ce secteur en 2007.

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	Δ\$	Δ%
Produits d'exploitation	11 704	10 692	1 012	9,5 %
Charges d'exploitation	5 289	4 864	425	8,7 %
Bénéfice d'exploitation net - Commercial	6 415	5 828	587	10,1 %
Marge bénéficiaire d'exploitation - Commercial	54,8 %	54,5 %		

Secteur industriel et polyvalent

Le secteur industriel et polyvalent a réalisé une excellente performance en ce début de 2008, avec une hausse de 70,6 % de son bénéfice d'exploitation net provenant principalement des acquisitions de 2007 et 2008. Les produits d'exploitation de ce secteur se sont accrus de 69,8 %, alors que l'augmentation des charges d'exploitation a été contenue à 68,8 %, contribuant à maintenir stable la marge bénéficiaire d'exploitation.

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	Δ\$	Δ%
Produits d'exploitation	20 901	12 308	8 593	69,8 %
Charges d'exploitation	9 114	5 398	3 716	68,8 %
Bénéfice d'exploitation net - Industriel et polyvalent	11 787	6 910	4 877	70,6 %
Marge bénéficiaire d'exploitation - Industriel et polyvalent	56,4 %	56,1 %		

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

INFORMATION SECTORIELLE PAR RÉGION

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2008	2007	2007
Région				
Québec	12 714	40,5 %	12 011	62,7 %
Montréal	16 611	52,9 %	7 109	37,1 %
Ottawa	2 061	6,6 %	32	0,2 %
Total du bénéfice d'exploitation net	31 386	100,0 %	19 152	100,0 %

Bénéfice distribuable et distributions

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

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

BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	Δ\$
Bénéfice net (PCGR)	4 014	7 324	(3 310)
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	12 470	4 620	7 850
+ Amortissement des baux (en dessous)/au-dessus du marché	(127)	30	(157)
+ Charges de rémunération relative aux options d'achat de parts	130	49	81
+ Augmentation de la composante passif des débentures convertibles	9	—	9
- Revenus de location reportés	(782)	(415)	(367)
- Amortissement des ajustements d'emprunts assumés à leur juste valeur	(31)	—	(31)
Bénéfice distribuable (récurrent)	15 683	11 608	4 075
DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS	15 369	11 378	3 991
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions	(352)	(315)	(37)
Distributions en argent	15 017	11 063	3 954
Information par part :			Δ%
Bénéfice distribuable (récurrent) (de base)	0,35	0,31	0,04 12,9
Bénéfice distribuable (récurrent) (pd)	0,35	0,31	0,04 12,9
DISTRIBUTIONS PAR PART	0,339	0,306	0,033
Ratio de distribution/bénéfice distribuable	96,9 %	98,7 %	(1,8)

Le bénéfice distribuable par part s'est accru de 12,9 %, grâce principalement aux retombées immédiates des acquisitions et des développements réalisés depuis le début de 2007 ainsi qu'à la hausse de 1,9 % du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable. Les distributions par part sont passées de 0,306 \$ en 2007 à 0,339 \$ en 2008, une augmentation de 10,8 %, alors que le ratio de distribution/bénéfice distribuable s'est établi à 96,9 %, comparativement à 98,7 % en 2007. Il est à noter que ce ratio est généralement plus élevé au premier trimestre, qui est habituellement la période la moins rentable de l'exercice en raison des dépenses hivernales. Ces résultats témoignent de la capacité de Cominar à gérer la progression de ses distributions tout en maintenant un ratio de distribution qui lui laisse la latitude nécessaire pour assurer la stabilité des distributions futures.

HISTORIQUE DU BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE PAR PART

(Indicateur de performance financière)

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	2006	2005	2004
Bénéfice distribuable par part (de base)	0,35	0,31	0,30	0,29	0,29
Bénéfice distribuable récurrent par part (de base)	0,35	0,31	0,31	0,29	0,29

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

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

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

Le tableau suivant présente ce rapprochement :

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	Δ\$
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation (PCGR)	4 572	11 906	(7 334)
- Revenus de location reportés	(782)	(415)	(367)
- Amortissement des frais de location reportés	(2 131)	(1 672)	(459)
- Amortissement des frais de financement reportés et autres actifs	(566)	(245)	(321)
- Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	14 590	2 034	12 556
Bénéfice distribuable	15 683	11 608	4 075

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

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

Dû au fait que les éléments hors caisse du fonds de roulement tendent à fluctuer avec le temps, Cominar considère qu'ils ne devraient pas influencer les distributions aux porteurs de parts et donc ne les considère pas dans le calcul du bénéfice distribuable.

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

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	2006
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	4 572	11 906	5 143
Bénéfice net	4 014	7 324	6 164
Distributions aux porteurs de parts	15 369	11 378	10 020
(Déficit) excédent des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sur les distributions aux porteurs de parts	(10 797)	528	(4 877)

Historiquement, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation au cours du premier trimestre d'un exercice financier ont été inférieurs aux distributions déclarées aux porteurs de parts pour cette période, principalement en raison des déboursés plus élevés pour les dépenses hivernales et les impôts fonciers payables en partie en début d'année. Le premier trimestre de 2007 fait exception en raison principalement d'encaissements de sommes importantes provenant de dispositions d'immeubles productifs de revenu.

Cominar finance temporairement ses distributions au moyen de ses facilités de crédit disponibles.

Pour l'exercice financier se terminant le 31 décembre 2008, Cominar prévoit que ses flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation seront suffisants pour financer les distributions aux porteurs de parts.

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

Fonds provenant de l'exploitation

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

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

Le tableau suivant présente un rapprochement entre le bénéfice net établi selon les PCGR et les fonds provenant de l'exploitation, pour les trimestres terminés les 31 mars 2008 et 2007 :

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	Δ\$	
Bénéfice net (PCGR)	4 014	7 324	(3 310)	
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	12 470	4 620	7 850	
+ Amortissement des frais de location reportés	2 131	1 672	459	
+ Amortissement des dépenses en capital non recouvrables	92	56	36	
Fonds provenant de l'exploitation (récurrents)	18 707	13 672	5 035	
Information par part :				Δ%
Fonds provenant de l'exploitation (récurrents)(de base)	0,41	0,37	0,04	10,8
Fonds provenant de l'exploitation (récurrents)(pd)	0,40	0,36	0,04	11,1

L'amortissement des dépenses en capital non recouvrables a été ajouté au bénéfice net du fait que cette dépense est incluse par Cominar dans les frais d'exploitation de ses immeubles productifs de revenu.

Au premier trimestre de 2008, les fonds provenant de l'exploitation ont augmenté grâce aux acquisitions et aux développements complétés au cours de 2007 et 2008 et à la forte croissance interne. Les fonds provenant de l'exploitation par part se sont accrus de 10,8 % pour le trimestre; sur une base pleinement diluée, ils ont augmenté de 11,1 % par rapport à la même période de l'année précédente.

HISTORIQUE DES FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION PAR PART

(Indicateur de performance financière)

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	2006	2005
Fonds provenant de l'exploitation par part (de base)	0,41	0,37	0,35	0,34
Fonds provenant de l'exploitation (récurrents) par part (de base)	0,40	0,37	0,37	0,34

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

Fonds provenant de l'exploitation ajustés

Le concept de « fonds provenant de l'exploitation ajustés » constitue de plus en plus une mesure financière clé dans le domaine des fonds de placement immobilier. En retranchant des fonds provenant de l'exploitation les investissements normalisés nécessaires au maintien de la capacité de production de son portefeuille immobilier, les fonds provenant de l'exploitation ajustés sont un indicateur supplémentaire pour juger de la performance financière de Cominar ainsi que de sa capacité à maintenir et à accroître ses distributions à long terme.

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

En présentant les Fonds provenant de l'exploitation ajustés, Cominar fournit à la communauté financière une mesure de sa capacité de générer des flux monétaires normalisés provenant de l'exploitation de son portefeuille immobilier. Cominar ajuste donc les Fonds provenant de l'exploitation pour tenir compte d'éléments supplémentaires n'ayant eu aucun impact sur la trésorerie, et déduit les investissements normalisés nécessaires au maintien de sa capacité de production.

À partir du premier trimestre de 2008, la direction de Cominar a décidé de déduire l'amortissement des frais de location reportés ainsi que l'amortissement des dépenses en capital non recouvrables, inscrits en charge au cours de la période, au lieu de déduire les sommes déboursées au cours de cette période, lors du calcul des Fonds provenant de l'exploitation ajustés.

Les efforts déployés afin de porter le taux de location des propriétés du FPI Alexis Nihon acquises en 2007 à près de 94 %, alors qu'il était de 87 % lors de l'acquisition, ont nécessité un investissement important de la part de Cominar qui, présenté sur la base de déboursés, ne permettrait pas à un investisseur de juger adéquatement des flux monétaires qui seront générés par ces investissements, autrement que sur la durée des baux.

Cominar considère que l'amortissement des frais de location passés en charge au cours d'une période est une estimation réaliste des frais de location que l'entreprise doit encourir de façon continue afin de maintenir sa capacité de production. Ainsi, du fait que cet amortissement représente l'étalement sur la durée des baux de sommes engagées de façon irrégulière dans le temps (échéances des baux, taux d'occupation, etc.), il existe une meilleure corrélation entre les flux monétaires provenant de l'exploitation et les investissements nécessaires pour générer ces flux.

Les dépenses en capital non recouvrables, représentant également des investissements importants effectués par Cominar dans le cadre de son programme de maintien de la capacité de production de son portefeuille immobilier, ne sont pas transférables aux locataires en raison de clauses spécifiques incluses dans les baux. Ces dépenses sont habituellement encourues à l'été et à l'automne. Cominar considère que l'amortissement de ces dépenses sur la durée de vie utile des actifs représente adéquatement les investissements continus nécessaires au maintien des propriétés dans un bon état de fonctionnement.

De l'avis de Cominar, les différents éléments qui s'ajoutent à la dépense d'intérêts, notamment l'amortissement des coûts de transaction, donne une image représentative des montants qui doivent être réservés périodiquement aux fins du maintien de sa capacité d'emprunt. En conséquence, aucun ajustement n'est nécessaire.

Les Fonds provenant de l'exploitation ajustés des périodes antérieures ont été retraités.

Le tableau suivant présente le rapprochement des fonds provenant de l'exploitation et des fonds provenant de l'exploitation ajustés pour les trimestres terminés les 31 mars 2008 et 2007 :

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	Δ\$
Fonds provenant de l'exploitation	18 707	13 672	5 035
+ Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	130	49	81
- Revenus de location reportés	(782)	(415)	(367)
- Amortissement des baux (en dessous)/ au-dessus du marché	(127)	30	(157)
- Amortissement des frais de location reportés	(2 131)	(1 672)	(459)
- Amortissement des dépenses en capital non recouvrables	(92)	(56)	(36)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (récurrents)	15 705	11 608	4 097
Information par part :			Δ%
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (récurrents) (de base)	0,35	0,31	0,04
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (récurrents) (pd)	0,35	0,31	0,04

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés par part pleinement dilués ont augmenté de 12,9 % en 2008, comparativement à la même période de l'exercice précédent.

HISTORIQUE DES FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS PAR PART

(Indicateur de performance financière)

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007	2006
Fonds provenant de l'exploitation ajustés par part (de base)	0,35	0,31	0,29
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (récurrents) par part (de base)	0,35	0,31	0,31

*Liquidités et ressources de capital**DETTE À LONG TERME*

Le tableau qui suit présente les soldes des emprunts de Cominar au 31 mars 2008, incluant les emprunts hypothécaires et les débentures convertibles, en fonction de leur année d'échéance ainsi que les taux d'intérêt contractuels moyens pondérés correspondants :

DETTE À LONG TERME

Année d'échéance	Solde des débentures convertibles (\$)	Solde des emprunts hypothécaires (\$)	Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré (%)
2008		81 299	6,15
2009		54 224	5,58
2010		25 630	5,10
2011		6 053	7,98
2012		21 261	7,04
2013		7 986	7,30
2014	214 553	42 261	5,91
2015		14 131	5,13
2016		—	—
2017		131 828	5,38
2018		60 204	5,43
2019		17 485	6,67
2020		—	—
2021		97 899	5,55
2022		34 648	5,35
Total	214 553	594 909	5,76

EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Au 31 mars 2008, les emprunts hypothécaires de Cominar s'élevaient à 594,9 millions \$, comparativement à 620,1 millions \$ au 31 décembre 2007, soit une baisse de 25,2 millions \$. Au 31 mars 2008, le taux hypothécaire contractuel moyen pondéré était de 5,74 %, alors qu'il était de 5,78 % au 31 décembre 2007.

Cominar répartit sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque lié à leur renouvellement. Au 31 mars 2008, le terme moyen restant des emprunts hypothécaires était de 7,5 ans.

Le tableau suivant présente l'évolution des emprunts hypothécaires en 2008 :

EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Trimestre terminé le 31 mars 2008	\$	Taux contractuel moyen pondéré (%)
Soldes d'emprunts hypothécaires au début de la période	620,1	5,78
Emprunts hypothécaires contractés	30,0	5,36
Remboursements de soldes à l'échéance	(51,1)	6,00
Remboursements mensuels en capital	(4,1)	—
Soldes des emprunts hypothécaires à la fin de la période	594,9	5,74

Au cours du premier trimestre de 2008, Cominar a remboursé des soldes d'emprunts hypothécaires venus à échéance pour un montant de 51,1 millions \$ à même ses facilités de crédit.

En mars 2008, Cominar a contracté un nouvel emprunt auprès d'une institution financière pour un montant de 30,0 millions \$ au taux d'intérêt contractuel de 5,357 % pour un terme de 10 ans. Le produit net encaissé a été affecté au remboursement de l'encours des facilités de crédit.

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

REMBOURSEMENT DES EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Exercices terminés les 31 décembre	Remboursement de capital	Solde à l'échéance	Total	% du total
2008	10 468	81 027	91 495	15,4
2009	12 352	52 341	64 693	10,9
2010	12 513	24 070	36 583	6,1
2011	12 813	5 056	17 869	3,0
2012	12 718	16 380	29 098	4,9
2013	12 087	4 841	16 928	2,8
2014	11 824	32 210	44 034	7,4
2015	11 169	11 073	22 242	3,7
2016	11 446	—	11 446	1,9
2017	10 478	109 423	119 901	20,2
2018	9 077	24 619	33 696	5,7
2019	3 988	4 141	8 129	1,4
2020	3 987	—	3 987	0,7
2021	2 396	67 963	70 359	11,8
2022	262	24 187	24 449	4,1
Total	137 578	457 331	594 909	100,0

D'ici la fin de 2008, des soldes d'emprunts hypothécaires totalisant 81,0 millions \$ arriveront à échéance. Ces prêts sont reliés à l'édifice Place de la Cité à Québec, l'un des plus prestigieux immeubles de Cominar.

DÉBENTURES CONVERTIBLES

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

En raison de la hausse appréciable du prix de la part de Cominar depuis l'émission des débentures convertibles subordonnées et non garanties de série A portant intérêt au taux contractuel de 6,3 % par année, qui a eu lieu en septembre 2004, un nombre important de ces débentures ont été converties en parts. De l'émission originale de 100,0 millions \$, seulement 24,05 millions \$ étaient encore en circulation au 31 mars 2008. Chaque débenture est convertible en parts du FPI au prix de conversion de 17,40 \$ la part.

EMPRUNTS BANCAIRES

Au 31 mars 2008, Cominar disposait de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition de 180 millions \$, renouvelables annuellement, portant intérêt entre 0,00 % et 0,50 % au-dessus du taux de base. Elles étaient garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques. Ces facilités de crédit sont offertes par trois institutions financières différentes et la direction estime qu'elles continueront d'être disponibles dans le futur. Au 31 mars 2008, les emprunts bancaires totalisaient 105,8 millions \$, ainsi Cominar disposait de 74,2 millions \$ de facilités de crédit disponibles.

RATIO D'ENDETTEMENT

Le tableau suivant présente les ratios d'endettement au 31 mars 2008 et au 31 décembre 2007 :

DETTE / VALEUR COMPTABLE BRUTE

	Au 31 mars 2008	Au 31 décembre 2007
Emprunts hypothécaires	594 416	619 755
Débentures convertibles	204 114	203 852
Emprunts bancaires	105 826	35 321
Total de la dette à long terme	904 356	858 928
Valeur comptable brute du portefeuille	1 577 884	1 535 478
Ratio d'endettement global ^{(1) (2)}	57,3 %	55,9 %
Ratio d'endettement (excluant les débentures convertibles)	44,4 %	42,7 %
Capacité d'acquisition - 65 % de la valeur comptable brute	346 000	397 000
Capacité d'acquisition - 60 % de la valeur comptable brute	106 000	156 000

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

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

HISTORIQUE DU RATIO D'ENDETTEMENT

(Indicateur de performance financière)

Trimestres arrêtés les 31 mars	2008	2007	2006	2005	2004
Ratio d'endettement global	57,3	47,3	50,0	49,5	43,5
Ratio d'endettement (excluant les débentures convertibles)	44,4	43,9	37,8	35,9	43,5
Capacité d'acquisition maximale permise par la convention de fiducie (M\$)	346	288	197	192	256

Au 31 mars 2008, Cominar maintenait un ratio d'endettement de 57,3 %, soit un taux inférieur au taux maximal de 65,0 % permis par sa convention de fiducie lorsque des débentures convertibles sont en circulation. La direction croit que cette ligne de conduite disciplinée et conservatrice contribue à assurer la stabilité des distributions futures et une croissance prudente du Fonds.

Le tableau suivant présente le ratio de couverture des intérêts au 31 mars 2008 et au 31 décembre 2007 :

RATIO DE COUVERTURE DES INTÉRÊTS

	Au 31 mars 2008	Au 31 décembre 2007
Bénéfice net	4 014	29 241
- Bénéfice net provenant des activités abandonnées	—	(8)
+ Éléments inhabituels	—	(422)
- Autres revenus	(51)	(394)
+ Intérêts sur emprunts	11 881	35 711
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	12 470	35 514
+ Amortissement des frais de location reportés	2 131	6 965
+ Amortissement des autres actifs	62	196
BAILA ⁽¹⁾	30 507	106 803
Frais d'intérêts	11 881	36 951
Ratio de couverture des intérêts ⁽²⁾⁽³⁾	2,57	2,89

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

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

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

Le ratio de couverture des intérêts permet de vérifier la capacité de Cominar à payer les intérêts de sa dette à même ses résultats d'exploitation. Ainsi, au 31 mars 2008, ce ratio de couverture des intérêts se situait à 2,57 : 1, comparativement à 2,89 : 1 au 31 décembre 2007, soit légèrement en baisse. Il est à noter que ce ratio est généralement inférieur à celui pour l'exercice complet du fait que le premier trimestre est généralement la période la moins rentable de l'exercice en raison des dépenses hivernales.

ARRANGEMENTS HORS BILAN ET ENGAGEMENTS CONTRACTUELS

Cominar n'a aucun arrangement hors bilan qui a ou est susceptible d'avoir une incidence sur ses résultats d'exploitation ou sur sa situation financière, notamment la situation de trésorerie et les sources de financement.

Le Fonds n'a aucun engagement contractuel important autre que ceux découlant de la dette à long terme ainsi que des paiements exigibles en vertu de baux emphytéotiques pour des terrains destinés à des immeubles productifs de revenu, tels que plus amplement décrits dans les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés.

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2008, Cominar a respecté tous ses engagements envers ses prêteurs et n'était en défaut relativement à aucune clause restrictive à la date du bilan.

Portefeuille immobilier

Le tableau suivant présente des informations sur le portefeuille immobilier :

	Au 31 mars 2008	Au 31 décembre 2007
Immeubles productifs de revenu (au coût)	1 437 448	1 415 779
Immeubles en développement et terrains pour développement futur	68 613	61 280
Autres actifs	71 823	58 419
Valeur comptable brute du portefeuille	1 577 884	1 535 478
Nombre d'immeubles	208	208
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	17 253	17 022

Au 31 mars 2008 :

Sommaire par secteur d'activité	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)
Bureaux	36	4 792 264
Commercial	38	2 644 731
Industriel et polyvalent	134	9 816 179
Total	208	17 253 174

Sommaire par région	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)
Québec	92	6 320 875
Montréal	112	10 323 724
Ottawa	4	608 575
Total	208	17 253 174

Programme d'acquisitions et de développements

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

ACQUISITIONS

Le 29 février 2008, Cominar a complété une transaction afin d'acquérir la participation résiduelle dans des immeubles industriels et polyvalents situés à Montréal qu'elle détenait alors en copropriété. Cette transaction a permis à Cominar de détenir l'entière propriété de ces immeubles productifs de revenu. Le montant de la transaction s'est élevé à 18,6 millions \$, incluant les frais de transaction.

L'information détaillée sur cette acquisition d'immeubles est présentée dans le tableau suivant :

Immeuble productif de revenu	Ville	Secteur d'activité ⁽¹⁾	Date de clôture	Superficie locative(pi ²)	Prix d'acquisition(\$)	Taux de capitalisation(%)
1875, 55 ^e Avenue	Dorval	I	02/08 ⁽²⁾	40 939	18 564	6,8
1520-1660, 55 ^e Avenue	Lachine	I	02/08 ⁽²⁾	39 511	—	—
1730-1850, 55 ^e Avenue	Lachine	I	02/08 ⁽²⁾	39 511	—	—
1200, 55 ^e Avenue	Lachine	I	02/08 ⁽²⁾	34 231	—	—
731-749, avenue Meloche	Dorval	I	02/08 ⁽²⁾	26 675	—	—
679-701, avenue Meloche	Dorval	I	02/08 ⁽²⁾	26 069	—	—
703-729, avenue Meloche	Dorval	I	02/08 ⁽²⁾	23 780	—	—
Total/Taux de capitalisation moyen pondéré				230 716	18 564	6,8

(1) I = Industriel et polyvalent

(2) Ces sept immeubles ont fait l'objet de la même transaction.

PROGRAMME DE DÉVELOPPEMENTS

Développements en cours

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

En janvier 2008, Cominar a entrepris un projet de grande envergure sur le boulevard Laurier à Québec. Étant l'une des artères les plus importantes de Québec, situé à la sortie des ponts qui relient les deux rives du fleuve St-Laurent, le boulevard Laurier constitue l'une des portes d'entrée de la ville, avec ses nombreux hôtels, édifices à bureaux et centres commerciaux. Ce futur immeuble qui jouira d'une situation géographique très enviable, comprendra plus de 720 000 pieds carrés de superficie locative dont environ 100 000 pieds carrés seront utilisés à des fins commerciales, laissant ainsi plus de 620 000 pieds carrés pour des espaces à bureaux. Le coût de construction est estimé à près de 110 millions \$ et le taux de capitalisation devrait être de 9,3 %. Ce projet sera réalisé en deux phases. La première représentera 396 000 pieds carrés et un coût d'environ 74 millions \$ et pourra accueillir ses premiers occupants en août 2009.

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

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

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

L'ensemble de ces projets représente un investissement de plus de 108,2 millions \$ au cours des prochaines années. Le taux de capitalisation moyen s'élève à 9,4 %, soit nettement supérieur aux rendements obtenus à la suite d'acquisitions.

L'information détaillée sur les développements en cours au 31 mars 2008 est présentée dans le tableau suivant :

Développement	Ville	Secteur d'activité ⁽¹⁾	Échéancier	Superficie locative (pi ²)	Investissement(\$)	Taux de capitalisation(%)	Taux de location(%)
3025, J.-A. Bombardier	Laval	I	T2-2008	78 757	5 300	9,9	38,8
Mégacentre St-Bruno (Phase 1&2)	St-Bruno	C	T3-2008	110 240	12 600	9,8	20,0
Boulevard Laurier (Phase I)	Québec	B, C	T1-2010	396 000	74 000	9,3	22,0
Promenades Beauport	Québec	B, C	T4 2008	115 000	7 900	9,3	28,0
4 ^e Avenue (Phase 1)	Lévis	I	T1-2009	50 000	2 900	9,6	21,0
Chemin du Tremblay	Boucherville	I	T2-2008	28 600	5 500	9,8	100,0
Total/Taux de capitalisation moyen pondéré				778 597	108 200	9,4	

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

Développement à venir

Le tableau suivant présente le développement à venir au 31 mars 2008 :

Développement	Ville	Secteur d'activité ⁽¹⁾	Échéancier	Superficie locative(pi ²)	Investissement(\$)	Taux de capitalisation(%)
Boulevard Laurier - Phase 2	Québec	B,C	2010	324 000	36 000	9,3
Total/Taux de capitalisation moyen pondéré				324 000	36 000	9,3

(1) B = Bureaux, C = Commercial

Opérations immobilières

Le tableau suivant présente nos indicateurs de performance opérationnelle aux 31 mars 2008 et 31 décembre 2007 :

	2008	2007
Taux d'occupation	95,3 %	94,7 %
Taux de rétention des clients	34,2 % ⁽¹⁾	82,1 %

(1) Pourcentage des baux renouvelés au 31 mars 2008 des baux venant à échéance pendant l'année.

TAUX D'OCCUPATION

Cominar fait en sorte de maximiser constamment le taux d'occupation de ses immeubles et a réussi à le maintenir à environ 95,0 % depuis sa création. Au 31 mars 2008, le taux d'occupation s'établissait à 95,3 %, comparativement à 94,7 % au 31 décembre 2007, soit une hausse de 0,6 %.

HISTORIQUE DES TAUX D'OCCUPATION

(Indicateur de performance opérationnelle)

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

	31 mars 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Secteur d'activité (%)					
Bureaux	94,3	94,7	96,0	95,0	94,7
Commercial	96,2	96,0	94,3	93,6	94,0
Industriel et polyvalent	95,6	94,4	93,7	96,2	95,2
Total du portefeuille	95,3	94,7	94,4	95,3	94,8

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

Bureaux. Le taux d'occupation a diminué de 0,4 % au premier trimestre de 2008, comparativement à 94,7 % enregistré au 31 décembre 2007. Nous considérons ce taux satisfaisant, du fait qu'il était d'environ 93,3 % lors de l'acquisition du portefeuille de propriétés d'Alexis Nihon en juin 2007.

Commercial. Le taux d'occupation du secteur commercial s'est accru de 0,2 % en 2008 pour atteindre 96,2 %, soit le niveau le plus élevé atteint dans ce secteur depuis la création du Fonds.

Industriel et polyvalent. Au 31 mars 2008, le taux d'occupation du secteur industriel et polyvalent montrait une hausse de 1,2 %, comparativement aux taux de 94,4 % enregistré à la fin de 2007, et un accroissement de 2,4 % par rapport au taux d'occupation au 30 juin 2007, soit tout juste après la prise de possession des immeubles d'Alexis Nihon. La direction de Cominar attribue ces résultats aux efforts déployés par son équipe de location, aux conditions favorables du marché et à sa stratégie d'opération immobilière.

ACTIVITÉS DE LOCATION

Le tableau suivant résume les activités de location du Fonds au cours du premier trimestre de 2008 :

BAUX VENANT À ÉCHÉANCE ET RENOUVELÉS PAR SECTEUR

	Bureaux	Commercial	Industriel et polyvalent	Total
Baux venant à échéance en 2008				
Nombre de clients	220	139	226	585
Superficie locative (pieds carrés)	640 239	347 891	1 645 433	2 633 563
Loyer moyen net (\$)/Pied carré	10,01	8,44	5,58	7,04
Baux renouvelés				
Nombre de clients	69	42	80	191
Superficie locative (pieds carrés)	243 492	130 385	526 230	900 107
Loyer moyen net (\$)/Pied carré	10,26	11,39	5,85	7,84
% renouvellement	38,0 %	37,5 %	32,0 %	34,2 %
Nouveaux baux				
Nombre de clients	38	21	40	99
Superficie locative (pieds carrés)	84 864	53 425	382 164	520 453
Loyer moyen net (\$)/Pied carré	12,03	10,29	6,65	7,99

Comme l'indique le tableau ci-dessus, nos activités de location ont été nombreuses au cours du premier trimestre de 2008 pour l'ensemble de notre portefeuille, et en particulier pour les secteurs bureaux et commercial alors que près de 38 % des baux venant à échéance pendant l'année ont été renouvelés. Notre équipe de location a multiplié ses efforts pour renouveler, dans l'ensemble, 34,2 % des baux venant à échéance en 2008, réalisant ainsi une performance très satisfaisante. De plus, nous avons signé de nouveaux baux représentant une superficie locative de 0,5 million de pieds carrés. Les taux de location pour les baux renouvelés sont en croissance dans nos trois secteurs d'activité, avec des hausses de 6,25 %, 10,26 % et 9,38 % respectivement pour les secteurs bureaux, commercial et industriel.

Étant donné nos performances de renouvellement et la demande de location que nous constatons pour nos immeubles dans nos deux principaux marchés géographiques, nous demeurons confiants de renouveler une partie importante des baux venant à échéance, à un taux plus élevé par pied carré.

HISTORIQUE DES TAUX DE RÉTENTION

(Indicateur de performance opérationnelle)

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

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

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

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

BAUX VENANT À ÉCHÉANCE

	2009	2010	2011	2012	2013
Bureaux					
Superficie locative (pieds carrés)	460 743	556 690	324 308	740 337	298 383
Taux de location/pied carré (\$)	11,11	9,24	9,99	10,52	10,98
% du portefeuille – Bureaux	9,6 %	11,6 %	6,8 %	15,4 %	6,2 %
Commercial					
Superficie locative (pieds carrés)	239 745	240 122	324 155	375 645	146 341
Taux de location/pied carré (\$)	11,81	11,73	10,41	11,26	13,91
% du portefeuille – Commercial	9,1 %	9,1 %	12,3 %	14,2 %	5,5 %
Industriel et polyvalent					
Superficie locative (pieds carrés)	1 341 827	1 453 890	1 231 054	1 344 434	685 125
Taux de location/pied carré (\$)	5,47	5,45	5,87	6,43	6,37
% du portefeuille – industriel et polyvalent	13,7 %	14,8 %	12,5 %	13,7 %	7,0 %
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	2 042 315	2 250 702	1 879 517	2 460 416	1 129 849
Taux de location/pied carré (\$)	7,49	7,05	7,36	8,38	8,56
% du portefeuille	11,8 %	13,0 %	10,9 %	14,3 %	6,5 %

Le tableau suivant résume l'information sur le terme moyen de location au 31 mars 2008 :

	Terme moyen de location (années)	Superficie moyenne occupée par client (pieds carrés)	Loyer moyen net / pied carré (\$)
Bureaux	4,8	5 400	10,83
Commercial	5,3	3 400	11,11
Industriel et polyvalent	3,6	11 000	5,72
Moyenne portefeuille	4,2	6 800	8,00

Cominar sert une vaste clientèle très diversifiée, qui compte environ 2 400 clients occupant chacun une superficie moyenne de 6 800 pieds carrés. Nos trois principaux clients, Travaux publics Canada, Société immobilière du Québec, qui est une société gouvernementale, et Ericsson Canada, représentent respectivement environ 6,71 %, 5,41 % et 2,92 % de nos revenus, provenant de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps. La stabilité et la qualité de nos fonds provenant de l'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 14,0 % provient d'une clientèle d'organismes gouvernementaux.

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

Client	% des revenus	Superficie louée (pieds carrés)
Travaux publics Canada	6,71	722 284
Société immobilière du Québec	5,41	980 086
Ericsson Canada inc.	2,92	175 060
LDC Logistics Development corp	1,72	527 000
Hudsons Bay Company	1,43	349 312
Banque Nationale du Canada	1,15	145 094
Ville de Montréal	1,11	116 226
Wal-Mart Canada inc.	0,87	129 638
Métro Richelieu inc.	0,85	225 600
Alcan Packaging Canada Ltée	0,84	162 000
Total	23,01	3 532 300

Parts émises et en circulation

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

Le tableau suivant présente les émissions de parts au cours des trimestres terminés les 31 mars 2008 et 2007 :

Trimestres terminés les 31 mars	2008 Parts	2008 \$	2007 Parts	2007 \$
Parts émises et en circulation, au début de la période	45 272 683	591 172	36 600 361	400 698
+ Émission en vertu de l'exercice d'options	41 800	572	220 100	3 077
+ Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	12 549	490	11 521	274
+ Émission en vertu de la conversion de débentures convertibles	3 676	64	494 991	8 613
+ Renversement du surplus d'apport suite à l'exercice d'options	—	6	—	45
Parts émises et en circulation, à la fin de la période	45 330 708	592 304	37 326 973	412 707

CALCULS PAR PART

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

Trimestres terminés les 31 mars	2008	2007
Nombre moyen pondéré de parts en circulation, de base	45 285 032	36 899 236
Dilution afférente aux options d'achat de parts	329 455	714 947
Nombre moyen pondéré de parts en circulation, dilué	45 614 487	37 614 183
Dilution afférente à la conversion des débentures convertibles	8 668 402	2 123 774
Nombre moyen pondéré de parts en circulation, pleinement dilué	54 282 889	39 737 957

Transactions entre apparentés

Michel Dallaire, Alain Dallaire et Michel Paquet, tous trois fiduciaires et membres de la direction de Cominar, exercent un contrôle indirect sur les sociétés Dalcon inc. (« Dalcon ») et Corporation Financière Alpha (CFA) inc. (« CFA »). Au cours du premier trimestre de 2008, Cominar a enregistré des revenus de location nets de 0,2 million \$ des sociétés Dalcon et CFA. Il a encouru des coûts de 2,4 millions \$ pour des améliorations locatives effectuées pour son compte par Dalcon ainsi que des coûts de 3,4 millions \$ pour la construction et le développement d'immeubles productifs de revenu. Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des affaires et sont mesurées à la valeur d'échange. 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.

Événements subséquents

Augmentation de la distribution à 12,0 ¢ par part

En mai 2008, Cominar a annoncé une hausse de la distribution par part. La distribution mensuelle augmente à 0,120 \$ par part et la distribution annuelle totale à 1,412 \$ par part.

Ententes de financement

En mai 2008, Cominar a conclu des ententes avec des institutions financières concernant deux emprunts hypothécaires, l'un de 60 000 \$ et l'autre de 21 800 \$ pour un montant total de 81 800 \$. Ces nouveaux emprunts serviront à rembourser les facilités de crédit.

Acquisition de deux immeubles industriels

Le 12 mai 2008, Cominar a acquis deux immeubles industriels représentant une superficie locative de 344 846 pieds carrés, pour un montant de 23,0 millions \$ et dont le taux de capitalisation moyen est de 9,7 %. Ces deux immeubles sont situés au Québec, l'un à Lévis et l'autre à Saguenay. Ils sont tous deux occupés à 100 % en vertu de baux à long terme. Ces deux propriétés sont d'excellente construction, très bien situées et louées à des entreprises solides.

Contrôles et procédures

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Contrôles et procédures de présentation de l'information

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

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

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

CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

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

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2008, nous n'avons effectué aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

Perspectives

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

Pour ce faire, le Fonds continuera d'accroître sa présence dans les marchés choisis en saisissant des opportunités d'acquisition correspondant à ses critères de sélection rigoureux. Il poursuivra ses projets de développement et de mise en valeur de propriétés existantes, qui devraient présenter des taux de capitalisation supérieurs aux taux en vigueur sur le marché.

Cominar possède un portefeuille de propriétés de qualité, situées dans des emplacements recherchés, qui lui confère une excellente base pour continuer à assurer aux porteurs de parts un rendement croissant sur leur investissement.

Quant aux propriétés acquises en 2007, nous continuons d'accorder une attention particulière au contrôle des coûts, à l'efficacité des opérations et nous maintenons nos efforts afin de nous assurer d'une performance locative satisfaisante et soutenue.

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

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

ACQUISITION D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

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

AMORTISSEMENT DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

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

IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT ET TERRAINS DÉTENUS POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR

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

DÉPRÉCIATION D'ACTIFS À LONG TERME

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

DÉBENTURES CONVERTIBLES

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

RÉGIME D'OPTIONS D'ACHAT DE PARTS

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

INSTRUMENTS FINANCIERS

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

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

Modifications de conventions comptables récemment publiées

PASSAGE AUX IFRS

En janvier 2006, le Conseil des normes comptables a annoncé sa décision d'exiger de toutes les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes et qu'elles établissent leur information financière selon les Normes internationales d'information financière (IFRS) pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011.

Le remplacement des PCGR canadiens par les Normes internationales d'information financière touchera toutes les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes, ce qui comprend les sociétés cotées et les organisations devant rendre compte à des groupes de parties prenantes importants ou diversifiés, notamment les institutions financières non cotées, les courtiers en valeurs mobilières et de nombreuses coopératives. Les IFRS auront une incidence importante sur la façon dont ces entreprises présentent leur situation financière à la collectivité.

Les IFRS entreront en vigueur pour les états financiers intermédiaires et annuels relatifs aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. À cette date, les IFRS remplaceront les actuels principes comptables généralement reconnus du Canada pour les entreprises ayant une obligation publique de rendre des comptes.

Le Fonds continue d'évaluer les modifications découlant de cette convergence vers les IFRS.

Nouvelles conventions comptables adoptées en 2008

Au cours du premier trimestre de 2008, Cominar a adopté les recommandations des nouvelles normes comptables suivantes, publiées par l'ICCA :

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

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

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

Risques et incertitudes

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

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE GÉNÉRALE

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

MISE EN ŒUVRE DE NOTRE STRATÉGIE

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

ACQUISITIONS

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

RISQUES LIÉS AUX OPÉRATIONS

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

La valeur des biens immobiliers et de leurs améliorations peut également dépendre de la solvabilité et de la stabilité financière des locataires et du contexte économique dans lequel ils exploitent leur entreprise. L'impossibilité d'un ou de plusieurs locataires principaux ou d'un nombre important de locataires d'honorer leurs obligations aux termes de leurs baux ou l'incapacité de louer à des conditions économiquement favorables une partie importante de la superficie inoccupée des immeubles auraient une incidence défavorable sur le revenu du Fonds et le bénéfice distribuable. Toutefois, ce risque est relativement minimisé par la diversification du portefeuille de Cominar, lui permettant de maintenir un flux de trésorerie prévisible. Ce risque se trouve aussi réduit du fait que l'occupation moyenne par locataire s'établit à environ 6 800 pieds carrés.

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

DETTE ET REFINANCEMENT

Le Fonds est exposé aux risques liés au financement par emprunt, y compris le risque que des emprunts hypothécaires en place garantis par ses immeubles ne puissent être refinancés ou que les modalités d'un tel refinancement ne soient pas aussi favorables que celles des prêts existants. La profitabilité du Fonds peut être affectée par la variation des taux d'intérêt, étant donné que les intérêts sur emprunts représentent une dépense significative reliée à la propriété de biens immobiliers. Cominar cherche à réduire les risques ayant trait aux taux d'intérêt en répartissant sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires et en limitant le plus possible l'utilisation de dette à taux variable. Au 31 mars 2008, aucune portion de la dette à long terme de Cominar ne portait intérêt à un taux variable.

RESPONSABILITÉ DES PORTEURS DE PARTS

La convention de fiducie à la rubrique « principes d'exploitation » prévoit que tout document écrit constatant une hypothèque immobilière ou une obligation importante de l'avis des fiduciaires, doit contenir des modalités limitant la responsabilité aux seuls biens de Cominar, et préciser qu'aucun recours ne peut être exercé contre les porteurs de parts.

CONCURRENCE

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

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

RÉGLEMENTATION GOUVERNEMENTALE

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

De par leur nature, les éléments d'actif et les activités de Cominar ne sont pas sujets à un risque environnemental élevé. Conformément aux principes d'exploitation contenus dans sa convention de fiducie, Cominar effectue une vérification environnementale préalablement à toute nouvelle acquisition d'une propriété. Quant aux propriétés existantes, il le fait lorsqu'il le juge opportun. Dans ses contrats de location, Cominar prévoit que le locataire doit exploiter son entreprise dans le respect des lois environnementales, et ce dernier est tenu responsable de tout dommage pouvant résulter de son utilisation des lieux loués.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

NOUVEAU RÉGIME FISCAL

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

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

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

EXCEPTION FPI

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

En date du 31 mars 2008, Cominar rencontre l'ensemble de ces conditions et se qualifie à titre de FPI. Par conséquent, les nouvelles règles fiscales visant les FIPD ne s'appliquent pas à Cominar.

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

RISQUES LIÉS À LA CONSTRUCTION

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

RECRUTEMENT D'EMPLOYÉS ET DE CADRES

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

États financiers intermédiaires consolidés

Fonds de placement immobilier Cominar

Non vérifiés

31 mars 2008

Bilans consolidés

[en milliers de dollars]

	Au 31 mars 2008 (non vérifiés) \$	Au 31 décembre 2007 (vérifiés) \$
<i>ACTIF</i>		
Immeubles productifs de revenu <i>[note 4]</i>		
Bâtiments	1 081 887	1 073 830
Terrains	178 505	174 657
Actifs intangibles	72 319	74 608
	1 332 711	1 323 095
Immeubles en développement <i>[note 5]</i>	50 045	31 401
Terrains détenus pour développement futur <i>[note 5]</i>	18 568	29 879
Frais reportés et autres actifs <i>[note 6]</i>	36 448	36 001
Frais payés d'avance	10 088	2 758
Débiteurs <i>[note 7]</i>	25 287	19 660
	1 473 147	1 442 794
<i>PASSIF</i>		
Emprunts hypothécaires <i>[note 8]</i>	594 416	619 755
Déventures convertibles <i>[note 9]</i>	204 114	203 852
Emprunts bancaires <i>[note 10]</i>	105 826	35 321
Créditeurs et charges à payer	32 072	35 924
Distributions payables aux porteurs de parts	5 122	6 246
	941 550	901 098
<i>AVOIR DES PORTEURS DE PARTS</i>		
Avoir des porteurs de parts	531 597	541 696
	1 473 147	1 442 794

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés

États consolidés de l'avoir des porteurs de parts

Pour les trimestres terminés les 31 mars
[non vérifiés, en milliers de dollars]

	2008 \$	2007 \$
Apports des porteurs de parts <i>[note 11]</i>		
Solde au début de la période	591 172	400 698
Émissions de parts	1 132	12 009
Solde à la fin de la période	592 304	412 707
Bénéfices nets cumulés		
Solde au début de la période	247 779	218 538
Bénéfice net	4 014	7 324
Solde à la fin de la période	251 793	225 862
Distributions cumulées		
Solde au début de la période	(298 080)	(242 626)
Distributions aux porteurs de parts	(15 369)	(11 378)
Solde à la fin de la période	(313 449)	(254 004)
Surplus d'apport		
Solde au début de la période	513	398
Régime d'options d'achat de parts	124	5
Solde à la fin de la période	637	403
Autre composante de l'avoir		
Composante avoir des débentures convertibles	312	—
Total de l'avoir des porteurs de parts	531 597	384 968

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés

États consolidés des résultats et du résultat étendu

Pour les trimestres terminés les 31 mars

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

	2008 \$	2007 \$
Produits d'exploitation		
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	57 406	34 271
Charges d'exploitation		
Frais d'exploitation	12 084	7 580
Impôts fonciers et services	13 343	7 323
Frais de gestion immobilière	593	216
	26 020	15 119
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants	31 386	19 152
Intérêts sur emprunts	11 881	5 218
Amortissement des immeubles productifs de revenu	12 470	4 388
Amortissement des frais de location reportés	2 131	1 672
Amortissement des autres actifs	62	50
	26 544	11 328
Bénéfice d'exploitation provenant des éléments d'actifs immobiliers	4 842	7 824
Frais d'administration du Fonds	879	621
Autres revenus	51	92
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	4 014	7 295
Bénéfice net provenant des activités abandonnées [note 21]	—	29
Bénéfice net et résultat étendu	4 014	7 324
Bénéfice net de base par part [note 13]	0,089	0,198
Bénéfice net dilué par part [note 13]	0,088	0,195

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés

États consolidés des flux de trésorerie

Pour les trimestres terminés les 31 mars
[non vérifiés, en milliers de dollars]

	2008 \$	2007 \$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net	4 014	7 324
Ajustements pour :		
Amortissement des immeubles productifs de revenu	12 470	4 620
Amortissement des baux (en dessous) au-dessus du marché	(127)	30
Amortissement des frais de location reportés	2 131	1 672
Amortissement des frais de financement reportés et autres actifs	566	245
Amortissement des ajustements d'emprunts assumés à leur juste valeur	(31)	—
Augmentation de la composante passif des débentures convertibles	9	—
Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	130	49
	19 162	13 940
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement [note 16]	(14 590)	(2 034)
	4 572	11 906
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	(23 120)	(40 410)
Acquisitions d'immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	(5 907)	(8 449)
Frais de location	(4 574)	(1 756)
Autres actifs	(681)	(356)
	(34 282)	(50 971)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Emprunts hypothécaires	29 864	35 040
Remboursement des emprunts hypothécaires	(55 228)	(12 426)
Emprunts bancaires	70 505	24 770
Produit net de l'émission de parts [note 11]	572	3 077
Distributions aux porteurs de parts	(16 003)	(11 396)
	29 710	39 065
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	—	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	—	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	—	—

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés

Notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés

Pour les trimestres terminés les 31 mars 2008 et 2007

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

1) DESCRIPTION DU FONDS

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

2) NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES

ADOPTÉES EN 2008

Au cours du premier trimestre de 2008, Cominar a adopté les recommandations des nouvelles normes comptables suivantes, publiées par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) :

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

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

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

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

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

L'adoption de ces recommandations n'a pas eu d'incidence significative sur les résultats, la situation financière et les flux de trésorerie du fonds.

3) PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Mode de préparation

Les états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés de Cominar ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR ») et les conventions comptables et les méthodes d'application de celles-ci sont identiques à celles utilisées pour les états financiers annuels consolidés vérifiés du 31 décembre 2007.

Consolidation

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

Utilisation d'estimations

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

Constatation des produits

Les revenus tirés des immeubles productifs de revenu incluent les loyers de locataires en vertu de contrats de location, les taxes foncières et la récupération des frais d'exploitation, les frais de résiliation de bail, les revenus de stationnement et les revenus accessoires.

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

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

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

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

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

Les immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur sont inscrits au coût. Le coût comprend les frais d'acquisition, les autres coûts directs, les taxes foncières, les intérêts reliés à leur financement, ainsi que tous les revenus et toutes les dépenses d'exploitation encourues durant la période de développement.

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

Dispositions d'immeubles productifs de revenu

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

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

Dépréciation d'actifs à long terme

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

Frais reportés et autres actifs

Les frais reportés et autres actifs incluent principalement les frais de location tels que les coûts des améliorations locatives réalisés dans le cadre des activités d'exploitation et les autres frais, y compris les incitatifs à la location et les commissions au titre de la location. Ces frais sont reportés et amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des baux connexes.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Régime d'options d'achat de parts

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

Calculs par part

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

Instruments financiers

Cominar a effectué les classements suivants :

- La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont classés dans les « Actifs détenus à des fins de transaction ». Ils sont évalués à la juste valeur et les gains/pertes résultant de la réévaluation à la fin de chaque période sont enregistrés au résultat net.
- Les débiteurs, incluant les prêts à certains clients, sont classés dans les « Prêts et créances ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur. Les évaluations subséquentes sont enregistrées au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour Cominar, cette évaluation correspond généralement au coût.
- Les emprunts hypothécaires, les débentures convertibles, les emprunts bancaires, les créditeurs et charges à payer, ainsi que les distributions payables aux porteurs de parts sont classés dans les « Autres passifs financiers ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur. Les évaluations subséquentes sont enregistrées au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour Cominar, cette évaluation correspond généralement au coût.

4) IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

	Au 31 mars 2008		
	Amortissement		Coût
	Coût	cumulé	amorti
	\$	\$	\$
Bâtiments	1 167 609	85 722	1 081 887
Terrains	178 505	—	178 505
Actifs intangibles			
Contrats de location – exploitation	65 272	15 794	49 478
Relations clients	22 963	1 994	20 969
Améliorations locatives acquises	3 099	1 227	1 872
	91 334	19 015	72 319
	1 437 448	104 737	1 332 711

	Au 31 décembre 2007		
	Amortissement		Coût
	Coût	cumulé	amorti
	\$	\$	\$
Bâtiments	1 152 333	78 503	1 073 830
Terrains	174 657	—	174 657
Actifs intangibles			
Contrats de location – exploitation	64 562	11 648	52 914
Relations clients	21 098	1 381	19 717
Améliorations locatives acquises	3 129	1 152	1 977
	88 789	14 181	74 608
	1 415 779	92 684	1 323 095

Acquisitions d'immeubles productifs de revenu

Le 29 février 2008, Cominar a acquis la participation résiduelle dans les immeubles industriels et polyvalents situés à Montréal qu'elle détenait alors en copropriété.

Le tableau suivant présente les actifs nets acquis :

	2008
	\$
Immeubles productifs de revenu	
Bâtiments	11 904
Terrains	3 826
Actifs intangibles :	
Contrats de location – exploitation	968
Relations clients	1 866
Total du prix d'acquisition	18 564
Le coût d'acquisition a été réglé comme suit :	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18 564

La répartition du prix d'acquisition à la juste valeur des actifs nets acquis au cours de la période pour la participation résiduelle des copropriétés acquises au cours du trimestre n'a pas été finalisée et demeure sujette à modifications.

Les résultats provenant des immeubles productifs de revenu acquis au cours de la période sont inclus dans les états financiers intermédiaires consolidés à partir de la date d'acquisition (*voir note 15*).

5) IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT ET TERRAINS DÉTENUS POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR

Au cours du trimestre, Cominar a acquis un terrain pour développement futur au coût de 1 335 \$ et a capitalisé 1 019 \$ [457 \$ en 2007] en intérêts au coût des immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur.

6) FRAIS REPORTÉS ET AUTRES ACTIFS

	Au 31 mars 2008 \$	Au 31 décembre 2007 \$
Au coût amorti		
Frais de location	34 037	34 077
Autres actifs	2 411	1 924
	36 448	36 001

7) DÉBITEURS

	Au 31 mars 2008 \$	Au 31 décembre 2007 \$
Comptes à recevoir	14 572	8 301
Comptes à recevoir reportés	7 456	6 674
Autres débiteurs, portant intérêt à un taux effectif moyen pondéré de 7,39 % [7,40 % au 31 décembre 2007]	2 384	2 504
Fonds affectés	875	2 181
	25 287	19 660

8) EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Ces emprunts sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles productifs de revenu ayant une valeur comptable de 955 733 \$ [1 014 227 \$ au 31 décembre 2007]. Ils portent intérêt à des taux contractuels annuels variant de 4,68 % à 11,00 % [4,68 % à 11,00 % au 31 décembre 2007], le taux contractuel moyen pondéré s'élevant à 5,74 % [5,78 % au 31 décembre 2007], et sont renouvelables à diverses dates entre avril 2008 et mars 2022. Au 31 mars 2008, le taux effectif moyen pondéré s'élevait à 5,66 % [5,71 % au 31 décembre 2007].

Certains emprunts sur des immeubles productifs de revenu pris en charge dans le cadre d'acquisitions réalisées en 2007 ont été ajustés et ramenés à leur juste valeur au moyen du taux d'intérêt du marché à la date d'acquisition. Ces ajustements à la juste valeur sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée résiduelle des emprunts et inscrits sous la rubrique « Intérêts sur emprunts ».

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

Les remboursements des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit :

Exercices se terminant les 31 décembre	Remboursements de capital \$	Soldes à l'échéance \$	Total \$
2008	10 468	81 027	91 495
2009	12 352	52 341	64 693
2010	12 513	24 070	36 583
2011	12 813	5 056	17 869
2012	12 718	16 380	29 098
2013 et suivants	76 714	278 457	355 171
	137 578	457 331	594 909
Plus : ajustements d'emprunts assumés à leur juste valeur			433
Moins : frais de financement non amortis			(926)
			594 416

La totalité des emprunts hypothécaires sont à taux fixes.

9) DÉBENTURES CONVERTIBLES

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

	Au 31 mars 2008			
	Série A	Série B	Série C	Total
Taux d'intérêt contractuel	6,30 %	5,70 %	5,80 %	
Taux d'intérêt effectif	6,89 %	6,42 %	6,60 %	
Date d'émission	septembre 2004	mai 2007	octobre 2007	
Prix de conversion par part	17,40 \$	27,50 \$	25,25 \$	
Date de paiement des intérêts	30 juin & 31 décembre	30 juin & 31 décembre	31 mars & 30 septembre	
Date de rachat au gré de Cominar	juin 2008	juin 2010	septembre 2010	
Date d'échéance	juin 2014	juin 2014	septembre 2014	
	\$	\$	\$	\$
Solde au début de la période	24 117	80 500	110 000	214 617
Conversions au gré des porteurs	(64)	—	—	(64)
Solde à la fin de la période	24 053	80 500	110 000	214 553
Moins : frais de financement non amortis et composante avoir des débentures convertibles				(10 439)
				204 114

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

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

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

Au cours du trimestre, 64 débentures convertibles de série A ont été converties en 3 676 parts au prix de conversion de 17,40 \$ par part, pour un montant total de 64 \$.

10) EMPRUNTS BANCAIRES

Cominar dispose de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 180 000 \$ [180 000 \$ au 31 décembre 2007]. Ces facilités de crédit, renouvelables annuellement, portent intérêt entre 0,00 % et 0,50 % [0,00 % et 0,50 % en 2007] au-dessus du taux de base. La totalité de ces facilités de crédit [180 000 \$ au 31 décembre 2007] sont garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques dont la valeur comptable des biens immobiliers s'élevait à 189 744 \$ au 31 mars 2008 [193 134 \$ au 31 décembre 2007]. Au 31 mars 2008, le taux de base était de 5,25 % [6,00 % au 31 décembre 2007]. Ces facilités de crédit renferment certaines clauses restrictives qui étaient rencontrées au 31 mars 2008.

11) PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

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

Au cours du trimestre, Cominar a émis 58 025 parts dont 3 676 parts en vertu de la conversion de débentures convertibles, 12 549 parts en vertu du régime de réinvestissement des distributions et le solde de 41 800 parts en vertu de l'exercice d'options. L'émission de ces parts a permis d'encaisser un produit net de 572 \$.

Pour les trimestres terminés les 31 mars	2008		2007	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts émises et en circulation au début de la période	45 272 683	591 172	36 600 361	400 698
Émission en vertu de l'exercice d'options	41 800	572	220 100	3 077
Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	12 549	490	11 521	274
Émission en vertu de la conversion de débentures convertibles	3 676	64	494 991	8 613
Renversement du surplus d'apport suite à l'exercice d'options	—	6	—	45
Parts émises et en circulation à la fin de la période	45 330 708	592 304	37 326 973	412 707

Programme de rachat de parts

Au cours du premier trimestre de 2008, Cominar a mis en place un programme de rachat de parts l'autorisant à acheter un maximum de 2 265 278 parts, représentant 5 % des parts émises et en circulation au 25 février 2008. Au 31 mars 2008, aucune part n'avait été rachetée en vertu de ce programme.

Régime d'options d'achat de parts

En vertu d'un régime d'options d'achat de parts, Cominar a accordé des options aux fiduciaires, aux dirigeants et aux employés pour l'achat de parts. Le nombre maximum de parts pouvant être émises dans le cadre du régime est de 4 530 257 parts. Au 31 mars 2008, des options permettant l'acquisition de 2 672 900 parts étaient en circulation et 1 838 757 options pouvaient être accordées en vertu du régime.

Les tableaux suivants présentent les caractéristiques des options ainsi que la variation des soldes de la période :

Au 31 mars 2008					
Date de l'octroi	Acquisition graduelle des droits	Date d'échéance	Prix de levée \$	Options en cours	Options pouvant être exercées
9 août 2001	33 1/3 %	9 août 2008	11,00	6 000	6 000
13 novembre 2003	20 %	13 novembre 2010	14,00	1 071 200	616 200
8 avril 2005	25 %	13 novembre 2010	17,12	126 000	30 000
23 mai 2006	20 %	23 mai 2013	18,90	477 000	77 000
15 mai 2007	50 %	15 mai 2014	23,59	60 000	—
6 février 2008	33 1/3 %	6 février 2013	18,68	932 700	—
				2 672 900	729 200

Pour les trimestres terminés les 31 mars	2008		2007	
	Options	Prix de levée moyen pondéré \$	Options	Prix de levée moyen pondéré \$
En cours au début de la période	1 782 000	15,84	2 170 600	15,50
Exercées	(41 800)	13,75	(220 100)	14,04
Octroyées	932 700	18,68	—	—
En cours à la fin de la période	2 672 900	16,86	1 950 500	15,66
Options pouvant être exercées à la fin de la période	729 200	14,62	307 500	13,91

Rémunération à base de parts

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

Date de l'octroi	Volatilité	Prix de levée \$ ⁽¹⁾	Rendement des distributions moyen pondéré	Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré
13 novembre 2003	11,70 %	14,00	8,74 %	4,21 %
8 avril 2005	13,50 %	17,12	7,58 %	3,78 %
23 mai 2006	13,00 %	18,90	7,14 %	4,10 %
15 mai 2007	13,60 %	23,59	5,55 %	4,04 %
6 février 2008	15,60 %	18,68	7,47 %	3,89 %

(1) Le prix de levée des options correspond au cours de clôture des parts de Cominar le jour précédant la date de l'octroi.

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 du trimestre, 12 549 parts avaient été émises pour un montant total de 490 \$ en vertu de ce régime.

12) IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

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

Les filiales de Cominar en tant qu'entreprises établies au Canada, sont assujetties à l'impôt sur leur bénéfice imposable aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) à un taux moyen d'environ 32 %. Aucune provision n'est requise pour le trimestre arrêté au 31 mars 2008.

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

Nouveau régime fiscal

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

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

Application des nouvelles règles

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

Exception FPI

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

En date du 31 mars 2008, Cominar rencontre l'ensemble de ces conditions et se qualifie à titre de FPI. Par conséquent, les nouvelles règles fiscales visant les FIPD ne s'appliquent pas à Cominar.

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

13) CALCULS PAR PART

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

Pour les trimestres terminés les 31 mars	2008	2007
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	45 285 032	36 899 236
Dilution afférente aux options d'achat de parts	329 455	714 947
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	45 614 487	37 614 183

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

14) DISTRIBUTIONS

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

Pour les trimestres terminés les 31 mars	2008	2007
	\$	\$
Distributions aux porteurs de parts	15 369	11 378
Distributions par part	0,339	0,306

15) PARTICIPATIONS DANS DES IMMEUBLES EN COPROPRIÉTÉ

Le 29 février 2008, Cominar a acquis la participation résiduelle des immeubles en copropriété qu'elle détenait.

Pour la période du 1er janvier au 29 février 2008, la quote-part de Cominar dans les produits et le bénéfice net s'est établie comme suit :

Pour les trimestres terminés les 31 mars	2008	2007
	\$	\$
Produits d'exploitation	254	—
Bénéfice net	80	—

16) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES RELATIVES AUX FLUX DE TRÉSORERIE

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

Pour les trimestres terminés les 31 mars	2008	2007
	\$	\$
Frais payés d'avance	(7 330)	(5 616)
Débiteurs	(5 627)	4 601
Créditeurs et charges à payer	(1 633)	(1 019)
	(14 590)	(2 034)
Autres informations		
Intérêts payés	12 649	6 662
Frais de location impayés	2 340	1 820
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement par la prise en charge d'emprunts hypothécaires	—	7 458
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement impayées	4 428	10 662
Immeubles en développement transférés aux immeubles productifs de revenu	—	3 589

17) OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Au cours du trimestre, 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 les trimestres terminés les 31 mars	2008	2007
	\$	\$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	244	248
Autres revenus	77	48
Immeubles productifs de revenu et en développement	3 423	2 955
Frais reportés et autres actifs	2 362	2 095
Débiteurs	342	213
Créditeurs et charges à payer	5 176	8 483

18) GESTION DU CAPITAL

Cominar gère son capital de manière à s'assurer que les ressources en capital soient suffisantes pour son fonctionnement et son développement, tout en maximisant le rendement pour les détenteurs de parts en maintenant l'équilibre entre l'endettement et l'avoir. Le capital de Cominar se compose de dettes à long terme, de trésorerie et d'équivalents de trésorerie, de l'apport des porteurs de parts et des bénéfices nets cumulés.

Cominar structure son capital en fonction de la croissance prévue des affaires et de l'évolution de l'environnement économique.

Les facilités de crédit de Cominar sont assorties de certaines clauses restrictives touchant entre autres le ratio de levier financier et les ratios de couverture des intérêts. Ces ratios font l'objet d'un contrôle trimestriel. À l'exception des clauses restrictives liées aux facilités de crédit, Cominar n'est soumis à aucune exigence en matière de capital imposée par des tiers.

19) INSTRUMENTS FINANCIERS

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

Risque de taux d'intérêt

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

Les taux d'intérêt des emprunts hypothécaires, des débentures convertibles et des emprunts bancaires sont divulgués aux notes 8, 9 et 10 respectivement.

Cominar réduit son risque de taux d'intérêt en répartissant sur plusieurs années les échéances de ses emprunts et en utilisant des taux d'intérêt fixes sur ses dettes à long terme. La direction ne croit pas que les fluctuations des taux d'intérêt auront des impacts significatifs sur ses résultats et, par conséquent, ne fournit pas d'analyse de sensibilité.

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 2008, 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 2008, la juste valeur des emprunts hypothécaires était supérieure d'environ 7 098 \$ à leur valeur comptable [8 262 \$ au 31 décembre 2007] 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 durées similaires.

Au 31 mars 2008, la juste valeur des débentures convertibles était supérieure d'environ 9 644 \$ à leur valeur comptable [6 891 \$ au 31 décembre 2007] en raison de la variation des taux d'intérêt depuis les dates d'émission. La juste valeur des débentures convertibles a été estimée en fonction du taux actuel du marché pour des titres d'emprunt de conditions et de durées similaires.

20) INFORMATIONS SECTORIELLES

Les activités de Cominar englobent trois catégories de biens immobiliers situés en totalité dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa. Les conventions comptables des différentes catégories de biens immobiliers sont les mêmes que celles décrites dans les principales conventions comptables.

Le tableau suivant présente les informations financières des activités poursuivies correspondant à ces catégories de biens immobiliers :

	Immeubles à bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Total
Pour le trimestre terminé le 31 mars 2008	\$	\$	\$	\$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	24 801	11 704	20 901	57 406
Amortissement des immeubles productifs de revenu	6 179	1 539	4 752	12 470
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	13 184	6 415	11 787	31 386
Immeubles productifs de revenu (coût amorti)	582 753	243 065	506 893	1 332 711

	Immeubles à bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Total
Pour le trimestre terminé le 31 mars 2007	\$	\$	\$	\$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	11 271	10 692	12 308	34 271
Amortissement des immeubles productifs de revenu	1 578	1 361	1 449	4 388
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	6 414	5 828	6 910	19 152
Immeubles productifs de revenu (coût amorti) ⁽²⁾	269 201	229 100	243 145	741 446

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

(2) Exclut le dépôt pour acquisition future au 31 mars 2007.

21) ACTIVITÉS ABANDONNÉES

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

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

Pour les trimestres terminés les 31 mars	2008	2007
	\$	\$
Bénéfice d'exploitation net	—	674
Amortissement des immeubles productifs de revenu	—	232
Intérêts sur emprunts	—	413
Bénéfice net	—	29
Gains sur disposition	—	—
Bénéfice provenant des activités abandonnées	—	29
Bénéfice net de base par part	—	0,001
Bénéfice net dilué par part	—	0,001

22) ÉVENTUALITÉS

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

La procédure d'expropriation se situe présentement au stade de la fixation de l'indemnité définitive puisqu'un avis de transfert de propriété a été servi à Cominar le 27 août 2007 avec une date effective au 1^{er} septembre 2007 et que le Tribunal administratif du Québec a adjugé à Cominar, le 10 septembre 2007, une indemnité provisionnelle prévue par la loi en semblable matière. L'indemnité provisionnelle s'élève à 30 millions \$ et a été encaissée en 2007. L'indemnité définitive quant à elle, sera soit fixée par le Tribunal administratif du Québec ou encore fera l'objet d'un règlement entre les parties dans le cours de l'année à venir. Il est impossible, à ce stade-ci d'estimer ou d'évaluer le montant de l'indemnité définitive.

b) Au 31 mars 2008, les lettres de cautionnement en vigueur s'élèvent à 2 500 \$. Ce montant a été donné en garantie d'exécution des réparations exigées en vertu de conventions hypothécaires.

23) ENGAGEMENTS

Les paiements futurs annuels exigibles en vertu de baux emphytéotiques qui expirent entre 2046 et 2047, visant des terrains destinés à deux immeubles productifs de revenu dont la valeur comptable s'élève à 56 561 \$, s'établissent comme suit :

Exercices se terminant les 31 décembre	Total \$
2008	357
2009	476
2010	486
2011	491
2012	526
2013 et suivants	25 275

24) ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

En mai 2008, Cominar a annoncé une hausse de la distribution par part. La distribution mensuelle augmente à 0,120 \$ par part et la distribution annuelle totale à 1,412 \$ par part.

En mai 2008, Cominar a conclu des ententes avec des institutions financières concernant deux emprunts hypothécaires, l'un de 60 000 \$ et l'autre de 21 800 \$ pour un montant total de 81 800 \$. Ces nouveaux emprunts serviront à rembourser les facilités de crédit.

Le 12 mai 2008, Cominar a acquis deux immeubles industriels d'une superficie totalisant 344 846 pi², l'un situé à Lévis et l'autre à Saguenay, pour un montant de 23 millions \$ payés comptant.

25) CHIFFRES COMPARATIFS

Certains chiffres de 2007 ont été reclassés pour en rendre la présentation conforme à celle adoptée en 2008.

Informations corporatives

Conseil des fiduciaires

ROBERT DESPRÉS, O.C., G.O.Q. ⁽¹⁾⁽³⁾

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

MICHEL DALLAIRE, ING.

Président et chef de la direction
Fonds de placement immobilier Cominar

YVAN CARON ⁽¹⁾⁽²⁾⁽⁴⁾

Consultant

ME GÉRARD COULOMBE, c.r. ⁽²⁾⁽³⁾

Associé principal
Lavery De Billy

ALAIN DALLAIRE

Vice-président directeur, exploitation
Fonds de placement immobilier Cominar

DINO FUOCO ⁽¹⁾⁽⁴⁾

Président, Équipements vétérinaires Matvet Inc.

PIERRE GINGRAS ⁽⁴⁾

Président, Placements Moras Inc.

GHISLAINE LABERGE ⁽²⁾⁽³⁾

Administratrice de Hypothèques CDPQ inc. et de CADIM inc.

ME MICHEL PAQUET

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

(1) Membre du comité de vérification

(2) Membre du comité de rémunération

(3) Membre du comité des candidatures et de gouvernance

(4) Membre du comité d'investissement

Dirigeants

MICHEL DALLAIRE, ING.

Président et chef de la direction

MICHEL BERTHELOT, CA

Vice-président directeur
et chef des opérations financières

RENÉ BÉRUBÉ, É.A.

Vice-président, location - Québec

WALLY COMMISSO

Vice-président,
gestion immobilière - Montréal

ALAIN DALLAIRE

Vice-président directeur, exploitation

ANNE-MARIE DUBOIS

Vice-présidente, location - Montréal

MICHEL LECLERC

Vice-président,
gestion immobilière - Québec

JEAN-GUY MOREAU

Vice-président, développement

RICHARD NOLIN

Vice-président, commercial

MICHEL OUELLETTE, É.A.

Vice-président directeur,
acquisitions et développement

ME MICHEL PAQUET

Vice-président directeur,
affaires juridiques et secrétaire

ROGER TURPIN

Vice-président trésorier

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, CUF.DB.B et CUF.DB.C.

AGENT DE TRANSFERT

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

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

Courriel : service@computershare.com

TAXATION DES DISTRIBUTIONS

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

CONSEILLERS JURIDIQUES

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

VÉRIFICATEURS

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

RÉGIME DE RÉINVESTISSEMENT DES DISTRIBUTIONS

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

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

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

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

