

ENSEMBLE



RAPPORT INTERMÉDIAIRE

Trimestre terminé le 31 mars 2011
FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR





PLACE DE LA CITÉ, QUÉBEC

TABLE DES MATIÈRES

| | | | |
|------|--|------|--|
| / 03 | Message aux porteurs de parts | / 25 | Liquidités et sources de financement |
| / 05 | Rapport de gestion intermédiaire | / 28 | Portefeuille immobilier |
| / 05 | Introduction | / 29 | Programme d'acquisitions et de développements |
| / 05 | Mise en garde au sujet des déclarations prospectives | / 30 | Opérations immobilières |
| / 06 | Mesures financières pour lesquelles les IFRS ne fournissent pas de définition standardisée | / 33 | Parts émises et en circulation |
| / 06 | Faits saillants du 1 ^{er} trimestre terminé le 31 mars 2011 | / 34 | Opérations entre apparentés |
| / 06 | Événement subséquent | / 34 | Imposition fiscale des porteurs de parts |
| / 07 | Faits saillants financiers et opérationnels | / 34 | Information trimestrielle choisie |
| / 08 | Aperçu général de notre entreprise | / 35 | Perspectives |
| / 08 | Objectifs et stratégie | / 35 | Contrôles et procédures |
| / 09 | Indicateurs de performance | / 35 | Modification de conventions comptables |
| / 10 | Normes internationales d'information financière | / 35 | Principales conventions et estimations comptables |
| / 13 | Analyse de la performance | / 37 | Nouvelles conventions comptables |
| / 15 | Résultats d'exploitation | / 38 | Risques et incertitudes |
| / 18 | Analyse sectorielle | / 43 | États financiers intermédiaires consolidés |
| / 20 | Bénéfice distribuable et distributions | / 48 | Notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés |
| / 23 | Fonds provenant de l'exploitation | / 78 | Informations corporatives |
| / 24 | Fonds provenant de l'exploitation ajustés | / 79 | Informations aux porteurs de parts |

ENSEMBLE

MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

Chers porteurs de parts,

Cominar a débuté l'exercice 2011 avec une performance qui s'inscrit dans la continuité de son historique de croissance. Pour le premier trimestre terminé le 31 mars, nous avons réalisé de très bons résultats ainsi que des acquisitions de choix dans les Provinces atlantiques et à Montréal pour des investissements de près de 80 millions \$, et nous avons maintenu nos distributions à 0,36 \$ par part. Nous sommes bien positionnés pour poursuivre notre croissance grâce à nos assises solides, notre présence dans des marchés résilients, une gestion dynamique et disciplinée, une situation financière saine et une stratégie d'expansion flexible et prudente qui tient compte des réalités des marchés.

NOS INDICATEURS DE PERFORMANCE CONTINUENT DE PROGRESSER

Pour le premier trimestre, nos produits d'exploitation se sont élevés à 79,7 millions\$, en hausse de 14,5%, reflétant l'apport des acquisitions d'immeubles réalisées en 2010 et au début 2011. Nous avons dégagé un bénéfice d'exploitation net de 43,2 millions\$, également en hausse de 14,5% sur celui du premier trimestre de 2010. Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable s'est accru de 1,2 %, alors que le bénéfice distribuable récurrent a augmenté de 11,4 % pour s'établir à 22,0 millions \$. Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents affichent une hausse de 10,2% et les distributions par part se sont maintenues à 0,36\$. Ces résultats sont le reflet de l'expansion et de la qualité de notre portefeuille immobilier, de la loyauté de notre clientèle et de l'engagement soutenu de nos équipes.

NOTRE TAUX D'OCCUPATION S'EST MAINTENU À UN BON NIVEAU

Au 31 mars 2011, le taux d'occupation de l'ensemble de nos immeubles en location s'établissait à 93,9 %, un niveau que nous considérons des plus appréciables, en progression depuis le premier trimestre de l'an dernier alors que le taux d'occupation se situait à 92,7% au sortir d'une période économique difficile. Nos équipes de location poursuivent leurs efforts intensifs, en particulier dans le secteur industriel et polyvalent de la région de Montréal où les taux d'occupation sont en redressement. Ainsi, au premier trimestre, nous avons déjà renouvelé 44,6 % de tous nos baux venant à échéance en 2011. De plus, de nouveaux baux ont été signés pour une superficie de 0,8 million de pieds carrés.

NOUS MAINTENONS UNE POSITION FINANCIÈRE SAINTE ET SOLIDE

Au 31 mars 2011, notre ratio d'endettement s'établissait à 53,9 %, alors qu'il était de 57,0 % au 31 mars 2010, demeurant ainsi inférieur au ratio maximal de 65,0 % permis par la convention de fiducie lorsque des débetures convertibles sont en circulation. Notons que le ratio annualisé de couverture des intérêts, qui se situait à 2,90 : 1 au 31 mars 2011 continue de se comparer avantageusement à ceux de nos pairs.

L'EXPANSION S'EST POURSUIVIE AVEC DES ACQUISITIONS DE CHOIX

Nous sommes fiers d'avoir complété d'excellentes acquisitions au cours du premier trimestre. Le 1^{er} mars 2011, nous avons acquis trois immeubles à bureaux pour un investissement total de 79,2 millions \$ et un taux de capitalisation

moyen pondéré de 8,6 %. L'une de ces acquisitions a été réalisée à Montréal (Qc), soit un immeuble à bureaux d'une superficie locative de 372 000 pieds carrés, représentant un investissement de 54,5 millions \$. Situé avantageusement à proximité des grands axes routiers et de stations de métro, cet immeuble est occupé à 99 %. Les deux autres acquisitions nous ont permis d'accroître notre présence dans les Provinces atlantiques, soit deux immeubles à bureaux, dont une construction récente située à Halifax (N.-É.), d'une superficie locative de 78 000 pieds carrés, acquise pour une contrepartie de 15,0 millions \$, et un immeuble à Moncton (N.-B.) de 65 000 pieds carrés, acquis au coût de 9,7 millions \$. Ces deux immeubles avec un taux d'occupation moyen pondéré de 92,4 % s'ajoutent donc au portefeuille immobilier que nous possédons dans ce nouveau marché des Provinces atlantiques où nous sommes présents depuis mars 2010, et qui compte maintenant 28 propriétés dans nos trois secteurs d'activité, représentant une superficie locative totale de plus de 1 million de pieds carrés.

NOUS MAINTENONS LE CAP SUR LA CRÉATION DE VALEUR

Au cours des prochains trimestres, nous continuerons d'être à l'affût des opportunités d'acquisitions et de développements répondant à nos critères de rendement et de stabilité. Dans le contexte d'affaires actuel, nous espérons saisir de bonnes opportunités d'expansion créatrices de valeur pour le long terme tout en maintenant une gestion opérationnelle et financière dynamique et disciplinée afin de continuer d'offrir un rendement croissant et stable aux porteurs de parts.



Le président et chef de la direction,
Michel Dallaire, ing.

RAPPORT DE GESTION INTERMÉDIAIRE

Le rapport de gestion intermédiaire 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 2011, par rapport au trimestre correspondant de 2010, ainsi que sa situation financière à cette date et ses perspectives. Ce rapport de gestion intermédiaire, daté du 12 mai 2011, fait état de toute l'information importante disponible jusqu'à cette date et doit être lu en parallèle avec les états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés 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 Normes internationales d'information financière (« IFRS »), telles qu'elles sont publiées par l'International Accounting Standard Board (« IASB »).

Des renseignements supplémentaires au sujet du Fonds, y compris sa notice annuelle 2010, sont disponibles sur le site web de Cominar 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, sur la recommandation du Comité de vérification, a approuvé le contenu de ce rapport de gestion intermédiaire.

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 2011 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 particuliers, 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 et ailleurs dans le monde; 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 œuvre 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 échéance et à louer des locaux vacants; notre capacité à compléter des développements selon nos plans et échéanciers et à mobiliser des fonds pour financer notre croissance ainsi que 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 intermédiaire.

MESURES FINANCIÈRES POUR LESQUELLES LES IFRS NE FOURNISSENT PAS DE DÉFINITION STANDARDISÉE

Nous publions de l'information, incluse dans ce rapport de gestion intermédiaire, au sujet de certaines mesures non définies par les IFRS, 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 IFRS n'ont pas de signification normalisée et peuvent différer de celles d'autres entités, les règlements sur les valeurs mobilières exigent que ces mesures soient définies clairement, qu'elles fassent l'objet d'une mise en garde et d'un rapprochement avec les mesures conformes aux IFRS les plus semblables et qu'on n'y accorde pas plus d'importance qu'à ces mesures. Vous pourrez trouver ces informations dans les sections traitant de chacune de ces mesures.

FAITS SAILLANTS DU 1^{er} TRIMESTRE TERMINÉ LE 31 MARS 2011

- Augmentations de :
 - 14,5 % des produits d'exploitation
 - 14,5 % du bénéfice d'exploitation net
 - 11,4 % du bénéfice distribuable récurrent
 - 14,0 % des fonds provenant de l'exploitation récurrents
 - 10,2 % des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents
 - 15,0 % des distributions
- Taux d'occupation à 93,9 %
- Ratio annualisé de couverture des intérêts de 2,90 : 1
- Le 21 février 2011, le FPI a conclu une convention de crédit rotatif remboursable à demande pour un montant de 54,6 millions \$ au taux de base majoré de 1,0 % ou au taux des acceptations bancaires majoré de 2,0 %, avec garantie hypothécaire mobilière et immobilière sur des biens spécifiques. La conclusion de cette convention complète la mise en place de la facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition entreprise en juin 2010.
- Le 1^{er} mars 2011, le FPI a acquis un immeuble de bureaux situé à Halifax, en Nouvelle-Écosse, représentant une superficie locative de 78 000 pieds carrés pour un montant de 15,0 millions payé comptant. Cet immeuble de construction récente est présentement loué à 86 %. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 8,6 %.
- Le 1^{er} mars 2011, le FPI s'est porté acquéreur d'un immeuble de bureaux situé à Moncton, au Nouveau-Brunswick, ayant une superficie locative de 65 000 pieds carrés. Acquis au coût de 9,8 millions \$, dont 6,7 millions \$ par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire et de 3,1 millions \$ payé comptant, cet immeuble est occupé à 100%. Cette transaction a un taux de capitalisation de 8,3 %.
- Le 1^{er} mars 2011, le FPI a acquis un immeuble de bureaux situé à Montréal, au Québec, d'une superficie locative de 372 000 pieds carrés pour un montant de 54,5 millions \$, dont 26,8 millions \$ par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire et de 27,7 millions \$ payé comptant. Son taux d'occupation est de 99 % et le taux de capitalisation de cette transaction est de 8,4 %.

ÉVÉNEMENT SUBSÉQUENT

- Le 29 avril 2011, le FPI a acquis un immeuble de bureaux représentant 15 000 pieds carrés d'espace locatif et un immeuble commercial ayant une superficie locative de 27 000 pieds carrés, les deux propriétés étant situées à Moncton, au Nouveau-Brunswick. Acquis au coût de 5,2 millions \$, dont 1,5 million \$ par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire et de 3,7 millions \$ payés comptant, ces immeubles sont occupés à 100 %. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 8,75 %.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | Δ% |
|---|-----------|----------------------|-------|
| INFORMATION FINANCIÈRE | | | |
| Produits d'exploitation | 79 653 | 69 581 | 14,5 |
| Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾ | 43 183 | 37 703 | 14,5 |
| Hausse du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable ⁽¹⁾ | 1,2 % | 0,3 % ⁽³⁾ | |
| Bénéfice net | 25 619 | 22 087 | 16,0 |
| Bénéfice distribuable récurrent ⁽¹⁾ | 21 958 | 19 705 | 11,4 |
| Fonds provenant de l'exploitation récurrents ⁽¹⁾ | 25 751 | 22 587 | 14,0 |
| Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ⁽¹⁾ | 21 538 | 19 541 | 10,2 |
| Distributions | 22 797 | 19 815 | 15,0 |
| Ratio d'endettement | 53,9 % | 57,0 % | |
| Ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles) | 38,3 % | 39,8 % | |
| Actif total | 2 528 126 | 2 303 183 | |
| Capitalisation boursière | 1 436 316 | 1 064 261 | |
| INFORMATION FINANCIÈRE PAR PART | | | |
| Bénéfice net (de base) | 0,41 | 0,40 | 2,5 |
| Bénéfice distribuable (de base) ⁽¹⁾ | 0,35 | 0,36 | (2,8) |
| Bénéfice distribuable récurrent (pd) ⁽¹⁾⁽²⁾ | 0,35 | 0,36 | (2,8) |
| Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽²⁾ | 0,41 | 0,41 | — |
| Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽¹⁾⁽²⁾ | 0,34 | 0,35 | (2,9) |
| Distributions | 0,36 | 0,36 | — |
| INFORMATION OPÉRATIONNELLE | | | |
| Nombre d'immeubles | 261 | 241 | |
| Superficie locative (en milliers de pieds carrés) | 20 760 | 19 393 | |
| Taux d'occupation | 93,9 % | 92,7 % | |
| ACQUISITIONS & DÉVELOPPEMENTS | | | |
| Acquisitions | | | |
| Nombre d'immeubles | 3 | 16 | |
| Bail foncier | — | 1 | |
| Superficie locative (en milliers de pieds carrés) | 515 | 603 | |
| Investissement total | 79 225 | 71 130 | |
| Taux de capitalisation moyen pondéré | 8,6 % | 8,9 % | |
| Développements en cours | | | |
| Nombre d'immeubles | 2 | 1 | |
| Superficie locative estimative (en milliers de pieds carrés) | 408 | 396 | |
| Investissement prévu | 81 100 | 77 000 | |
| Taux de capitalisation moyen pondéré prévu | 9,2 % | 9,2 % | |

(1) Mesure financière non définie par les IFRS. Voir sections pertinentes pour définition et rapprochement avec la mesure conforme aux IFRS la plus semblable.

(2) Pleinement dilué.

(3) Montant non retraité en IFRS, établi en conformité avec les PCGR du Canada.

APERÇU GÉNÉRAL DE NOTRE ENTREPRISE

Le Fonds de placement immobilier Cominar est le plus important propriétaire d'immeubles commerciaux au Québec. Au 31 mars 2011, nous détenons et gérons un portefeuille de 261 immeubles de qualité dont 51 immeubles à bureaux, 51 immeubles commerciaux et 159 immeubles à caractère industriel et polyvalent, qui couvrent au total 20,8 millions de pieds carrés dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa ainsi que dans les Provinces atlantiques.

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 portant la valeur comptable de ses actifs à plus de 2,5 milliards \$ au 31 mars 2011.

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 minimise 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 sont de 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 des 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 ainsi que depuis peu dans les Provinces atlantiques. 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 propriétés, 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 de leader dans la région de Québec où il détient 95 immeubles représentant 6,8 millions de pieds carrés, Cominar a, depuis sa création, établi une présence importante dans la région de Montréal où il possède, au 31 mars 2011, 134 immeubles représentant plus de 12,3 millions de pieds carrés de superficie locative. Avec 4 immeubles représentant 0,6 million de pieds carrés, Cominar est également présent dans la région d'Ottawa. Au cours de l'exercice 2010, Cominar a fait son entrée dans les Provinces atlantiques où il détient actuellement 28 immeubles représentant 1,0 million de pieds carrés. 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, œuvrant dans de nombreux secteurs d'activité. La superficie moyenne occupée par client est de 6 700 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 des 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 rentable 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 à moindre coût à nos locataires. Il en résulte une satisfaction accrue de la clientèle et des taux d'occupation et de rétention élevés.

- **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 à un niveau inférieur au maximum permis aux termes de 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 une plus grande flexibilité financière pour réaliser nos dépenses en immobilisations et la mise en œuvre 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 par rapport à la superficie des baux échus au cours de l'exercice. Ces indicateurs donnent également un aperçu de la santé économique des régions dans lesquelles Cominar possède des immeubles.

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 du portefeuille;
- **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;
- **les fonds provenant de l'exploitation ajustés (récurrents) par part** qui, en retranchant du calcul des fonds provenant de l'exploitation les revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux et les investissements nécessaires au maintien de la capacité de générer des revenus locatifs de ses immeubles, représentent une mesure utile 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 trouverez les définitions et autres informations pertinentes relatives à ces indicateurs de performance dans les sections appropriées.

NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

INCIDENCE DE L'ADOPTION DES IFRS

Les IFRS reposent sur un cadre conceptuel semblable à celui des PCGR du Canada, bien que des différences importantes existent à l'égard de certains enjeux liés à la comptabilisation, à l'évaluation et à la présentation de l'information. L'adoption des IFRS n'a pas eu d'incidence sur les flux de trésorerie nets déclarés par le Fonds, mais elle a eu une incidence importante sur ses bilans et ses comptes de résultats consolidés. Plus particulièrement, le bilan d'ouverture du Fonds au 1^{er} janvier 2010 en vertu des IFRS tient compte de la réévaluation à la juste valeur de la totalité de ses biens immobiliers. L'incidence de cet ajustement sur le bilan d'ouverture préparé conformément aux IFRS au 1^{er} janvier 2010 comparativement à son bilan préparé conformément aux PCGR du Canada au 31 décembre 2009 correspond à une augmentation de l'Avoir des porteurs de parts qui est passé de 583,5 millions \$ à environ 930,6 millions \$. De plus, l'incidence de cet ajustement sur le bilan préparé conformément aux IFRS au 31 décembre 2010 comparativement à son bilan préparé conformément aux PCGR du Canada correspond à une augmentation de l'Avoir des porteurs de parts qui est passé de 675,8 millions \$ à 1 095,1 millions \$.

IFRS 1, PREMIÈRE ADOPTION DES NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE

L'adoption des IFRS par le Fonds a nécessité l'application d'IFRS 1, *Première application des Normes internationales d'information financière*, qui fournit les directives pour l'adoption initiale des IFRS par une entité. IFRS 1 exige en général qu'une entité applique rétrospectivement toutes les IFRS en vigueur à la fin de la première période de présentation en vertu des IFRS. Cependant, IFRS 1 prévoit certaines exceptions obligatoires et autorise certaines exemptions facultatives limitées en ce qui a trait à l'application rétroactive.

Cominar a décidé d'utiliser une des exemptions permises à d'autres normes IFRS tout en tenant également compte d'une des exceptions à l'application rétrospective des autres IFRS.

Exemption à d'autres normes IFRS

Le Fonds a décidé d'appliquer l'exemption à d'autres normes suivantes :

Regroupement d'entreprises

Le Fonds s'est prévalu de l'exemption pour les regroupements d'entreprises prévue dans IFRS 1, qui lui permet de ne pas appliquer rétrospectivement IFRS 3, *Regroupements d'entreprises*, à des regroupements d'entreprises antérieurs. Par conséquent, le Fonds n'a pas retraité les regroupements d'entreprises ayant eu lieu avant la date de transition.

Exception à l'application rétrospective des autres IFRS

Cominar a appliqué l'exception obligatoire suivante à l'application rétroactive des autres IFRS :

Estimations

Les connaissances à posteriori n'ont pas été utilisées pour créer ou réviser les estimations. Par conséquent, les estimations formulées précédemment par le Fonds en vertu des PCGR du Canada correspondent à celles appliquées en vertu des IFRS.

Rapprochement entre les IFRS et les PCGR canadiens

Les rapprochements prescrits de l'Avoir des porteurs de parts, du résultat global et des flux de trésorerie comptabilisés selon les PCGR du Canada avec l'Avoir des porteurs de parts, le résultat global et les flux de trésorerie selon les IFRS démontrant l'effet de la transition aux IFRS sont fournis dans nos états financiers intermédiaires consolidés joints à ce rapport de gestion intermédiaire.

L'analyse des états financiers qui suit a été préparée en tenant compte des normes et interprétations qui ont été publiées jusqu'à présent et qui devraient être en vigueur à la fin de la première période annuelle de présentation de l'information financière selon les IFRS du Fonds, prévue pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2011. Il est possible que certaines méthodes comptables dont l'adoption est prévue en vertu des IFRS ne soient pas adoptées, ou que l'application de ces méthodes à certaines opérations ou circonstances soit modifiée. Par conséquent, l'incidence de la conversion du Fonds aux IFRS pourrait différer de ces prévisions.

Analyse des incidences quantitatives et qualitatives des IFRS

Les différences importantes entre les normes IFRS et les PCGR qui ont eu un effet sur les états financiers de Cominar sont les suivantes :

• Immeubles de placement (IAS 40)

Un immeuble de placement est un bien immobilier détenu pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital, ou les deux. Actuellement, tous les immeubles productifs de revenu de Cominar répondent à cette définition. Lors de l'implantation des IFRS, Cominar devait faire un choix entre deux méthodes d'évaluation, soit la méthode du coût ou la méthode de la juste valeur, afin de présenter ses immeubles de placement au bilan. La méthode du coût est similaire aux PCGR. Selon la méthode de la juste valeur, tout profit ou perte résultant de la variation lors de l'ajustement à la juste valeur d'un immeuble de placement est comptabilisé à l'état des résultats dans la période au cours de laquelle la variation se produit. La juste valeur est définie comme étant le montant pour lequel un actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normale. Selon la méthode de la juste valeur, les immeubles de placement ne sont pas amortis. Le conseil des fiduciaires a approuvé l'utilisation de la méthode de la juste valeur pour l'évaluation des immeubles de placement.

• Sommaire de l'impact de l'adoption des IFRS sur les immeubles de placement

Cominar a principalement utilisé la méthode de la capitalisation directe lors de l'évaluation de ses immeubles productifs de revenu au 1^{er} janvier 2010. Les taux de capitalisation appliqués ont varié de 6,5 % à 10,0 %, résultant en un taux global moyen pondéré de 7,8 % pour notre portefeuille. La valeur comptable des immeubles de placement au 1^{er} janvier 2010 était plus élevée de 409,5 millions \$, y incluant un ajustement de valeur non matérialisé de 121,5 millions \$, faisant passer leur valeur comptable de 1,8 milliards \$ selon les PCGR à 2,2 milliards \$ en vertu des IFRS, soit une augmentation de près de 23,3 % lors de la conversion au 1^{er} janvier 2010. Le total de l'actif est quant à lui passé de 1,8 milliards \$ à 2,2 milliards \$ à cette date, l'ajustement correspondant étant reconnu dans le solde d'ouverture de l'avoir des porteurs de parts. Le ratio d'endettement global de Cominar a diminué à 55,9 % au 1^{er} janvier 2010 selon les données IFRS comparativement à 60,1 %, tel que précédemment publié en vertu des PCGR pour cette même date, une diminution de 4,2 %.

Au 31 décembre 2010, les taux de capitalisation appliqués ont varié de 6,5 % à 10,4 %, résultant en un taux global moyen pondéré de 7,7 % pour notre portefeuille. La valeur comptable des immeubles de placement au 31 décembre 2010 était plus élevée de 490,2 millions \$, y incluant un ajustement de valeur non matérialisé de 128,7 millions \$, faisant passer leur valeur comptable de 1,9 milliards \$ selon les PCGR à 2,4 milliards \$ en vertu des IFRS, soit une augmentation de 26,0 %. Le total de l'actif est quant à lui passé de 2,0 milliards \$ à 2,4 milliards \$ à cette date. Le ratio d'endettement global de Cominar a diminué à 52,9 % au 31 décembre 2010 selon les données IFRS comparativement à 56,9 %, tel que précédemment publié en vertu des PCGR pour cette même date, une diminution de 4,0 %.

Les tableaux suivants présentent le détail des taux de capitalisation moyen utilisés par secteur d'activité et région géographique :

Taux de capitalisation moyen – 1^{er} janvier 2010

| | Québec | Montréal | Ottawa | Provinces atlantiques | Total portefeuille |
|--------------------------|--------|----------|--------|--------------------------|-----------------------|
| Bureaux | 7,4 % | 7,5 % | 6,5 % | N/A | 7,4 % |
| Commercial | 8,0 % | 7,8 % | 8,0 % | N/A | 7,9 % |
| Industriel et polyvalent | 8,3 % | 8,3 % | S/O | N/A | 8,3 % |
| | 7,8 % | 7,8 % | 6,7 % | N/A | 7,8 % |

Taux de capitalisation moyen – 31 décembre 2010

| | Québec | Montréal | Ottawa | Provinces atlantiques | Total portefeuille |
|--------------------------|--------|----------|--------|--------------------------|-----------------------|
| Bureaux | 7,2 % | 7,6 % | 6,5 % | 7,8 % | 7,3 % |
| Commercial | 7,8 % | 7,6 % | 8,3 % | 8,4 % | 7,8 % |
| Industriel et polyvalent | 8,1 % | 8,2 % | S/O | 8,8 % | 8,2 % |
| | 7,6 % | 7,8 % | 6,7 % | 8,2 % | 7,7 % |

• Présentation des immeubles de placement

Outre l'ajustement à la juste valeur non réalisée, la mise en application de la méthode d'évaluation à la juste valeur des immeubles de placement a nécessité la reclassification des frais de location capitalisés, principalement le coût des améliorations locatives réalisées dans le cadre des activités d'exploitation et des autres frais reliés à la location, dont les incitatifs à la location, y compris les revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux, et les coûts directs initiaux.

Tous ces coûts sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement lorsqu'encourus.

• Amortissement des immeubles de placement

Selon le modèle de la juste valeur, l'amortissement des immeubles de placement n'est pas comptabilisé. Pour l'exercice financier 2010, l'ensemble des amortissements ainsi décomptabilisé s'est élevé à 66,4 millions \$, augmentant ainsi le résultat global.

• Variation de la juste valeur des immeubles de placement

Selon la méthode de la juste valeur, tout profit ou perte résultant de la variation lors de l'ajustement à la juste valeur d'un immeuble de placement est comptabilisé à l'état des résultats dans la période au cours de laquelle la variation se produit.

À la fin de chacun des trois premiers trimestres de l'exercice 2010, aucun signe de variation importante de la juste valeur des immeubles de placement n'était perceptible. Conformément à sa politique d'évaluation de ses immeubles de placement, la direction de Cominar a procédé en fin d'année 2010 à une réévaluation complète de son portefeuille immobilier et a déterminé qu'une augmentation de 7,2 millions \$ était nécessaire afin de ramener la valeur comptable de ces actifs à leur juste valeur.

Le rapprochement du résultat global pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010 fait donc état de cet ajustement des immeubles de placement à la juste valeur.

- **Regroupement d'entreprises (IFRS 3)**

Les IFRS et les PCGR actuels exigent tous deux que tous les regroupements d'entreprises soient comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Il existe toutefois des différences majeures entre les deux référentiels à d'autres égards, dont la plus importante concerne le fait que, selon les IFRS, les coûts relatifs à la transaction doivent être passés en charges à mesure qu'ils sont engagés, alors que selon les PCGR du Canada, ces montants sont inclus dans le coût de l'actif. Ainsi, le rapprochement du résultat global pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010 fait état d'un ajustement de 0,7 million \$ pour les frais de transaction relatifs au regroupement d'entreprises qui a permis à Cominar d'acquérir 100 % des immeubles de placement d'Overland Realty Ltd.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

Le passage des PCGR du Canada aux IFRS modifie la façon dont nous présentons nos résultats financiers et l'information qui les accompagne. Nous avons évalué l'incidence de ce passage sur nos systèmes, procédés et contrôles de présentation de l'information financière et avons noté que la modification la plus importante au chapitre de nos contrôles internes et de la présentation d'information tient au fait que nous sommes tenus d'évaluer et de présenter notre portefeuille d'immeubles de placement à la juste valeur. Par conséquent, le Fonds a dû concevoir et mettre en place de nouvelles procédures et contrôles internes portant sur le calcul des justes valeurs, notamment en ce qui concerne la prise en compte par la direction de toute modification importante à la condition physique des biens immobiliers ou toute variation significative dans les taux d'occupation, les modalités de location, le bénéfice d'exploitation net, les taux de capitalisation applicables et les autres conditions du marché.

ANALYSE DE LA PERFORMANCE⁽¹⁾

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Le tableau suivant résume nos résultats d'exploitation pour les périodes terminées les 31 mars 2011 et 2010, et doit être lu conjointement avec nos états financiers intermédiaires consolidés et les notes y afférentes présentés dans ce rapport de gestion intermédiaire.

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | Δ% |
|---|-----------------|-------------|-----------|
| Produits d'exploitation | 79 653 | 69 581 | 14,5 |
| Charges d'exploitation | 36 470 | 31 878 | 14,4 |
| Bénéfice d'exploitation net | 43 183 | 37 703 | 14,5 |
| Charge financière | (16 119) | (14 075) | 14,5 |
| Frais d'administration du Fonds | (1 358) | (1 041) | 30,5 |
| Bénéfice avant Frais de transaction et Impôts sur les bénéfices | 25 706 | 22 587 | 13,8 |
| Frais de transaction – regroupement d'entreprises | — | (500) | — |
| Impôts sur les bénéfices | (87) | — | — |
| Bénéfice net | 25 619 | 22 087 | 16,0 |
| Bénéfice net par part – de base | 0,41 | 0,40 | 2,5 |
| Bénéfice net par part – dilué | 0,41 | 0,40 | 2,5 |

(1) Nous invitons nos lecteurs à prendre connaissance de l'incidence de l'adoption des IFRS sur nos résultats d'exploitation ainsi que notre situation financière présentée dans la section « Normes internationales d'information financière » incluse dans ce rapport de gestion intermédiaire.

SITUATION FINANCIÈRE

Le tableau suivant résume les actifs et passifs ainsi que l'avoir des porteurs de parts aux 31 mars 2011 et 31 décembre 2010, et doit être lu conjointement avec nos états financiers intermédiaires consolidés et les notes y afférentes présentés dans ce rapport de gestion intermédiaire.

| | 31 mars 2011 | 31 décembre 2010 | Δ\$ | Δ% |
|---|------------------|------------------|----------------|------------|
| ACTIF | | | | |
| Immeubles de placement | | | | |
| Immeubles productifs de revenu | 2 334 839 | 2 220 233 | 114 606 | 5,2 |
| Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur | 145 221 | 158 113 | (12 892) | (8,2) |
| Autres actifs | 48 066 | 27 248 | 20 818 | 76,4 |
| Total | 2 528 126 | 2 405 594 | 122 532 | 5,1 |
| PASSIF | | | | |
| Emprunts hypothécaires | 847 324 | 816 448 | 30 876 | 3,8 |
| Débetures convertibles | 394 115 | 393 991 | 124 | — |
| Emprunts bancaires | 121 861 | 61 866 | 59 995 | 97,0 |
| Autres passifs | 56 051 | 38 195 | 17 856 | 46,7 |
| | 1 419 351 | 1 310 500 | 108 851 | 8,3 |
| AVOIR DES PORTEURS DE PARTS | 1 108 775 | 1 095 094 | 13 681 | 1,2 |
| Total | 2 528 126 | 2 405 594 | 122 532 | 5,1 |

INDICATEURS DE PERFORMANCE

Le tableau suivant résume nos indicateurs de performance pour les trimestres terminés les 31 mars 2011 et 2010. L'analyse détaillée de chacun de ces indicateurs de performance se trouve à la page indiquée :

Indicateurs de performance

| Trimestres terminés les 31 mars | Page | 2011 | 2010 | Δ% |
|---|------|--------|--------|-------|
| Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable | 16 | 37 721 | 37 286 | 1,2 |
| Bénéfice distribuable récurrent par part (pd) ⁽¹⁾ | 21 | 0,35 | 0,36 | (2,8) |
| Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd) ⁽¹⁾ | 23 | 0,41 | 0,41 | — |
| Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd) ⁽¹⁾ | 25 | 0,34 | 0,35 | (2,9) |
| Marge bénéficiaire d'exploitation | 16 | 54,2 % | 54,2 % | |
| Ratio d'endettement (incluant les débetures convertibles) | 27 | 53,9 % | 57,0 % | |
| Taux d'occupation | 30 | 93,9 % | 92,7 % | |

(1) Pleinement dilué.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

ANALYSE GLOBALE

PRODUITS D'EXPLOITATION

Les produits d'exploitation du premier trimestre de 2010 ont été retraités pour se conformer aux IFRS. L'effet net de la transition a été une diminution attribuable à l'élimination de l'amortissement des baux en dessous du marché qui ne sont plus amortis lorsque l'entité utilise la méthode de la juste valeur pour évaluer ses immeubles de placement, à l'augmentation de l'amortissement des débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux en raison du retraitement rétroactif exigé en vertu de la norme, ainsi qu'au reclassement de l'amortissement d'incitatifs à la location.

Les produits d'exploitation de 2011 tiennent compte de l'incidence de ces modifications relatives à l'adoption des IFRS.

Nos produits d'exploitation ont augmenté de 14,5 % au cours du premier trimestre de 2011 par rapport à ceux de la période correspondante de 2010. Cette hausse résulte de la contribution des acquisitions d'immeubles productifs de revenu et des développements complétés en 2010 et 2011.

Produits d'exploitation

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | Δ% |
|--|---------------|---------------|-------------|
| Portefeuille comparable ⁽¹⁾ | 70 768 | 68 829 | 2,8 |
| Acquisitions et développements | 8 885 | 752 | — |
| Total des produits d'exploitation | 79 653 | 69 581 | 14,5 |

(1) Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2009 et n'inclut pas les retombées des acquisitions et développements complétés et intégrés au cours de 2010 et 2011.

Pour le premier trimestre de 2011, les produits d'exploitation de notre portefeuille comparable ont connu une hausse de 2,8 % par rapport au trimestre correspondant de 2010.

CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation du premier trimestre de 2011 ont augmenté de 14,4 % par rapport à celles de la période correspondante de 2010. Cette hausse résulte principalement de l'accroissement de la taille du portefeuille à la suite des acquisitions et des développements complétés en 2010 et 2011. Mentionnons que la hausse des charges d'exploitation du portefeuille comparable provient principalement de l'augmentation significative des impôts fonciers, dépense qui est toutefois récupérée en totalité des clients occupant des locaux.

Charges d'exploitation

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | Δ% |
|---|---------------|---------------|-------------|
| Portefeuille comparable ⁽¹⁾ | 33 047 | 31 543 | 4,8 |
| Acquisitions et développements | 3 423 | 335 | — |
| Total des charges d'exploitation | 36 470 | 31 878 | 14,4 |

(1) Voir la rubrique Produits d'exploitation.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Bien que le bénéfice d'exploitation net ne constitue pas une mesure financière reconnue par les IFRS, il est utilisé fréquemment dans le domaine immobilier pour évaluer la performance opérationnelle. Nous le définissons comme étant le bénéfice d'exploitation avant la charge financière, les frais d'administration du Fonds, les frais de transaction – regroupement d'entreprises et les impôts sur les bénéfices. Cette définition peut différer de celles d'autres entités, et de ce fait, le bénéfice d'exploitation net de Cominar pourrait ne pas être comparable à des mesures semblables présentées par ces autres entités.

Bénéfice d'exploitation net

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | Δ% |
|---|---------------|---------------|-------------|
| Portefeuille comparable ⁽¹⁾ | 37 721 | 37 286 | 1,2 |
| Acquisitions et développements | 5 462 | 417 | — |
| Total du bénéfice d'exploitation net | 43 183 | 37 703 | 14,5 |
| Marge bénéficiaire d'exploitation | | | |
| Portefeuille comparable | 53,3 % | 54,2 % | |
| Portefeuille global | 54,2 % | 54,2 % | |

(1) Voir la rubrique Produits d'exploitation.

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2011, le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable (indicateur de performance financière) a augmenté de 1,2 % comparativement à la même période de 2010. Cette augmentation résulte principalement d'une amélioration du taux d'occupation qui est passé de 92,7 % au 31 mars 2010 à 93,9 % à la fin du premier trimestre de 2011.

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2011, le bénéfice d'exploitation net global s'est accru de 14,5 % par rapport à celui de 2010, en raison des acquisitions et des développements réalisés en 2010 et 2011. La marge bénéficiaire d'exploitation s'est établie à 54,2 % des produits d'exploitation, soit au même niveau que celle du premier trimestre de 2010.

CHARGE FINANCIÈRE

Pour le premier trimestre de 2011, la charge financière a augmenté de 14,5 %, comparativement au premier trimestre de 2010. Elle représente 20,2 % des produits d'exploitation au 31 mars 2011 et au 31 mars 2010, ce qui se compare avantageusement aux autres fonds de placement immobilier. Le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de notre dette à long terme s'élevait à 5,59 % au 31 mars 2011, en hausse de 1 point de base par rapport au 31 mars 2010.

Le tableau suivant indique la provenance de la charge financière présentée aux états financiers pour les périodes indiquées :

Charge financière

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | Δ% |
|---|---------------|---------------|-------------|
| Hypothèques et emprunts bancaires | 11 623 | 11 091 | 4,8 |
| Débitures convertibles | 6 129 | 6 013 | 1,9 |
| Amortissement des coûts d'emprunt et autres | 704 | 805 | (12,5) |
| Moins : intérêts capitalisés | (2 337) | (3 834) | (39,0) |
| Total de la charge financière | 16 119 | 14 075 | 14,5 |

Les intérêts capitalisés sont attribuables au développement de propriétés, dont la construction du Complexe Jules-Dallaire – Phase I.

FRAIS D'ADMINISTRATION DU FONDS

Les frais d'administration se sont établis à 1,4 million \$ au 31 mars 2011, comparativement à 1,0 million \$ à la même période de 2010. Les frais d'administration du Fonds ont représenté 1,7 % des produits d'exploitation au 31 mars 2011, comparativement à 1,5 % au 31 mars 2010. Cette hausse est principalement attribuable à la croissance du portefeuille immobilier, dont l'acquisition d'Overland Realty Limited en mars 2010, ainsi qu'à la charge relative au régime d'options d'achat de parts. Il est à noter que cette charge ne nécessite aucune sortie de fonds.

FRAIS DE TRANSACTION – REGROUPEMENT D'ENTREPRISES

En conformité avec les IFRS, les frais relatifs à une transaction encourus dans le cadre d'un regroupement d'entreprises doivent être passés en charge à mesure qu'ils sont engagés. En 2010, ces frais ont été encourus au cours de la transaction qui a permis à Cominar d'acquérir 100 % des immeubles de placement d'Overland Realty Ltd.

BÉNÉFICE NET

Le bénéfice net du 1^{er} trimestre de 2010 a été retraité pour se conformer aux IFRS. L'effet de la transition a été une augmentation attribuable principalement à l'élimination de l'amortissement des immeubles de placement et des frais de location capitalisés qui ne sont plus amortis lorsque l'entité utilise la méthode de la juste valeur pour évaluer ses immeubles de placement, alors que les frais de transaction encourus dans le cadre d'un regroupement d'entreprises doivent être passés en charge à mesure qu'ils sont engagés.

Le bénéfice net de 2011 tient compte de l'incidence, s'il y a lieu, de ces modifications relatives à l'adoption des IFRS.

Cominar a réalisé un bénéfice net de 25,6 millions \$ pour le premier trimestre de 2011, en hausse de 16,0 % comparativement à la période correspondante de 2010. Quant au bénéfice net par part de base, il s'est établi à 0,41 \$, soit une augmentation de 2,5 % comparativement à celui de la période correspondante de 2010.

Bénéfice net

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | Δ% |
|---------------------------------|--------|--------|------|
| Bénéfice net | 25 619 | 22 087 | 16,0 |
| Bénéfice net par part – de base | 0,41 | 0,40 | 2,5 |
| Bénéfice net par part – dilué | 0,41 | 0,40 | 2,5 |

ÉVENTUALITÉ

En juin 2006, un processus d'expropriation a été entamé par le Centre hospitalier de l'Université de Montréal (le CHUM), visant l'immeuble sis au 300, rue Viger, Montréal, Québec. La procédure d'expropriation est actuellement au stade de la fixation de l'indemnité définitive, puisqu'un avis de transfert de propriété a été signifié à Cominar le 27 août 2007, avec prise d'effet le 1^{er} septembre 2007, et que le Tribunal administratif du Québec a adjugé à Cominar, le 10 septembre 2007, une indemnité provisionnelle aux termes de la loi applicable en vigueur. L'indemnité provisionnelle s'élève à 30 millions \$ et a été encaissée en 2007. L'indemnité définitive sera fixée par le Tribunal administratif du Québec ou encore fera l'objet d'un règlement entre les parties. Il est impossible, pour le moment, d'estimer ou d'évaluer le montant de l'indemnité définitive, de sorte que Cominar n'a comptabilisé aucun gain ni perte relativement à cette expropriation.

ANALYSE SECTORIELLE

La diversification du portefeuille immobilier par secteur d'activité, marché géographique et clientèle constitue l'un des principaux axes de la stratégie de Cominar pour atteindre ses objectifs. Cette approche permet de maintenir une plus grande stabilité de nos revenus.

Les activités de Cominar regroupent trois catégories de biens immobiliers situés dans les régions de Québec, Montréal, Ottawa ainsi que dans les Provinces atlantiques. Les tableaux suivants indiquent la contribution de ces propriétés dans le calcul du bénéfice d'exploitation net, par secteur d'activité et par marché géographique, pour les trimestres terminés les 31 mars 2011 et 2010. Les variations sont attribuables essentiellement aux acquisitions d'immeubles et des développements complétés en 2010 et 2011.

INFORMATION SECTORIELLE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Bénéfice d'exploitation net

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | Δ % |
|---|---------------|---------------|-------------|
| Secteur d'activité | | | |
| Bureaux | 21 101 | 17 402 | 21,3 |
| Commercial | 8 321 | 7 702 | 8,0 |
| Industriel et polyvalent | 13 761 | 12 599 | 9,2 |
| Total du bénéfice d'exploitation net | 43 183 | 37 703 | 14,5 |

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 |
|---|----------------|----------------|
| Secteur d'activité | | |
| Bureaux | 48,9 % | 46,2 % |
| Commercial | 19,2 % | 20,4 % |
| Industriel et polyvalent | 31,9 % | 33,4 % |
| Total du bénéfice d'exploitation net | 100,0 % | 100,0 % |

Secteur bureaux

Pour le premier trimestre de 2011, le bénéfice d'exploitation net provenant des immeubles de bureaux est en hausse de 21,3 % comparativement à celui de 2010.

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | Δ % |
|--|---------------|---------------|-------------|
| Produits d'exploitation | 39 224 | 32 599 | 20,3 |
| Charges d'exploitation | 18 123 | 15 197 | 19,3 |
| Bénéfice d'exploitation net — Bureaux | 21 101 | 17 402 | 21,3 |
| Marge bénéficiaire d'exploitation — Bureaux | 53,8 % | 53,4 % | |

Secteur commercial

Pour le premier trimestre de 2011, le bénéfice d'exploitation net du secteur commercial a augmenté de 8,0 % par rapport à celui de la période correspondante de 2010.

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | Δ% |
|---|---------------|---------------|------------|
| Produits d'exploitation | 15 371 | 14 219 | 8,1 |
| Charges d'exploitation | 7 050 | 6 517 | 8,2 |
| Bénéfice d'exploitation net — Commercial | 8 321 | 7 702 | 8,0 |
| Marge bénéficiaire d'exploitation — Commercial | 54,1 % | 54,2 % | |

Secteur industriel et polyvalent

Pour le premier trimestre de 2011, le bénéfice d'exploitation net du secteur industriel et polyvalent a augmenté de 9,2 % par rapport à celui de 2010.

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | Δ% |
|---|---------------|---------------|------------|
| Produits d'exploitation | 25 058 | 22 763 | 10,1 |
| Charges d'exploitation | 11 297 | 10 164 | 11,1 |
| Bénéfice d'exploitation net — Industriel et polyvalent | 13 761 | 12 599 | 9,2 |
| Marge bénéficiaire d'exploitation — Industriel et polyvalent | 54,9 % | 55,3 % | |

INFORMATION SECTORIELLE PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE

Conformément à l'approche privilégiant une stratégie de diversification dans la poursuite de sa croissance, Cominar a été en mesure de se doter d'une quatrième région géographique en 2010. L'acquisition d'Overland Realty Limited en mars 2010, une entreprise pleinement compatible avec les activités et la stratégie de diversification de Cominar, aura permis au FPI de faire son entrée dans les Provinces atlantiques. Quelque 12 nouvelles propriétés se sont ajoutées depuis cette date. Tout comme la diversification sectorielle, la diversification géographique permet à Cominar de mieux répartir le risque associé aux activités immobilières.

Les tableaux suivants montrent la croissance et la répartition du bénéfice d'exploitation net dans chacun de nos quatre marchés géographiques.

Bénéfice d'exploitation net

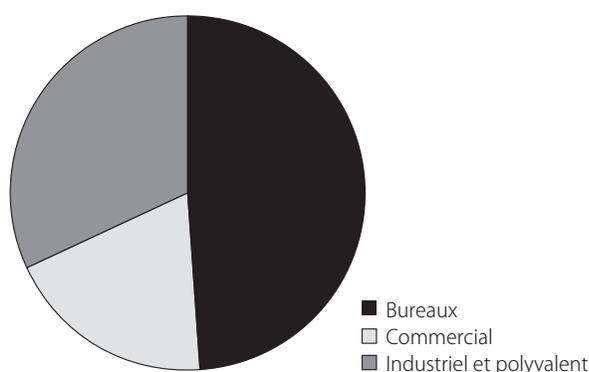
| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | Δ% |
|---|---------------|--------------------|-------------|
| Région | | | |
| Québec | 15 636 | 13 908 | 12,4 |
| Montréal | 23 455 | 21 255 | 10,4 |
| Ottawa | 2 079 | 2 179 | (4,6) |
| Provinces atlantiques | 2 013 | 361 ⁽¹⁾ | — |
| Total du bénéfice d'exploitation net | 43 183 | 37 703 | 14,5 |

(1) Pour les 21 derniers jours du premier trimestre seulement.

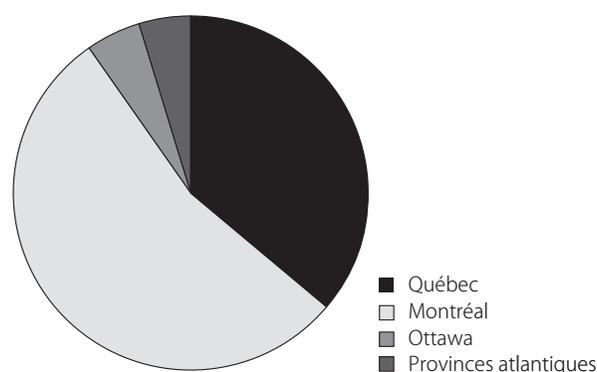
| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 |
|---|----------------|----------------------|
| Région | | |
| Québec | 36,2 % | 36,8 % |
| Montréal | 54,3 % | 56,4 % |
| Ottawa | 4,8 % | 5,8 % |
| Provinces atlantiques | 4,7 % | 1,0 % ⁽¹⁾ |
| Total du bénéfice d'exploitation net | 100,0 % | 100,0 % |

(1) Pour les 21 derniers jours du premier trimestre seulement.

Bénéfice d'exploitation net - secteur d'activité



Bénéfice d'exploitation net - marché géographique



BÉNÉFICE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS

Le concept de « bénéfice distribuable » ne constitue pas une mesure financière définie par les IFRS, mais il s'agit d'une mesure fréquemment utilisée par les investisseurs dans le domaine des fiducies de revenu. Nous estimons que le bénéfice distribuable est un outil efficace pour juger de la performance 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.

Nous définissons le bénéfice distribuable comme le bénéfice net établi selon les IFRS, avant les ajustements de la juste valeur non réalisée, les frais de transaction – regroupement d'entreprises, les revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux, de la provision pour frais relatifs à la location et certains autres éléments sans effet sur la trésorerie, le cas échéant.

Le bénéfice distribuable du premier trimestre de 2010 a été retraité pour tenir compte de l'adoption des IFRS. L'effet de la transition a été une diminution attribuable principalement à la radiation d'intérêts capitalisés sur des terrains. Par ailleurs, l'amortissement sur des biens immobiliers a été éliminé du calcul étant donné que les immeubles de placement ne sont plus amortis lorsque l'entité utilise la méthode de la juste valeur pour évaluer ses immeubles de placement.

Puisqu'une partie des frais relatifs à la location ne sont plus amortis en vertu des IFRS, Cominar déduit dorénavant une provision pour les frais relatifs à la location qu'il doit engager de façon continue afin de maintenir sa capacité de générer des revenus locatifs. Cette provision pour frais relatifs à la location inclut notamment les améliorations locatives, les coûts directs initiaux et les incitatifs à la location.

Le bénéfice distribuable de 2011 tient compte de l'incidence, s'il y a lieu, de ces modifications relatives à l'adoption des IFRS.

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

Bénéfice distribuable

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | Δ% |
|--|----------------|---------|-------|
| Bénéfice net (IFRS) | 25 619 | 22 087 | 16,0 |
| + Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts | 271 | 223 | 21,5 |
| + Désactualisation de la composante passif des débetures | 58 | 56 | 3,6 |
| - Revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux | (1 096) | (550) | 99,3 |
| - Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge | (156) | (30) | — |
| + Charge d'impôts différés | 132 | — | — |
| - Provision pour frais relatifs à la location | (2 870) | (2 581) | 11,2 |
| + Frais de transaction – regroupement d'entreprises | — | 500 | — |
| Bénéfice distribuable récurrent | 21 958 | 19 705 | 11,4 |
| DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS | 22 797 | 19 815 | 15,0 |
| Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions | (3 804) | (534) | — |
| Distributions en espèces | 18 993 | 19 281 | (1,5) |
| Information par part : | | | |
| Bénéfice distribuable récurrent (de base) | 0,35 | 0,36 | (2,8) |
| Bénéfice distribuable récurrent (pd) ⁽¹⁾ | 0,35 | 0,36 | (2,8) |
| DISTRIBUTIONS PAR PART | 0,36 | 0,36 | — |
| Ratio de distribution/bénéfice distribuable | 102,9 % | 100,0 % | |

(1) Pleinement dilué.

Le bénéfice distribuable récurrent pour le trimestre terminé le 31 mars 2011 s'est établi à 22,0 millions \$, en hausse de 11,4 % par rapport à celui de la période correspondante de 2010. Cette hausse s'explique principalement par les retombées des acquisitions et des développements réalisés en 2010 et 2011. Par part pleinement dilué, celui-ci s'est établi à 0,35 \$, comparativement à 0,36 \$ l'année précédente. Cette diminution dans les résultats par part résulte principalement de l'effet dilutif des émissions de parts réalisées en 2010, qui devrait s'estomper au cours des prochains trimestres.

Les distributions aux porteurs de parts se sont élevées à 22,8 millions \$ au premier trimestre de 2011, en hausse de 15,0 % par rapport à la période correspondante de 2010. Cominar a distribué 0,36 \$ par part tant en 2010 qu'en 2011 au cours de ces trimestres.

Cominar poursuit sa croissance par l'acquisition d'immeubles productifs de revenu ainsi que par la réalisation de projets de construction d'immeubles. Le développement d'immeubles permet généralement d'obtenir des rendements supérieurs, particulièrement durant les périodes où le prix des immeubles augmente. Cominar acquiert aussi des terrains pour développements futurs lorsque des conditions avantageuses se présentent, tant au niveau de leur localisation que du prix, lui conférant ainsi un avantage important sur ses concurrents. Toutefois, ces investissements importants ont un impact sur le rythme de croissance à court terme de Cominar puisqu'ils ne contribueront aux résultats qu'une fois intégrés à titre d'immeubles productifs de revenu.

Cominar pratique une gestion conservatrice de son ratio de distributions, qu'il considère comme étant un facteur essentiel à la stabilité des distributions futures. Cette approche lui permet une plus grande flexibilité financière pour réaliser ses dépenses en immobilisations et la mise en œuvre de ses programmes de location. Au 31 mars 2011, le ratio de distribution/bénéfice distribuable s'établissait à 102,9 %. Ce ratio est plus élevé qu'au 31 mars 2010, en raison principalement de l'effet dilutif des parts émises lors des appels publics à l'épargne effectués en 2010. L'objectif visé à long terme par la direction de Cominar est de maintenir un ratio annuel de distribution de l'ordre de 87 %.

Historique du bénéfice distribuable par part (indicateur de performance financière)

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | 2009 ⁽²⁾ | 2008 ⁽²⁾ | 2007 ⁽²⁾ |
|--|-------------|------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Bénéfice distribuable par part (de base) | 0,35 | 0,36 | 0,38 | 0,35 | 0,31 |
| Bénéfice distribuable récurrent par part (pd) ⁽¹⁾ | 0,35 | 0,36 | 0,38 | 0,35 | 0,31 |

(1) Pleinement dilué.

(2) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada.

Le bénéfice distribuable récurrent par part de Cominar constitue pour nous un paramètre significatif pour juger de la performance opérationnelle du Fonds car il fait ressortir le montant unitaire des 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.

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM) requièrent que Cominar fasse un rapprochement entre le bénéfice distribuable (mesure non conforme aux IFRS) 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 | 2011 | 2010 |
|---|----------------|---------|
| Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation (IFRS) | 15 458 | 11 294 |
| - Amortissement des frais de financement capitalisés et autres actifs | (907) | (900) |
| - Provisions pour frais relatifs à la location | (2 870) | (2 581) |
| + Coûts de transaction – regroupement d'entreprises | — | 500 |
| + Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement | 10 277 | 11 392 |
| Bénéfice distribuable | 21 958 | 19 705 |

Cominar présente également le tableau qui suit, selon les instructions des ACVM, pour permettre à ses lecteurs d'évaluer la provenance des fonds distribués et comment ils se rapprochent du bénéfice net :

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | 2009 ⁽¹⁾ |
|--|----------------|---------|---------------------|
| Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation | 15 458 | 11 294 | 16 716 |
| Bénéfice net | 25 619 | 22 087 | 4 042 |
| Distributions aux porteurs de parts | 22 797 | 19 815 | 16 523 |
| Excédent (déficit) des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sur les distributions aux porteurs de parts | (7 339) | (8 521) | 193 |

(1) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada.

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2011, Cominar montre des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation inférieurs aux distributions aux porteurs de parts, comme ce fut le cas pour le premier trimestre de 2010.

Pour l'exercice financier qui se terminera le 31 décembre 2011, Cominar prévoit que ses flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation suffiront à financer les distributions aux porteurs de parts, comme ce fut le cas pour chaque exercice financier depuis la création du Fonds.

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

Bien que la notion de « fonds provenant de l'exploitation » ne soit pas une mesure financière définie par les IFRS, 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 IFRS), ajustés pour les gains ou pertes de valeurs non matérialisés, les impôts différés, les frais de transaction – regroupement d'entreprises et les éléments extraordinaires. Les fonds provenant de l'exploitation du premier trimestre de 2010 ont été retraités pour tenir compte de l'adoption des IFRS. L'effet de la transition a été une diminution attribuable principalement à l'élimination de l'amortissement des baux en dessous du marché en IFRS dans le calcul du bénéfice net qui sert de point de départ pour le calcul des Fonds provenant de l'exploitation. Cet amortissement s'ajoutait aux produits d'exploitation en PCGR mais ne faisait pas l'objet d'un ajustement ultérieur dans le calcul. Les fonds provenant de l'exploitation sont également réduits de l'amortissement des incitatifs à la location, désormais présentés en diminution des produits d'exploitation, auparavant ajustés dans le calcul du fonds provenant de l'exploitation, ainsi que par l'annulation d'intérêts capitalisés.

Les fonds provenant de l'exploitation de 2011 tiennent compte de l'incidence, s'il y a lieu, de ces modifications relatives à l'adoption des IFRS.

Les fonds provenant de l'exploitation ne doivent pas remplacer le bénéfice net ni les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation établis conformément aux IFRS 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 utilisées par d'autres entités. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à celles présentées par d'autres entités.

Le tableau suivant présente un rapprochement du bénéfice net établi selon les IFRS et des fonds provenant de l'exploitation, pour les trimestres terminés les 31 mars 2011 et 2010 :

Fonds provenant de l'exploitation

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | Δ% |
|--|---------------|--------|------|
| Bénéfice net (IFRS) | 25 619 | 22 087 | 16,0 |
| + Frais de transaction – regroupement d'entreprises | — | 500 | — |
| + Charges d'impôts différés | 132 | — | — |
| Fonds provenant de l'exploitation récurrents | 25 751 | 22 587 | 14,0 |
| Information par part : | | | |
| Fonds provenant de l'exploitation récurrents (de base) | 0,41 | 0,41 | — |
| Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽¹⁾ | 0,41 | 0,41 | — |

(1) Pleinement dilué.

Pour le premier trimestre de 2011, les fonds provenant de l'exploitation récurrents ont augmenté de 14,0 % comparativement à ceux de 2010, grâce aux acquisitions et aux développements complétés au cours de 2010 et 2011. Les fonds provenant de l'exploitation récurrents par part pleinement dilués ont été identiques à ceux de 2010.

Historique des fonds provenant de l'exploitation par part (indicateur de performance financière)

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | 2009 ⁽²⁾ | 2008 ⁽²⁾ | 2007 ⁽²⁾ |
|---|------|------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Fonds provenant de l'exploitation par part (de base) | 0,41 | 0,41 | 0,45 | 0,41 | 0,37 |
| Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd) ⁽¹⁾ | 0,41 | 0,41 | 0,44 | 0,40 | 0,36 |

(1) Pleinement dilué.

(2) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada.

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

Le concept de « fonds provenant de l'exploitation ajustés » constitue une mesure financière clé dans le domaine des fonds de placement immobilier. Cominar définit cette mesure comme étant les fonds provenant de l'exploitation, ajustés pour certains éléments non monétaires tels que la charge de rémunération relative aux options d'achat de parts, les revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux, desquels on soustrait les investissements nécessaires au maintien de la capacité de générer des revenus locatifs du 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 une mesure définie par les IFRS et ils ne peuvent remplacer ni le bénéfice net, ni les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation établis selon les IFRS, comme mesure de notre performance. Notre méthode de calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés peut différer des méthodes utilisées par d'autres entités, et de ce fait, cette mesure ne peut pas être utilisée à des fins de comparaison.

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés du premier trimestre de 2010 ont été retraités pour tenir compte de l'adoption des IFRS. L'effet de la transition a été une diminution attribuable principalement à la radiation d'intérêts capitalisés sur des terrains.

Cominar a dû adapter son calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés principalement afin d'éliminer les ajustements pour les amortissements des baux en dessous du marché et des frais de location capitalisés qui ne sont plus comptabilisés en IFRS, et en ajustant les revenus provenant de la comptabilisation linéaire des baux pour tenir compte de l'ajustement initial requis à la date de transition ainsi que de l'ajout des incitatifs à la location dans ce poste.

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés de 2011 tiennent compte de l'incidence, s'il y a lieu, de ces modifications relatives à l'adoption des IFRS.

Dans son calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés, Cominar déduit une provision pour les frais de location qu'il doit engager de façon continue afin de maintenir sa capacité de générer des revenus locatifs. Ces frais de location incluent notamment les améliorations locatives ainsi que les coûts directs initiaux qui s'ajoutent à la valeur comptable des immeubles de placement en conformité avec les IFRS. Cominar déduit également les dépenses en capital encourues effectuées dans le cadre de son programme de maintien de la capacité de générer des revenus locatifs de son portefeuille immobilier. Ces dépenses, qui incluent principalement les dépenses majeures d'entretien et de réparation, sont habituellement engagées de façon irrégulière au cours d'un exercice financier. Les fonds provenant de l'exploitation ajustés pourraient donc varier de façon importante d'un trimestre à l'autre.

Le tableau suivant présente le rapprochement des fonds provenant de l'exploitation et des fonds provenant de l'exploitation ajustés pour les périodes terminées les 31 mars 2011 et 2010 :

Fonds provenant de l'exploitation ajustés

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | Δ% |
|---|---------------|---------------|-------------|
| Fonds provenant de l'exploitation | 25 751 | 22 587 | 14,0 |
| + Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts | 271 | 223 | 21,5 |
| - Revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux | (1 096) | (550) | 99,3 |
| - Provision pour frais relatifs à la location | (2 870) | (2 581) | 11,2 |
| - Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs | (518) | (138) | — |
| Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents | 21 538 | 19 541 | 10,2 |
| Information par part : | | | |
| Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (de base) | 0,34 | 0,36 | (5,6) |
| Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽¹⁾ | 0,34 | 0,35 | (2,9) |
| Distributions par part | | | |
| Ratio de distribution/Fonds provenant de l'exploitation ajustés | 105,9 % | 100,0 % | — |

(1) Pleinement dilué.

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ont atteint 21,5 millions \$ pour le premier trimestre de 2011, en hausse de 10,2 %, sur ceux de 2010. Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents pleinement dilués par part se sont élevés à 0,34 \$, en baisse de 2,9 % par rapport à ceux de 2010. Cette baisse des résultats par part résulte principalement de l'effet dilutif des émissions de parts réalisées au début de 2010 qui devrait s'estomper au cours des prochains trimestres.

Le tableau qui suit présente les fonds provenant de l'exploitation ajustés par part pour les trimestres terminés les 31 mars :

**Historique des fonds provenant de l'exploitation ajustés par part
(indicateur de performance financière)**

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | 2009 ⁽²⁾ |
|---|------|------|---------------------|
| Fonds provenant de l'exploitation ajustés par part (de base) | 0,34 | 0,36 | 0,37 |
| Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd) ⁽¹⁾ | 0,34 | 0,35 | 0,37 |

(1) Pleinement dilué.

(2) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada.

LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT

DETTE À LONG TERME

Le tableau qui suit présente les soldes des emprunts hypothécaires et des débetures convertibles de Cominar au 31 mars 2011, selon leur année d'échéance, ainsi que les taux d'intérêt contractuels moyens pondérés correspondants :

Dettes à long terme – soldes au 31 mars 2011

| Année d'échéance | Solde des débetures convertibles (\$) | Solde des emprunts hypothécaires (\$) | Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré (%) |
|--|---------------------------------------|---------------------------------------|--|
| Période du 1 ^{er} avril au 31 décembre 2011 | | 8 889 | 6,39 |
| 2012 | | 52 124 | 6,98 |
| 2013 | | 175 939 | 4,66 |
| 2014 | 207 147 | 83 273 | 5,85 |
| 2015 | | 139 897 | 4,78 |
| 2016 | 114 993 | 17 552 | 6,38 |
| 2017 | 86 250 | 125 710 | 5,53 |
| 2018 | | 93 055 | 5,77 |
| 2019 | | 14 715 | 6,64 |
| 2020 | | 1 418 | 6,39 |
| 2021 | | 93 665 | 5,57 |
| 2022 | | 33 007 | 5,35 |
| 2023 | | 5 869 | 7,25 |
| Total | 408 390 | 845 113 | 5,59 |

Au 31 mars 2011, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la dette à long terme s'élevait à 5,59 %, en hausse de 5 points de base par rapport au 31 décembre 2010.

EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Au 31 mars 2011, le solde des emprunts hypothécaires de Cominar s'élevaient à 845,1 millions \$, comparativement à 816,3 millions \$ au 31 décembre 2010, soit une hausse de 28,8 millions \$ provenant principalement de la prise en charge des emprunts hypothécaires sur les acquisitions d'immeubles de placement réalisés au cours du trimestre. Le taux hypothécaire contractuel moyen pondéré était de 5,40 % à la fin du trimestre, en hausse de 9 points de base par rapport à 5,31 % au 31 décembre 2010.

Cominar répartit sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque lié à leur renouvellement. Au 31 mars 2011, la durée résiduelle moyenne des emprunts hypothécaires était de 5,3 ans.

Le tableau suivant montre les remboursements des emprunts hypothécaires pour les prochaines périodes :

Remboursements des emprunts hypothécaires

| Exercices se terminant les 31 décembre | Remboursement de capital | Remboursements des soldes à l'échéance | Total | % du total |
|--|--------------------------|--|----------------|--------------|
| Période du 1 ^{er} avril au 31 décembre 2011 | 18 560 | 8 623 | 27 183 | 3,2 |
| 2012 | 24 928 | 48 239 | 73 167 | 8,7 |
| 2013 | 22 200 | 162 591 | 184 791 | 21,9 |
| 2014 | 17 920 | 73 221 | 91 141 | 10,8 |
| 2015 | 14 814 | 127 256 | 142 070 | 16,8 |
| 2016 | 13 474 | 11 518 | 24 992 | 2,9 |
| 2017 | 12 147 | 109 423 | 121 570 | 14,4 |
| 2018 | 10 460 | 58 712 | 69 172 | 8,2 |
| 2019 | 4 685 | 4 141 | 8 826 | 1,0 |
| 2020 | 4 714 | 1 039 | 5 753 | 0,7 |
| 2021 | 3 065 | 67 963 | 71 028 | 8,4 |
| 2022 | 938 | 24 186 | 25 124 | 3,0 |
| 2023 | 296 | — | 296 | 0,0 |
| Total | 148 201 | 696 912 | 845 113 | 100,0 |

DÉBENTURES CONVERTIBLES

Au 31 mars 2011, Cominar avait cinq séries de débentures convertibles en circulation totalisant 408,4 millions \$. Ces débentures portent intérêt à des taux contractuels variant de 5,70 % à 6,50 % par année et viendront à échéance entre 2014 et 2017. Au 31 mars 2011, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré sur ces débentures était de 5,99 %.

Le tableau suivant présente les caractéristiques des débentures convertibles subordonnées non garanties de Cominar ainsi que le solde par série :

Débentures convertibles – soldes au 31 mars 2011

| | Série A | Série B | Série C | Série D | Série E | Total |
|----------------------------------|--------------------------|--------------------------|---------------------------|---------------------------|--------------------------|---------|
| Taux d'intérêt contractuel | 6,30 % | 5,70 % | 5,80 % | 6,50 % | 5,75 % | |
| Taux d'intérêt effectif | 6,89 % | 6,42 % | 6,60 % | 7,50 % | 6,43 % | |
| Date d'émission | septembre 2004 | mai 2007 | octobre 2007 | septembre 2009 | janvier 2010 | |
| Prix de conversion par part | 17,40 \$ | 27,50 \$ | 25,25 \$ | 20,50 \$ | 25,00 \$ | |
| Date de paiement des intérêts | 30 juin & 31 décembre | 30 juin & 31 décembre | 31 mars & 30 septembre | 31 mars & 30 septembre | 30 juin & 31 décembre | |
| Date de rachat au gré de Cominar | juin 2008 | juin 2010 | septembre 2010 | septembre 2012 | juin 2013 | |
| Date d'échéance | juin 2014 | juin 2014 | septembre 2014 | septembre 2016 | juin 2017 | |
| | \$ | \$ | \$ | \$ | \$ | \$ |
| Solde au 31 mars 2011 | 16 647 | 80 500 | 110 000 | 114 993 | 86 250 | 408 390 |

EMPRUNTS BANCAIRES

Cominar dispose de trois facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 185,8 millions \$. Ces facilités seront renouvelables en juin 2011 et mars 2012 et portent intérêt au taux de base majoré de 1,0 % à 1,5 % ou au taux des acceptations bancaires majoré de 2,0 à 2,5 %. Elles sont garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques. La direction estime qu'elles continueront d'être disponibles dans le futur. Au 31 mars 2011, les emprunts bancaires totalisaient 121,9 millions \$, de sorte que Cominar disposait d'une capacité d'emprunt de 63,9 millions \$ aux termes de ces facilités de crédit disponibles.

RATIO D'ENDETTEMENT

Le tableau suivant présente les ratios d'endettement aux 31 mars 2011 et 2010 :

Dettes / valeur comptable

| Aux 31 mars | 2011 | 2010 |
|--|----------------|-----------|
| Emprunts hypothécaires | 847 324 | 824 650 |
| Débetures convertibles | 394 115 | 396 334 |
| Emprunts bancaires | 121 861 | 91 174 |
| Total de la dette | 1 363 300 | 1 312 158 |
| Valeur comptable de l'actif | 2 528 126 | 2 303 184 |
| Ratio d'endettement global⁽¹⁾⁽²⁾ | 53,9 % | 57,0 % |
| Ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles) | 38,3 % | 39,8 % |
| Capacité d'emprunt — 65 % de la valeur comptable ⁽³⁾ | 800 000 | 528 000 |

(1) Le ratio d'endettement global est égal au total des emprunts bancaires et hypothécaires et des débetures convertibles, divisé par la valeur comptable de l'actif.

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

(3) Aux termes de sa convention de fiducie, le ratio d'endettement maximum de Cominar est de 60 % de la valeur comptable (65 % si des débetures convertibles sont en circulation).

Historique du ratio d'endettement (indicateur de performance financière)

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 | 2009 ⁽¹⁾ | 2008 ⁽¹⁾ | 2007 ⁽¹⁾ |
|--|---------|---------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Ratio d'endettement global | 53,9 % | 57,0 % | 62,8 % | 57,3 % | 47,3 % |
| Ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles) | 38,3 % | 39,8 % | 52,0 % | 44,4 % | 43,9 % |
| Capacité d'emprunt maximale permise par la convention de fiducie | 800 000 | 528 000 | 118 000 | 346 000 | 288 000 |

(1) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada.

Au 31 mars 2011, Cominar maintenait un ratio d'endettement de 53,9 %, soit un ratio inférieur au taux maximal de 65,0 % permis par sa convention de fiducie lorsque des débetures convertibles sont en circulation, lui conférant la possibilité d'emprunts additionnels allant jusqu'à 800 millions \$ pour financer ses acquisitions et développements futurs.

Cominar calcule son ratio de couverture des intérêts en divisant le bénéfice d'exploitation net (produits d'exploitation moins charges d'exploitation) par la charge financière. Le ratio de couverture des intérêts permet de mesurer la capacité de Cominar à payer les intérêts de sa dette à même ses résultats d'exploitation. Au 31 mars 2011, son ratio annualisé de couverture des intérêts se situait à 2,90 : 1, témoignant de sa capacité à s'acquitter de ses obligations à cet égard.

La direction estime que la situation financière actuelle de Cominar est très saine et elle n'entrevoit à ce stade aucune difficulté à renouveler les hypothèques venant à échéance au cours des prochains trimestres. De plus, le Fonds possède les facilités de crédit pour financer entièrement les développements qui sont actuellement en cours.

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 sa situation de trésorerie et ses 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 consolidés au 31 décembre 2010.

Au cours du trimestre terminé le 31 mars 2011, 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 :

| Aux 31 mars | 2011 | 2010 |
|---|-----------|-----------|
| Immeubles productifs de revenu | 2 334 839 | 2 067 777 |
| Immeubles en développement et terrains pour développement futur | 145 221 | 189 552 |
| Autres actifs | 46 454 | 45 855 |
| Valeur comptable du portefeuille | 2 526 514 | 2 303 184 |

| Aux 31 mars | 2011 | 2010 |
|---|--------|--------|
| Nombre d'immeubles | 261 | 241 |
| Superficie locative (en milliers de pieds carrés) | 20 760 | 19 393 |

Sommaire par secteur d'activité

| Au 31 mars 2011 | Nombre d'immeubles | Superficie locative (pi ²) |
|--------------------------|--------------------|--|
| Bureaux | 51 | 6 589 000 |
| Commercial | 51 | 3 057 000 |
| Industriel et polyvalent | 159 | 11 114 000 |
| Total | 261 | 20 760 000 |

Sommaire par région

| Au 31 mars 2011 | Nombre d'immeubles | Superficie locative (pi ²) |
|-----------------------|--------------------|--|
| Québec | 95 | 6 812 000 |
| Montréal | 134 | 12 333 000 |
| Ottawa | 4 | 610 000 |
| Provinces atlantiques | 28 | 1 005 000 |
| Total | 261 | 20 760 000 |

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, en maintenant une répartition adéquate entre trois secteurs d'activité, soit les immeubles de bureaux, les immeubles commerciaux et les propriétés de type industriel et polyvalent, tout en visant une diversification géographique de son portefeuille immobilier.

ACQUISITIONS

Au cours du premier trimestre de 2011, Cominar a poursuivi son expansion par l'acquisition de trois immeubles à bureaux pour un investissement total de 79,2 millions \$ et un taux de capitalisation moyen pondéré de 8,6 %. En voici les détails :

- Le 1^{er} mars 2011, Cominar a acquis un immeuble à bureaux situé à Halifax, en Nouvelle-Écosse, représentant une superficie locative de 78 000 pieds carrés pour un montant de 15 millions \$ payé comptant. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 8,6 %.
- Le 1^{er} mars 2011, Cominar s'est porté acquéreur d'un immeuble à bureaux situé à Moncton, au Nouveau-Brunswick, ayant une superficie locative de 65 000 pieds carrés, acquis au coût de 9,7 millions \$, dont 6,7 millions \$ par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire et de 3,0 millions \$ payés comptant. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 8,3 %.
- Le 1^{er} mars 2011, Cominar a acquis un immeuble à bureaux situé à Montréal, au Québec, d'une superficie locative de 372 000 pieds carrés pour un montant de 54,5 millions \$, dont 26,8 \$ millions par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire et de 27,7 millions \$ payés comptant. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 8,4 %.

Les résultats d'exploitation provenant des immeubles de placement acquis sont inclus dans les états financiers intermédiaires consolidés à partir de leur date d'acquisition.

INVESTISSEMENTS DANS LES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Dans le cadre de ses opérations, Cominar poursuit ses activités de mise en valeur de ses immeubles productifs de revenu. Les investissements effectués incluent notamment des ajouts, agrandissements, modernisations, modifications ainsi que des travaux de revalorisation de ses propriétés dans le but d'accroître ou maintenir la capacité de générer des revenus locatifs.

Au cours du premier trimestre de 2011, Cominar a encouru des dépenses en capital de 2,9 millions \$ (2,5 millions \$ en 2010) pour augmenter la capacité de ses immeubles à générer des revenus locatifs ou à en réduire les charges d'exploitation. Cominar a également encouru des dépenses en capital de 0,5 million \$ (0,4 million \$ en 2010) pour le maintien de sa capacité de générer des revenus locatifs, principalement des dépenses majeures d'entretien et de réparation ainsi que des remplacements d'équipements immobiliers, qui procureront à Cominar des avantages sur les exercices à venir. Ces dépenses ne comprennent pas les coûts de réparation et d'entretien courants.

Finalement, Cominar investit dans des dépenses en immobilisations pour des améliorations locatives qui accroissent la valeur de ses propriétés par l'augmentation des taux de location, ainsi que dans d'autres frais relatifs à la location, principalement les commissions aux courtiers et les incitatifs aux clients. Le niveau d'investissement requis peut varier de trimestre en trimestre car il dépend étroitement du renouvellement des baux et de la signature de nouveaux baux. Il dépend également de l'augmentation des espaces locatifs pour les immeubles nouvellement acquis, agrandis ou modernisés, ou ayant été transférés des immeubles en développement. Au cours du premier trimestre de 2011, Cominar a investi 6,7 millions \$ à cet égard (2,2 millions \$ en 2010), dont 2,2 millions \$ (0,5 million \$ en 2010) relativement aux immeubles nouvellement acquis, agrandis, modernisés ou récemment transférés des immeubles en développement.

PROGRAMME DE DÉVELOPPEMENT

Fidèle à la poursuite de 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.

La construction de la phase 1 du Complexe Jules-Dallaire d'une superficie locative de 396 000 pieds carrés est complétée et l'aménagement des espaces locatifs suit son cours. Les clients des espaces à bureaux continuent d'y aménager progressivement. Le coût de construction de cette première phase est estimé à environ 77 millions \$. Le taux de capitalisation devrait atteindre 9,2 % et le taux de location se situe à 78 %, conforme à nos objectifs.

Le mégacentre « Quartier Laval » du boulevard Le Corbusier à Laval acquis par Cominar en décembre 2009 s'agrandit avec la construction en cours d'un immeuble commercial de 12 000 pieds carrés au coût de 4,1 million \$. Cet immeuble est entièrement loué à deux clients de Cominar qui y aménageront au printemps 2011.

L'information détaillée sur les développements en cours au 31 mars 2011 est présentée dans le tableau suivant :

| Développements | Ville | Secteur d'activité ⁽¹⁾ | Échéancier | Superficie locative (pi ²) | Investissement (\$) | Taux de capitalisation (%) | Taux de location (%) |
|---------------------------------|--------|-----------------------------------|------------------------|--|---------------------|----------------------------|----------------------|
| Complexe Jules-Dallaire | Québec | B, C | T4-2011 ⁽²⁾ | 396 000 | 77 000 | 9,2 | 78 |
| Quartier Laval / Agrandissement | Laval | C | T2-2011 | 12 000 | 4 100 | 8,9 | 100 |
| Total | | | | 408 000 | 81 100 | 9,2 | |

(1) B = Bureaux, C = Commercial.

(2) L'ajout au portefeuille d'immeubles productifs de revenu se fait graduellement, soit au fur et à mesure qu'un étage est aménagé et occupé.

Le rendement prévu lié à ces développements en cours est fondé sur les coûts estimatifs d'achèvement des projets et les taux de location prévus. Les résultats réels pourraient varier en fonction des coûts et des taux de location réels.

OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES

Le tableau suivant présente nos indicateurs de performance opérationnelle aux 31 mars 2011 et 2010 :

| Aux 31 mars | 2011 | 2010 |
|--|--------|--------|
| Taux d'occupation | 93,9 % | 92,7 % |
| Taux de rétention des clients ⁽¹⁾ | 44,6 % | 53,1 % |

(1) Pourcentage des baux renouvelés.

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 % en moyenne depuis sa création. Au 31 mars 2011, le taux d'occupation de ses immeubles était de 93,9 %, soit sensiblement au même niveau qu'au 31 décembre 2010. Le fléchissement du taux d'occupation global constaté en début d'exercice l'an dernier s'est corrigé et la tendance est à la hausse pour revenir à des taux s'approchant de la moyenne annuelle historique du FPI. Avec le contexte économique de reprise graduelle qui prévaut, nous sommes confiants que les effets positifs sur le taux d'occupation se feront davantage ressentir au cours des prochains trimestres. Au cours du premier trimestre, Cominar a renouvelé 44,6 % des baux venant à échéance en 2011. Bien que ce taux soit moindre que celui du premier trimestre de 2010, une excellente année pour le renouvellement des baux, nous estimons que le taux de rétention de l'exercice 2011 devrait se situer dans la moyenne annuelle des dernières années, soit environ 75 %. Signalons qu'au 31 mars 2011, des nouveaux baux représentant une superficie de 0,8 million de pieds carrés ont été signés.

Historique des taux d'occupation (indicateur de performance opérationnelle)

Le tableau suivant présente les taux d'occupation des immeubles de Cominar par secteur à la fin des exercices indiqués ci-dessous ainsi qu'au 31 mars 2011 :

| | 31 mars 2011 | 31 décembre 2010 | 31 décembre 2009 | 31 décembre 2008 | 31 décembre 2007 |
|--------------------------|--------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Secteur d'activité (%) | | | | | |
| Bureaux | 94,9 | 95,2 | 94,1 | 94,5 | 94,7 |
| Commercial | 95,5 | 96,1 | 96,3 | 97,1 | 96,0 |
| Industriel et polyvalent | 92,8 | 92,3 | 92,5 | 94,0 | 94,4 |
| Total du portefeuille | 93,9 | 93,8 | 93,5 | 94,6 | 94,7 |

Cominar considère le taux d'occupation comme étant un indicateur important de la satisfaction de sa clientèle définie 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 de 94,2 % au cours des cinq dernières années n'a que très peu fluctué.

La diversification du portefeuille immobilier, autant géographique que par secteur d'activité, permet une meilleure stabilité du taux d'occupation.

ACTIVITÉS DE LOCATION

Le tableau suivant résume les activités de location du Fonds au 31 mars 2011 :

Baux venant à échéance et renouvelés par secteur

| | Bureaux | Commercial | Industriel et polyvalent | Total |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-----------------------------|-------------|
| Baux venant à échéance en 2011 | | | | |
| Nombre de clients | 238 | 131 | 224 | 593 |
| Superficie locative (pieds carrés) | 890 000 | 439 000 | 1 844 000 | 3 173 000 |
| Loyer moyen net (\$)/pied carré | 10,52 | 9,12 | 5,74 | 7,55 |
| Baux renouvelés | | | | |
| Nombre de clients | 75 | 38 | 66 | 179 |
| Superficie locative (pieds carrés) | 477 000 | 165 000 | 772 000 | 1 414 000 |
| Loyer moyen net (\$)/pied carré | 12,02 | 11,49 | 5,65 | 8,48 |
| Renouvellement % | 53,6 | 37,6 | 41,9 | 44,6 |
| Nouveaux baux | | | | |
| Nombre de clients | 47 | 33 | 43 | 123 |
| Superficie locative (pieds carrés) | 182 000 | 145 000 | 504 000 | 831 000 |
| Loyer moyen net (\$)/pied carré | 13,51 | 9,96 | 5,59 | 8,09 |

Comme l'indique le tableau ci-dessus, le niveau des activités de location a été bon depuis le début de 2011, et ce, pour l'ensemble de notre portefeuille, puisqu'au 31 mars 2011, 44,6 % des baux venant à échéance pendant l'année ont été renouvelés. Nous avons également signé de nouveaux baux représentant une superficie locative de 0,8 million de pieds carrés. Le taux de location pour les baux renouvelés est en croissance de 5,4 % dans l'ensemble. Nos trois secteurs d'activité ont connu une hausse du taux de location, soit 3,9 % dans le secteur des propriétés à bureaux, 12,6 % au niveau du secteur commercial et 4,4 % pour le secteur industriel et polyvalent.

Compte tenu de notre capacité éprouvée à renouveler les baux venant à échéance et de la demande d'espace locatif dans nos quatre marchés géographiques, nous demeurons confiants de renouveler une partie importante des baux venant à échéance à un taux plus élevé par pied carré.

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

Baux venant à échéance

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Bureaux | | | | | |
| Superficie locative (pieds carrés) | 1 127 000 | 669 000 | 917 000 | 813 000 | 797 000 |
| Taux de location/pied carré (\$) | 10,56 | 11,45 | 10,84 | 13,97 | 14,18 |
| % du portefeuille – Bureaux | 17,1 % | 10,2 % | 13,9 % | 12,3 % | 12,1 % |
| Commercial | | | | | |
| Superficie locative (pieds carrés) | 419 000 | 238 000 | 190 000 | 328 000 | 210 000 |
| Taux de location/pied carré (\$) | 10,42 | 12,82 | 12,16 | 10,97 | 14,25 |
| % du portefeuille – Commercial | 13,7 % | 7,8 % | 6,2 % | 10,7 % | 6,9 % |
| Industriel et polyvalent | | | | | |
| Superficie locative (pieds carrés) | 1 960 000 | 1 295 000 | 1 449 000 | 1 746 000 | 778 000 |
| Taux de location/pied carré (\$) | 6,06 | 6,40 | 5,92 | 5,79 | 5,51 |
| % du portefeuille – Industriel et polyvalent | 17,6 % | 11,7 % | 13,0 % | 15,7 % | 7,0 % |
| Total du portefeuille | | | | | |
| Superficie locative (pieds carrés) | 3 506 000 | 2 202 000 | 2 556 000 | 2 887 000 | 1 785 000 |
| Taux de location/pied carré (\$) | 8,02 | 8,63 | 8,15 | 8,68 | 10,41 |
| % du portefeuille | 16,9 % | 10,6 % | 12,3 % | 13,9 % | 8,6 % |

Le tableau suivant résume certaines informations relatives aux baux au 31 mars 2011 :

| | Durée résiduelle moyenne (années) | Superficie moyenne occupée par client (pieds carrés) | Loyer net moyen / pied carré (\$) |
|-----------------------------|--------------------------------------|---|--------------------------------------|
| Bureaux | 3,8 | 5 500 | 11,59 |
| Commercial | 4,8 | 3 600 | 11,17 |
| Industriel et polyvalent | 3,7 | 10 900 | 5,76 |
| Moyenne portefeuille | 3,9 | 6 700 | 8,47 |

Cominar sert une clientèle vaste et très diversifiée, qui compte quelque 2 900 clients occupant chacun une superficie moyenne d'environ 6 700 pieds carrés. Nos trois principaux clients, Travaux publics Canada et Société immobilière du Québec, qui sont des sociétés gouvernementales, ainsi qu'Ericsson Canada, représentent respectivement environ 5,6 %, 4,5 % et 3,9 % de nos revenus, provenant de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps. La stabilité et la qualité de nos flux de trésorerie d'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 10,1 % proviennent 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 | 5,6 | 747 000 |
| Société immobilière du Québec | 4,5 | 1 087 000 |
| Ericsson Canada inc. | 3,9 | 402 000 |
| Bertrand distributeur en alimentation (Colabor) | 1,4 | 345 000 |
| LDC Logistics Development corp. | 1,3 | 527 000 |
| Hudson's Bay Company | 1,1 | 349 000 |
| SITA (Société internationale de télécommunication aérienne) | 0,9 | 66 000 |
| Banque Nationale du Canada | 0,8 | 132 000 |
| Equant Canada inc. (Orange Business) | 0,7 | 56 000 |
| Dessau inc. | 0,7 | 94 000 |
| Total | 20,9 | 3 805 000 |

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. Le tableau suivant présente les émissions de parts au cours des trimestres terminés les 31 mars 2011 et 2010 :

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | 2010 |
|---|-------------------|-------------------|
| Parts émises et en circulation au début de la période | 62 688 799 | 54 758 271 |
| + Émission en vertu de l'exercice d'options | 440 900 | 403 700 |
| + Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions | 111 992 | 19 538 |
| + Émission en vertu de la conversion de débetures convertibles | 32 121 | 37 583 |
| + Émission en vertu du régime de placement au cours du marché | — | 153 500 |
| Parts émises et en circulation à la fin de la période | 63 273 812 | 55 372 592 |

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 | 2011 | 2010 |
|--|------------|------------|
| Nombre moyen pondéré de parts en circulation, de base | 62 808 510 | 54 788 288 |
| Dilution afférente aux options d'achat de parts | 394 738 | 376 135 |
| Nombre moyen pondéré de parts en circulation, dilué | 63 203 248 | 55 164 423 |
| Dilution afférente à la conversion des débetures convertibles | 17 310 269 | 17 151 062 |
| Nombre moyen pondéré de parts en circulation, pleinement dilué | 80 513 517 | 72 315 485 |

L'écart important du nombre moyen pondéré de parts en circulation entre 2011 et 2010 provient principalement de l'émission de 6 021 400 parts en avril 2010 dans le cadre d'un appel public à l'épargne.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Michel Dallaire et Alain Dallaire fiduciaires et membres de la direction du FPI, exercent un contrôle indirect sur les sociétés Corporation Financière Alpha (CFA) inc. (« CFA »), Société de développement Laurier (SDL) inc. (« SDL ») et Dalcon inc. (« Dalcon »). Michel Paquet, également fiduciaire et membre de la direction du FPI, est une personne ayant des liens avec ces sociétés, à titre de secrétaire. Au cours du premier trimestre de 2011, Cominar a enregistré des revenus de location nets de 0,1 million \$ des sociétés Dalcon et CFA. Il a engagé des coûts de 5,3 millions \$ pour des améliorations locatives effectuées pour son compte par Dalcon ainsi que des coûts de 2,9 millions \$ pour la construction et le développement d'immeubles de placement. Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des affaires et sont mesurées à la valeur d'échange. L'accès aux services de sociétés 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.

IMPOSITION FISCALE DES PORTEURS DE PARTS

Pour les contribuables canadiens porteurs de parts, les distributions sont traitées comme suit, aux fins fiscales :

| | 2010 |
|---|-----------------|
| Imposables aux porteurs de parts en tant qu'autre revenu | 28,37 % |
| Imposables aux porteurs de parts en tant que gains en capital | 0,03 % |
| Report d'impôt | 71,60 % |
| Total | 100,00 % |

INFORMATION TRIMESTRIELLE CHOISIE

Le tableau suivant présente un sommaire de l'information financière de Cominar pour les huit trimestres les plus récents :

| Trimestres terminés les | 31 mars 2011 | 31 déc. 2010 | 30 sept. 2010 | 30 juin 2010 | 31 mars 2010 | 31 déc. 2009 ⁽¹⁾ | 30 sept. 2009 ⁽¹⁾ | 30 juin 2009 ⁽¹⁾ |
|--|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|-----------------|--------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|
| Produits d'exploitation | 79 653 | 71 312 | 69 064 | 72 428 | 69 581 | 63 690 | 63 133 | 67 373 |
| Bénéfice d'exploitation net | 43 183 | 43 244 | 41 907 | 41 904 | 37 703 | 39 433 | 39 295 | 39 547 |
| Bénéfice net | 25 619 | 34 134 | 26 278 | 26 295 | 22 087 | 8 395 | 8 860 | 7 715 |
| Bénéfice net par part (de base) | 0,41 | 0,55 | 0,43 | 0,43 | 0,40 | 0,15 | 0,16 | 0,16 |
| Bénéfice net par part (dilué) | 0,41 | 0,54 | 0,43 | 0,43 | 0,40 | 0,15 | 0,16 | 0,16 |
| Bénéfice distribuable | 21 958 | 23 451 | 23 261 | 23 217 | 19 705 | 21 230 | 21 636 | 20 626 |
| Bénéfice distribuable récurrent par part (pd) | 0,35 | 0,37 | 0,37 | 0,37 | 0,36 | 0,38 | 0,39 | 0,41 |
| Fonds provenant de l'exploitation | 25 751 | 27 202 | 26 598 | 26 745 | 22 587 | 24 311 | 24 967 | 23 835 |
| Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd) | 0,41 | 0,42 | 0,41 | 0,42 | 0,41 | 0,42 | 0,44 | 0,46 |
| Fonds provenant de l'exploitation ajustés | 21 538 | 23 090 | 23 282 | 22 698 | 19 541 | 20 673 | 21 060 | 20 161 |
| Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd) | 0,34 | 0,36 | 0,37 | 0,37 | 0,35 | 0,37 | 0,38 | 0,40 |
| Distributions | 22 797 | 22 651 | 22 371 | 22 190 | 19 815 | 19 715 | 19 655 | 18 261 |
| Distributions par part | 0,36 | 0,36 | 0,36 | 0,36 | 0,36 | 0,36 | 0,36 | 0,36 |

(1) Montants non retraités en IFRS, établis en conformité avec les PCGR du Canada.

Historiquement, la tendance indique que la performance du premier trimestre est moins bonne en raison du déneigement et de l'augmentation de la consommation d'énergie pendant les mois d'hiver.

PERSPECTIVES

Nous sommes fiers d'avoir complété d'excellentes acquisitions au cours de premier trimestre pour des investissements de près de 80 millions \$. Le redressement du taux d'occupation se confirme et nous sommes confiants que la tendance se maintiendra au cours des prochains trimestres. Bien entendu, nous continuerons d'être à l'affût des opportunités d'expansion créatrices de valeur pour le long terme tout en maintenant une gestion opérationnelle et financière dynamique et disciplinée, afin de continuer d'offrir un rendement croissant et stable aux porteurs de parts.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Le président et chef de la direction et le vice-président directeur et chef des opérations financières du Fonds sont responsables d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (« CPCI ») ainsi qu'un contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF »), tels que définis par le Règlement 52-109 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières. Ils sont assistés dans cette responsabilité par le comité de divulgation, lequel est composé de cadres dirigeants du Fonds et par le vérificateur interne.

Une évaluation a été réalisée pour mesurer l'efficacité des CPCI, y compris le présent rapport de gestion et les états financiers. En se fondant sur cette évaluation, le président et chef de la direction et le vice-président directeur et chef des opérations financières du Fonds ont conclu que les CPCI étaient efficaces à la fin du trimestre terminé le 31 mars 2011 et que les contrôles et procédures en vigueur fournissent une assurance raisonnable que les informations importantes relatives au Fonds, y compris ses filiales consolidées, leur sont communiquées pendant la période de préparation de ces documents d'information.

Une évaluation a également été réalisée pour mesurer l'efficacité des CIIF. En se fondant sur cette évaluation, le président et chef de la direction et le vice-président directeur et chef des opérations financières du Fonds ont conclu que les CIIF étaient efficaces à la fin du trimestre terminé le 31 mars 2011 et plus spécifiquement, que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux IFRS.

Au cours du premier trimestre de 2011, 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.

MODIFICATION DE CONVENTIONS COMPTABLES

Cominar a adopté les IFRS aux fins de la présentation de son information financière pour son premier exercice débutant en janvier 2011 avec retraitement des chiffres comparatifs correspondants des exercices antérieurs en utilisant le 1^{er} janvier 2010 comme date de transition. La note 2 de nos états financiers intermédiaires consolidés au 31 mars 2011 décrit les principales conventions comptables mises en application par la suite de l'adoption des IFRS. L'incidence de cette adoption des IFRS sur notre situation financière et nos résultats opérationnels est présentée en détail à la note 4 de nos états financiers intermédiaires consolidés par le biais du rapprochement de l'Avoir des porteurs de parts, du résultat global et des flux de trésorerie comptabilisés selon les PCGR du Canada et selon les IFRS.

PRINCIPALES CONVENTIONS ET ESTIMATIONS COMPTABLES

Notre rapport de gestion est fondé sur les états financiers intermédiaires consolidés du Fonds, qui ont été dressés conformément aux IFRS. La préparation et la présentation des états financiers consolidés et de toute autre information financière contenue dans ce rapport de gestion intermédiaire 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 fondées sur des hypothèses que nous considérons comme raisonnables, comme celles qui reposent souvent sur l'expérience. Elles constituent le fondement de nos jugements concernant la valeur comptable des actifs et des passifs qui, en réalité, ne saurait provenir d'ailleurs. L'utilisation d'autres conventions comptables ou méthodes d'estimation pourrait donner des montants différents de ceux qui sont présentés. Les résultats réels pourraient donc différer.

CONSTATATION DES PRODUITS

La direction a déterminé que tous les baux que Cominar a conclus avec ses locataires constituent des contrats de location simple. Les loyers minimaux sont constatés selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des baux connexes et l'excédent de ces loyers constatés sur les montants exigibles est comptabilisé dans le bilan de Cominar au titre des immeubles de placement. Les baux prévoient habituellement le remboursement par les locataires des frais d'entretien des parties communes, des impôts fonciers et d'autres frais d'exploitation, constaté à titre de produits d'exploitation dans la période où le droit au remboursement est acquis. Les loyers à pourcentage sont comptabilisés lorsque le niveau minimum de chiffre d'affaires a été atteint en accord avec les baux connexes. Les frais de résiliation de bail sont comptabilisés lorsqu'ils sont exigibles. Enfin, les revenus accessoires sont comptabilisés lorsque les services sont rendus.

Immeubles de placement

Un immeuble de placement est un bien immobilier détenu par le Fonds à des fins locatives ou d'appréciation de valeur, ou les deux, plutôt que pour l'utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou services ou à des fins administratives, ou pour le vendre dans le cadre de l'activité ordinaire. Les immeubles de placement comprennent les immeubles productifs de revenu, les immeubles en développement et les terrains détenus pour développement futur.

Cominar a adopté les recommandations de la Norme IAS 40, « *Immeubles de placement* », et a choisi le modèle de la juste valeur pour présenter ses immeubles de placement dans ses états financiers. La juste valeur est le montant pour lequel les immeubles pourraient être échangés entre des parties bien informées et consentantes, agissant dans des conditions de concurrence normale. Toute variation de la juste valeur est comptabilisée en résultat au cours de la période où il se produit. La juste valeur d'un immeuble de placement doit refléter les conditions du marché à la fin de la période de présentation. Cette juste valeur est spécifique à une date donnée. Étant donné que la situation sur les marchés peut changer, le montant présenté en tant que juste valeur peut être incorrect ou inapproprié à une autre date. La juste valeur des immeubles de placement est fondée sur des évaluations effectuées d'après les estimations de la direction ou par des évaluateurs indépendants, majorées des dépenses en immobilisations effectuées depuis la plus récente évaluation. La direction procède régulièrement à l'examen de l'évaluation de ses immeubles de placement entre les dates d'évaluation afin d'établir si les hypothèses sous-jacentes, comme les bénéfices d'exploitation nets et les taux de capitalisation, demeurent toujours valides. Ces hypothèses sont comparées à l'information sur le marché produite par des spécialistes indépendants. Lorsque des augmentations ou des diminutions s'imposent, Cominar rajuste la valeur comptable de ses immeubles de placement.

La juste valeur des immeubles de placement de Cominar présentée au bilan en vertu des IFRS est la somme de la juste valeur de chacun des immeubles de placement considérée individuellement et ne reflète pas nécessairement la contribution des éléments suivants qui caractérisent Cominar : (i) la composition du portefeuille de biens immobiliers diversifié par sa clientèle, ses marchés géographiques et ses secteurs d'activités; (ii) les synergies entre les immeubles de placement; (iii) une gestion entièrement intégrée. Conséquemment, la juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement de Cominar pris dans son ensemble pourrait varier de celle au bilan.

Les immeubles en développement en phase de mise en valeur sont présentés à leur juste valeur. Les immeubles en développement en cours de construction sont évalués au coût jusqu'à ce que leur juste valeur puisse être déterminée de façon fiable, habituellement lorsque la construction est terminée. La juste valeur des terrains détenus pour développement futur repose sur les prix récents émanant d'opérations comparables sur le marché.

Instruments financiers

Les instruments financiers doivent être évalués initialement à leur juste valeur. Cominar doit également estimer et divulguer la juste valeur de certains instruments financiers à titre d'information dans les états financiers présentés pour des périodes subséquentes. Lorsque cette juste valeur ne peut être dérivée des marchés actifs, elle est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation, notamment la méthode de l'actualisation des flux monétaires. Si possible, les données de ces modèles sont tirées de marchés observables, et dans l'impossibilité de le faire, un degré de jugement est nécessaire pour établir la juste valeur. Les jugements tiennent compte du risque de liquidité, du risque de crédit et de la volatilité. La modification des hypothèses relatives à ces facteurs pourrait modifier la juste valeur présentée des instruments financiers.

Débetures convertibles

Lors de la constatation initiale, la direction de Cominar doit estimer, s'il y a lieu, la juste valeur de l'option de conversion incluse dans les débetures convertibles. Selon les normes IFRS, il convient d'attribuer à la composante Avoir des porteurs de parts le montant résiduel obtenu après avoir déduit de la juste valeur de l'instrument financier composé considéré dans son ensemble, le montant déterminé pour la composante Passif. Cette estimation, si elle était inadéquate, aurait une incidence sur la charge financière constatée dans les états financiers.

Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'un regroupement d'entreprises est la somme des valeurs, à la date d'acquisition, des actifs transférés, des passifs engagés et des instruments de l'Avoir des porteurs de parts émis en échange du contrôle de l'entreprise acquise. Lorsque le coût du regroupement d'entreprises excède la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris, cet excédant est comptabilisé au titre de goodwill. Les frais encourus pour réaliser la transaction sont passés en charge à mesure qu'ils sont engagés.

Options d'achat de parts

La charge de rémunération liée 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 touchant notamment la durée, la volatilité, le rendement moyen pondéré des distributions et le taux d'intérêt sans risque moyen pondéré. La modification de certaines hypothèses pourrait modifier la charge de rémunération liée aux options d'achat de parts constatée dans les états financiers.

Impôts sur les bénéfices

Les impôts différés des filiales de Cominar sont calculés aux taux d'imposition estimatifs qui seront en vigueur lorsque les écarts temporaires entre la valeur comptable déclarée des actifs et des passifs et leur valeur fiscale se résorberont. Les variations dans les impôts différés reliées à des modifications des taux d'imposition sont constatées dans les résultats de la période pendant laquelle la modification du taux d'imposition est pratiquement en vigueur.

Une modification dans les taux d'imposition futurs ou les dates où se résorberont les écarts pourrait modifier la charge pour les impôts sur les bénéfices.

Dépréciation du goodwill

Le goodwill représente l'excédent du prix d'achat de l'entreprise acquise sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis. Le goodwill n'est pas amorti. Cependant, il doit faire l'objet d'un test de dépréciation sur une base annuelle, ou plus fréquemment, si des événements ou des circonstances surviennent, indiquant qu'il est plus probable qu'improbable qu'il ait subi une baisse de valeur. La recouvrabilité du goodwill est déterminée au niveau de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle il se rapporte. La valeur comptable nette de l'unité génératrice de trésorerie est comparée à sa valeur recouvrable, laquelle est définie comme la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité. Si l'une ou l'autre de ces valeurs est supérieure à la valeur comptable, le goodwill ne s'est pas déprécié. Dans le cas contraire, l'écart est porté aux résultats de la période au cours de laquelle il survient.

NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES

Certaines IFRS et IFRIC publiées récemment entreront en vigueur uniquement à compter d'une date ultérieure. Cominar évalue actuellement l'incidence de ces IFRS et IFRIC sur ses états financiers consolidés.

IFRS 9 – Instruments financiers : classification et évaluation

Premier volet d'une nouvelle norme sur la classification et l'évaluation des instruments financiers qui remplacera IAS 39, « *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* ». IFRS 9 présente deux catégories d'évaluation : le coût amorti et la juste valeur. Tous les instruments de capitaux propres sont évalués à la juste valeur. Les instruments de créance sont évalués au coût amorti seulement si l'entité les détient dans l'objectif de percevoir des flux de trésorerie contractuels et que les flux de trésorerie représentent le principal et les intérêts. Autrement, ils sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net. S'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013.

RISQUES ET INCERTITUDES

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

ACCÈS AUX CAPITAUX ET AU FINANCEMENT PAR EMPRUNT ET CONJONCTURE FINANCIÈRE MONDIALE ACTUELLE

Le secteur immobilier est hautement capitalistique. Le FPI devra avoir accès à des capitaux pour entretenir ses immeubles et financer sa stratégie de croissance et les dépenses en immobilisations importantes qu'il engage à l'occasion. Rien ne garantit que le FPI aura accès à des capitaux suffisants (y compris à des financements par emprunt) suivant des modalités favorables, y compris pour financer l'acquisition ou le développement d'immeubles, financer ou refinancer des immeubles ou financer des dépenses d'exploitation. En outre, le FPI pourrait être incapable d'emprunter aux termes de ses facilités de crédit en raison des restrictions sur la création de dettes par le FPI stipulées dans la convention de fiducie. L'incapacité éventuelle du FPI à accéder à des capitaux pourrait avoir une incidence défavorable sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation et entraîner une diminution de l'encaisse disponible aux fins des distributions.

La conjoncture et les faits récents sur le marché, dont les perturbations touchant les marchés du crédit internationaux et régionaux ainsi que d'autres systèmes financiers, pourraient entraver l'accès du FPI aux capitaux (y compris aux financements par emprunt) ou en faire augmenter le coût.

Plusieurs pays, incluant le Canada, ont été aux prises avec une récession en 2008 et au début de 2009. La situation s'est cependant progressivement améliorée au cours de 2010 et ce redressement de la situation économique se reflète dans les principaux paramètres qui se sont améliorés. L'incapacité éventuelle à réunir des capitaux au moment opportun ou selon des modalités raisonnables pourrait avoir un effet défavorable important sur la situation financière et les résultats d'exploitation du FPI, de même que sur son programme d'acquisition et d'aménagement.

FINANCEMENT PAR EMPRUNT

Le FPI a et continuera d'avoir une dette consolidée importante composée principalement d'emprunts hypothécaires et de la dette contractée aux termes de ses facilités de crédit d'acquisition et ses débetures. Le FPI entend financer sa stratégie de croissance, y compris ses acquisitions et ses projets de développement, au moyen de son fonds de roulement et de ses liquidités, y compris ses flux de trésorerie liés à l'exploitation, d'emprunts supplémentaires et de la vente de titres de participation ou d'emprunt dans le cadre de placements publics ou privés. Le FPI pourrait être incapable de renégocier les modalités de remboursement de sa dette existante selon des taux favorables, ou de refinancer cette dette. Par ailleurs, les modalités de la dette du FPI incluent généralement des dispositions habituelles qui, en cas de défaut, entraînent la déchéance du terme et restreignent les distributions du FPI. Par conséquent, s'il survient un cas de défaut aux termes de la dette ou si la dette ne peut être renouvelée ou refinancée à l'échéance, la capacité du FPI à effectuer des distributions s'en ressentira.

Une partie des flux de trésorerie du FPI est affectée au service de la dette, et rien ne garantit que le FPI continuera de générer des flux de trésorerie liés à l'exploitation suffisants pour effectuer les paiements d'intérêt ou de capital exigés, de sorte qu'il pourrait être obligé de renégocier ces paiements ou d'obtenir du financement supplémentaire, y compris du financement par capitaux propres ou par emprunt. Une partie de la marge de crédit arrive à échéance en juin 2011 et le FPI a entamé des négociations avec ses prêteurs afin d'en assurer le renouvellement. Enfin, environ 8,6 millions \$ de la dette hypothécaire du FPI arrive à échéance d'ici la fin de l'année 2011 dont un montant de 2,8 millions \$ a été remboursé le 1^{er} avril 2011.

Le FPI est exposé au risque que ses dettes existantes ne puissent être refinancées à l'échéance ou ne puissent l'être selon des modalités aussi favorables que leurs modalités existantes.

PROPRIÉTÉ DE BIENS IMMOBILIERS

Tous les investissements immobiliers comportent des éléments de risque. Ces investissements sont touchés par la conjoncture économique générale, les marchés immobiliers, la demande de locaux à louer, la concurrence des autres locaux inoccupés, les évaluations municipales 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 dans lesquels le FPI détient un intérêt pourraient avoir une incidence défavorable sur le revenu du FPI et le bénéfice distribuable. En cas de défaut d'un locataire, il se pourrait que l'exercice des droits du locateur soit retardé ou limité et que le FPI doive engager des dépenses importantes pour protéger son investissement. De nombreux facteurs auront une incidence sur l'aptitude à louer la superficie inoccupée des immeubles dans lesquels le FPI détient un intérêt, y compris le niveau d'activité économique générale et la concurrence livrée par d'autres propriétaires immobiliers pour attirer des locataires. Il pourrait être nécessaire d'engager des dépenses pour apporter des améliorations ou effectuer des réparations aux immeubles à la demande d'un nouveau locataire. L'incapacité du FPI de louer les locaux inoccupés ou de les louer rapidement ou à des loyers équivalents ou supérieurs aux loyers en place aurait vraisemblablement un effet défavorable sur la situation financière du FPI et la valeur de ses immeubles.

Certaines dépenses importantes, incluant les impôts fonciers, les frais d'entretien, les versements hypothécaires, le coût des assurances et les charges connexes, doivent être faites pendant tout le temps qu'un bien immobilier est détenu, peu importe que le bien immobilier produise ou non des revenus. Si le FPI n'est pas en mesure d'honorer ses versements hypothécaires sur un bien immobilier, il pourrait subir une perte du fait que le créancier hypothécaire exerce ses recours hypothécaires.

Les investissements immobiliers sont généralement peu liquides, leur degré de liquidité étant généralement lié au rapport entre la demande et l'intérêt perçu pour ce type d'investissement. Ce manque de liquidité pourrait avoir tendance à limiter la capacité du FPI à modifier rapidement la composition de son portefeuille en réaction à l'évolution de la conjoncture économique ou des conditions d'investissement. Si le FPI était dans l'obligation de liquider ses investissements immobiliers, le produit qu'il en tirerait pourrait être nettement inférieur à la valeur comptable globale de ses immeubles.

Le FPI est exposé aux risques liés au financement de la dette, y compris le risque que des financements hypothécaires en place garantis par les immeubles du FPI ne puissent éventuellement être refinancés ou que les modalités d'un tel refinancement ne soient pas aussi favorables que celles des prêts existants.

À court et à long terme, les baux relatifs aux immeubles du FPI, y compris les baux conclus avec d'importants locataires, expirent. Au moment de l'expiration de ces baux, rien ne garantit que le FPI parviendra à les renouveler ni, en cas de renouvellement, qu'il parviendra à obtenir des hausses du tarif de location. Si le FPI n'y parvient pas, cela pourrait avoir un effet défavorable sur sa situation financière et sur ses résultats d'exploitation et réduire l'encaisse disponible aux fins de distribution.

CONCURRENCE

Pour obtenir des investissements immobiliers appropriés, le FPI doit livrer concurrence à des particuliers, à des sociétés et à des institutions (tant canadiens qu'étrangers) qui sont actuellement à la recherche ou qui pourront éventuellement être à la recherche d'investissements immobiliers semblables à ceux qui intéressent le FPI. Un grand nombre de ces investisseurs disposent de ressources financières plus importantes que celles du FPI, ou ne sont pas assujettis aux restrictions en matière d'investissement ou d'exploitation auxquelles est assujetti le FPI ou sont assujettis à des restrictions plus souples. L'augmentation des fonds disponibles aux fins d'investissement et un intérêt accru pour les investissements immobiliers pourraient intensifier la concurrence pour les investissements immobiliers et, en conséquence, entraîner une hausse des prix d'achat et une baisse du rendement de ces investissements.

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

ACQUISITIONS

Le plan d'affaires du FPI vise notamment la croissance grâce au repérage d'occasions d'acquisitions appropriées, à la matérialisation de telles occasions, à la réalisation d'acquisitions ainsi qu'à l'exploitation et à la location efficaces des immeubles acquis. Si le FPI n'est pas en mesure de gérer sa croissance efficacement, cela pourrait avoir un effet défavorable sur sa situation financière et sur ses résultats d'exploitation et réduire l'encaisse disponible aux fins de distribution. Rien ne garantit l'ampleur de la croissance que connaîtra le FPI grâce à des acquisitions d'immeubles et rien ne garantit que le FPI sera en mesure d'acquérir des actifs d'une façon qui lui permette d'accroître sa valeur ni, par ailleurs, que les distributions aux porteurs de parts augmenteront dans l'avenir.

PROGRAMME DE DÉVELOPPEMENT

L'information ayant trait à nos projets de développement, coûts d'aménagement, taux de capitalisation et rendements estimatifs pourrait varier par suite de la mise à jour des hypothèses portant notamment, sans s'y limiter, sur les éléments suivants : loyers des locataires, superficie des immeubles, superficies locatives, calendrier d'achèvement et coûts d'achèvement, lesquelles hypothèses sont mises à jour périodiquement selon l'évolution des plans visant les sites, notre processus d'appel d'offres, les négociations continues avec les locataires, la demande d'espace locatif dans nos marchés, l'obtention des permis de construction nécessaires, les discussions en cours avec les municipalités et l'aboutissement des modifications au zonage des propriétés, et ces variations pourraient être importantes. Rien ne garantit que les hypothèses posées à l'égard de chacun de ces éléments s'avéreront justes et tout changement d'hypothèse pourrait avoir une incidence défavorable importante sur notre programme de développement, la valeur de nos actifs et nos résultats financiers.

RECRUTEMENT ET RÉTENTION D'EMPLOYÉS ET DE CADRES

La concurrence est forte lorsque vient le temps de recruter des employés et cadres qualifiés. Si le FPI n'est pas en mesure d'attirer et de retenir des employés et des cadres compétents et performants, cela pourrait avoir une incidence négative sur la conduite des activités du FPI.

RÉGLEMENTATION GOUVERNEMENTALE

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

De plus, la législation et les politiques en matière d'environnement et d'écologie ont pris de plus en plus d'importance au cours des dernières décennies. Aux termes de diverses lois, le FPI pourrait être tenu responsable des frais d'enlèvement de certaines substances dangereuses ou toxiques déversées ou libérées dans ses immeubles ou éliminées ailleurs, ainsi que des travaux de remise en état, ou des frais d'autres travaux de remise en état ou travaux préventifs. Le défaut d'enlever ces substances ou d'effectuer des travaux de remise en état ou des travaux préventifs, le cas échéant, pourrait nuire à la capacité du propriétaire à vendre un immeuble ou à emprunter sur la garantie d'un immeuble et pourrait également donner lieu à des réclamations contre le propriétaire par des particuliers ou des organismes gouvernementaux.

RESTRICTIONS RELATIVES AUX ACTIVITÉS

Pour conserver son statut de « fiducie de fonds commun de placement » aux termes de la Loi de l'impôt, le FPI ne peut exercer la plupart des activités d'une entreprise exploitée activement et doit se limiter aux types de placement qu'il a le droit de faire. La convention de fiducie renferme des restrictions en ce sens.

RÉGIME FISCAL

Impôts sur les bénéficiaires

Cominar est assujéti à l'impôt sur le revenu 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 la totalité du revenu imposable réalisé directement par Cominar et de déduire ces distributions et affectations aux fins de l'impôt sur le revenu.

Les filiales de Cominar sont assujéties à l'impôt sur leur bénéfice imposable aux termes de la Loi de l'impôt et de la Loi sur les impôts.

Imposition des distributions des entités intermédiaires de placement déterminées (« EIPD »)

Depuis 2007, une EIPD est assujéti à un impôt sur les distributions qu'elle effectue. Sommairement, une EIPD est une entité (y compris une fiducie) qui réside au Canada, dont les placements qui y sont faits sont cotés sur une bourse de valeurs ou un autre marché public et qui détient un ou plusieurs biens hors portefeuille.

Exception pour les fiducies de placement immobilier (« FPI »)

Les règles sur les EIPD ne s'appliquent pas à une fiducie qui se qualifie à titre de FPI pour une année d'imposition donnée. Les conditions à rencontrer afin de se qualifier à titre de FPI ont été modifiées dans le cadre du projet de loi C-10 sanctionné le 12 mars 2009. De façon générale, une FPI s'entend d'une fiducie résidant au Canada 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 »; intérêts d'hypothèques sur des biens immeubles ou réels et gains en capital provenant de la disposition de biens immeubles ou réels et iv) la juste valeur marchande totale des biens qu'elle détient, dont chacun est un bien immeuble ou réel, une dette d'une société canadienne représentée par une acceptation bancaire, des espèces, 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.

Au 31 mars 2011, la direction du FPI estime que le FPI remplit actuellement toutes les conditions requises pour être admissible à l'exception relative aux fonds de placement immobilier. Par conséquent, les règles fiscales visant les EIPD ne s'appliquent pas à Cominar. La direction de Cominar a l'intention de prendre toutes les mesures nécessaires pour continuer de rencontrer ces conditions de manière continue dans le futur.

Si l'exception relative aux fonds de placement immobilier ne s'appliquait plus au FPI à un moment donné au cours d'une année (y compris durant l'année d'imposition en cours), les modifications visant les EIPD et le régime des EIPD (aux termes desquels le FPI ne pourrait plus déduire dans le calcul de son revenu des sommes auparavant déductibles et devrait payer des impôts additionnels) aurait dès l'année en cause un effet important sur le montant des distributions de liquidités autrement effectuées par le FPI.

ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Non audités
31 mars 2011

BILANS CONSOLIDÉS

[non audités, en milliers de dollars canadiens]

| | Note | Au 31 mars 2011 \$ | Au 31 décembre 2010 \$ | Au 1 ^{er} janvier 2010 \$ |
|--|------|-----------------------|---------------------------|---------------------------------------|
| ACTIF | | | | |
| Immeubles de placement | 8, 9 | | | |
| Immeubles productifs de revenu | 5, 6 | 2 334 839 | 2 220 233 | 1 991 500 |
| Immeubles en développement | 7 | 104 488 | 118 082 | 113 608 |
| Terrains détenus pour développement futur | 7 | 40 733 | 40 031 | 60 864 |
| | | <u>2 480 060</u> | <u>2 378 346</u> | <u>2 165 972</u> |
| Goodwill | | 9 380 | 9 380 | — |
| Frais payés d'avance et autres actifs | | 18 462 | 3 903 | 3 534 |
| Débiteurs | | 18 556 | 13 965 | 13 572 |
| Impôts à recouvrer | | 56 | — | — |
| Trésorerie et équivalent de trésorerie | | 1 612 | — | — |
| Total de l'actif | | 2 528 126 | 2 405 594 | 2 183 078 |
| PASSIF | | | | |
| Emprunts hypothécaires | 8 | 847 324 | 816 448 | 771 991 |
| Débiteures convertibles | | 394 115 | 393 991 | 313 620 |
| Emprunts bancaires | 9 | 121 861 | 61 866 | 134 809 |
| Créditeurs et charges à payer | | 41 218 | 31 007 | 32 035 |
| Passif d'impôts exigibles | | — | 80 | — |
| Passif d'impôts différés | | 7 240 | 7 108 | — |
| Distributions payables aux porteurs de parts | | 7 593 | — | — |
| Total du passif | | 1 419 351 | 1 310 500 | 1 252 455 |
| AVOIR DES PORTEURS DE PARTS | | | | |
| Avoir des porteurs de parts | | 1 108 775 | 1 095 094 | 930 623 |
| Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts | | 2 528 126 | 2 405 594 | 2 183 078 |

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 audités, en milliers de dollars canadiens]

| | Note | Apports des porteurs de parts \$ | Bénéfices nets cumulés \$ | Distributions cumulées \$ | Surplus d'apport \$ | Composante avoir des déventures convertibles \$ | Total \$ |
|---------------------------------------|------|---|------------------------------------|---------------------------------|---------------------------|---|-------------|
| Solde au 1 ^{er} janvier 2011 | | 857 986 | 757 338 | (523 998) | 1 879 | 1 889 | 1 095 094 |
| Résultat global | | — | 25 619 | — | — | — | 25 619 |
| Distributions aux porteurs de parts | 12 | — | — | (22 797) | — | — | (22 797) |
| Émissions de parts | 10 | 10 927 | — | — | — | — | 10 927 |
| Régime d'options d'achat de parts | | — | — | — | (68) | — | (68) |
| Solde au 31 mars 2011 | | 868 913 | 782 957 | (546 795) | 1 811 | 1 889 | 1 108 775 |

| | Note | Apports des porteurs de parts \$ | Bénéfices nets cumulés \$ | Distributions cumulées \$ | Surplus d'apport \$ | Composante avoir des déventures convertibles \$ | Total \$ |
|---------------------------------------|------|---|------------------------------------|---------------------------------|---------------------------|---|-------------|
| Solde au 1 ^{er} janvier 2010 | | 715 593 | 648 543 | (436 971) | 1 569 | 1 889 | 930 623 |
| Résultat global | | — | 22 087 | — | — | — | 22 087 |
| Distributions aux porteurs de parts | | — | — | (19 815) | — | — | (19 815) |
| Émissions de parts | | 10 061 | — | — | — | — | 10 061 |
| Frais afférents à l'émission de parts | | (206) | — | — | — | — | (206) |
| Régime d'options d'achat de parts | | — | — | — | 92 | — | 92 |
| Solde au 31 mars 2010 | | 725 448 | 670 630 | (456 786) | 1 661 | 1 889 | 942 842 |

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés

ÉTATS CONSOLIDÉS DU RÉSULTAT GLOBAL

Pour les trimestres terminés les 31 mars
[non audités, en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part]

| | Note | 2011 \$ | 2010 \$ |
|--|------|------------|------------|
| Produits d'exploitation | | | |
| Revenus tirés des immeubles de placement | | 79 653 | 69 581 |
| Charges d'exploitation | | | |
| Frais d'exploitation | | 16 176 | 14 116 |
| Impôts fonciers et services | | 19 011 | 16 807 |
| Frais de gestion immobilière | | 1 283 | 955 |
| | | 36 470 | 31 878 |
| Bénéfice d'exploitation net | | | |
| | | 43 183 | 37 703 |
| Charge financière | | (16 119) | (14 075) |
| Frais d'administration du Fonds | | (1 358) | (1 041) |
| Bénéfice avant frais de transaction et impôts sur les bénéfices | | | |
| | | 25 706 | 22 587 |
| Frais de transaction – regroupement d'entreprises | | — | (500) |
| Bénéfice avant impôts sur les bénéfices | | | |
| | | 25 706 | 22 087 |
| Impôts sur les bénéfices | | | |
| À recouvrer | | 45 | — |
| Différés | | (132) | — |
| | | (87) | — |
| Bénéfice net et résultat global | | | |
| | | 25 619 | 22 087 |
| Bénéfice net de base par part | 11 | 0,41 | 0,40 |
| Bénéfice net dilué par part | 11 | 0,41 | 0,40 |

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

| | Note | 2011 \$ | 2010 \$ |
|--|------|-----------------|-----------------|
| ACTIVITÉS D'EXPLOITATION | | | |
| Bénéfice net | | 25 619 | 22 087 |
| Ajustements pour : | | | |
| Amortissement des frais de financement capitalisés et autres actifs | | 907 | 900 |
| Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge | | (156) | (30) |
| Désactualisation de la composante passif des débetures convertibles | | 58 | 56 |
| Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts | | 271 | 223 |
| Impôts différés | | 132 | — |
| Variation des débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux | | (1 096) | (550) |
| Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement | 13 | (10 277) | (11 392) |
| Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation | | 15 458 | 11 294 |
| ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT | | | |
| Regroupement d'entreprises | | — | (27 974) |
| Acquisitions d'immeubles productifs de revenu | 5, 6 | (55 054) | (6 990) |
| Acquisitions d'immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur | 7 | (8 557) | (16 515) |
| Acquisition d'autres actifs | | (220) | (127) |
| Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement | | (63 831) | (51 606) |
| ACTIVITÉS DE FINANCEMENT | | | |
| Emprunts hypothécaires | | 1 003 | 14 252 |
| Remboursement des emprunts hypothécaires | | (5 712) | (5 248) |
| Emprunts bancaires | | 59 870 | (43 809) |
| Produit net de l'émission de débetures convertibles | | — | 82 775 |
| Produit net de l'émission de parts | 10 | 7 596 | 8 699 |
| Distributions aux porteurs de parts | | (12 772) | (12 799) |
| Flux de trésorerie provenant des activités de financement | | 49 985 | 43 870 |
| Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie | | 1 612 | 3 558 |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période | | — | — |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période | | 1 612 | 3 558 |

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS

Pour les trimestres terminés les 31 mars 2011 et 2010
[non audités, en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part]

1) DESCRIPTION DU FONDS

Le Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar » ou le « Fonds ») 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. Cominar est le plus important propriétaire et gestionnaire d'immeubles commerciaux de la province de Québec. En date de ces états financiers, il détenait et gérât un portefeuille de 261 immeubles de qualité, dont 51 immeubles à bureaux, 51 immeubles commerciaux et 159 immeubles à caractère industriel et polyvalent, qui couvraient au total 20,8 millions de pieds carrés dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa ainsi que dans les Provinces atlantiques.

Cominar est coté à la Bourse de Toronto et ses parts se transigent sous le symbole CUF.UN. Le bureau principal est situé au 455, rue du Marais, Québec (Québec), Canada. Des renseignements supplémentaires au sujet du Fonds sont disponibles sur le site web de Cominar à l'adresse www.cominar.com.

Les états financiers intermédiaires consolidés de Cominar ont été approuvés par le conseil des fiduciaires le 5 mai 2011.

2) PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

a) Mode de préparation

Les états financiers intermédiaires consolidés non audités de Cominar ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière (« IFRS ») pour la préparation des états financiers intermédiaires, et ils sont notamment conformes aux dispositions de la Norme IAS 34, « *Information financière intermédiaire* ». Cominar a également mis en application la Norme IFRS 1, « *Première adoption des Normes internationales d'information financière* », pour la préparation de ces états financiers car ils font partie de la période couverte par les premiers états financiers annuels consolidés conformes aux IFRS pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2011. Ils n'incluent pas toute l'information qui sera normalement présentée dans les états financiers annuels consolidés du Fonds. Les conventions comptables et les méthodes d'application de celles-ci ont été appliquées de façon uniforme pour chacune des périodes présentées dans ces états financiers intermédiaires. Ces états financiers intermédiaires consolidés doivent être lus en parallèle avec les états financiers annuels de Cominar établis conformément aux PCGR du Canada pour l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Dans le cadre de la préparation de ses états financiers intermédiaires consolidés pour la période se terminant le 31 mars 2011, Cominar a appliqué les IFRS en vigueur pour le 31 décembre 2011. Il se peut que d'autres normes soient émises ou que des modifications aux normes actuelles soient apportées et que leur application soit obligatoire lors de la publication des états financiers annuels de Cominar au 31 décembre 2011. De plus, de nouvelles normes peuvent également être publiées avant la fin de l'exercice présent pour une entrée en vigueur en 2012 ou subséquemment, mais dont l'application, sans être obligatoire, pourra faire l'objet d'une application rétroactive. Cominar pourrait donc modifier ses conventions comptables lors de la publication de ses états financiers trimestriels ou annuels en effectuant les redressements appropriés.

Les rapprochements prescrits et les informations nécessaires pour bien comprendre l'effet de la transition des PCGR aux IFRS sur la situation financière ainsi que les résultats et les flux de trésorerie de Cominar sont présentés à la note 4.

b) Mode de présentation

Consolidation

Ces états financiers intermédiaires consolidés comprennent les comptes de Cominar et de ses filiales en propriété exclusive ainsi que sa quote-part de l'actif, du passif, des produits et des charges de l'immeuble qu'il détient en copropriété.

Utilisation d'estimations

La préparation d'états financiers conformément aux IFRS exige que la direction effectue des estimations et pose des hypothèses ayant une incidence sur les montants d'actif et de passif montrés dans les états financiers. Ces mêmes estimations et hypothèses ont aussi une incidence sur la présentation d'information à l'égard des éventualités en date des états financiers, de même que sur les montants constatés au titre des produits et des charges de la période. Les éléments dont les résultats réels pourraient différer de ces estimations de manière importante sont décrits ci-après :

• **Immeubles de placement**

Les immeubles de placement sont présentés à leur juste valeur à la date du bilan. La juste valeur est déterminée à l'aide à la fois d'évaluations internes de la direction et d'évaluations de spécialistes en évaluation immobilière indépendants, effectuées conformément à des techniques d'évaluation reconnues. Les techniques utilisées comprennent la méthode du bénéfice d'exploitation net capitalisé et la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie et comprennent notamment l'estimation des taux de capitalisation et des bénéfices d'exploitation nets futurs et des taux d'actualisation et des flux de trésorerie futurs applicables aux immeubles de placement, respectivement.

Les évaluations internes de la juste valeur par la direction reposent sur l'information financière interne et sont corroborées par les taux de capitalisation obtenus auprès des spécialistes indépendants.

Les évaluations internes de la direction et les valeurs obtenues des évaluateurs indépendants font toutes deux l'objet d'un jugement, d'estimations et d'hypothèses importants sur la situation du marché à la date du bilan.

La juste valeur des immeubles de placement de Cominar présentée au bilan en vertu des IFRS est la somme de la juste valeur de chacun des immeubles de placement considérée individuellement et ne reflète pas nécessairement la contribution des éléments suivants qui caractérisent Cominar : (i) la composition du portefeuille de biens immobiliers diversifié par sa clientèle, ses marchés géographiques et ses secteurs d'activités; (ii) les synergies entre les immeubles de placement; (iii) une gestion entièrement intégrée. Conséquemment, la juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement de Cominar pris dans son ensemble pourrait varier de celle au bilan.

• **Instruments financiers**

Les instruments financiers doivent être évalués initialement à leur juste valeur. Cominar doit également estimer et divulguer la juste valeur de certains instruments financiers à titre d'information dans les états financiers présentés pour des périodes subséquentes. Lorsque cette juste valeur ne peut être dérivée des marchés actifs, elle est déterminée à l'aide de techniques d'évaluation, notamment la méthode de l'actualisation des flux monétaires. Si possible, les données de ces modèles sont tirées de marchés observables, et dans l'impossibilité de le faire, un degré de jugement est nécessaire pour établir la juste valeur. Les jugements tiennent compte du risque de liquidité, du risque de crédit et de la volatilité. La modification des hypothèses relatives à ces facteurs pourrait modifier la juste valeur présentée des instruments financiers.

• **Débetures convertibles**

Lors de la constatation initiale, la direction de Cominar doit estimer, s'il y a lieu, la juste valeur de l'option de conversion incluse dans les débetures convertibles. Selon les normes IFRS, il convient d'attribuer à la composante *Avoir des porteurs de parts* le montant résiduel obtenu après avoir déduit de la juste valeur de l'instrument financier composé considéré dans son ensemble, le montant déterminé pour la composante *Passif*. Cette estimation, si elle était inadéquate, aurait une incidence sur la charge d'intérêts constatée dans les états financiers.

• **Regroupements d'entreprises**

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Le coût d'un regroupement d'entreprises est la valeur, à la date d'acquisition, des actifs transférés, des passifs engagés et des instruments de l'*Avoir des porteurs de parts* émis en échange du contrôle de l'entreprise acquise. Lorsque le coût du regroupement d'entreprises excède la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris, cet excédant est comptabilisé au titre de goodwill. Les frais encourus pour réaliser la transaction sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

- **Options d'achat de parts**

La charge de rémunération liée 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 touchant notamment la durée, la volatilité, le rendement moyen pondéré des distributions et le taux d'intérêt sans risque moyen pondéré. La modification de certaines hypothèses pourrait modifier la charge de rémunération liée aux options d'achat de parts constatée dans les états financiers.

- **Impôts sur les bénéfices**

Les impôts différés des filiales de Cominar sont calculés aux taux d'imposition estimatifs qui seront en vigueur lorsque les écarts temporaires entre la valeur comptable déclarée des actifs et des passifs et leur valeur fiscale se résorberont. Les variations dans les impôts différés reliées à des modifications des taux d'imposition sont constatées dans les résultats de la période pendant laquelle la modification du taux d'imposition est pratiquement en vigueur.

Une modification dans les taux d'imposition futurs ou les dates où se résorberont les écarts pourrait modifier la charge pour les impôts sur les bénéfices

- **Dépréciation du goodwill**

Le goodwill représente l'excédent du prix d'achat de l'entreprise acquise sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis. Le goodwill n'est pas amorti. Cependant, il doit faire l'objet d'un test de dépréciation sur une base annuelle, ou plus fréquemment, si des événements ou des circonstances surviennent, indiquant qu'il est plus probable qu'improbable qu'il ait subi une baisse de valeur. La recouvrabilité du goodwill est déterminée au niveau de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle il se rapporte. La valeur comptable nette de l'unité génératrice de trésorerie est comparée à sa valeur recouvrable, laquelle est définie comme la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité. Si l'une ou l'autre de ces valeurs est supérieure à la valeur comptable, le goodwill ne s'est pas déprécié. Dans le cas contraire, l'écart est porté aux résultats de la période au cours de laquelle il survient.

Immeubles de placement

Un immeuble de placement est un bien immobilier détenu par le Fonds à des fins locatives ou d'appréciation de valeur, ou les deux, plutôt que pour l'utiliser dans la production ou la fourniture de biens ou services ou à des fins administratives, ou pour le vendre dans le cadre de l'activité ordinaire. Les immeubles de placement comprennent les immeubles productifs de revenu, les immeubles en développement et les terrains détenus pour développement futur.

Cominar a adopté les recommandations de la Norme IAS 40, « *Immeubles de placement* », et a choisi le modèle de la juste valeur pour présenter ses immeubles de placement dans ses états financiers. La juste valeur est le montant pour lequel les immeubles pourraient être échangés entre des parties bien informées et consentantes, agissant dans des conditions de concurrence normale. Toute variation de la juste valeur est comptabilisée en résultat au cours de la période où elle se produit. La juste valeur d'un immeuble de placement doit refléter les conditions du marché à la fin de la période de présentation. Cette juste valeur est spécifique à une date donnée. Étant donné que la situation sur les marchés peut changer, le montant présenté en tant que juste valeur peut être incorrect ou inapproprié à une autre date. La juste valeur des immeubles de placement est fondée sur des évaluations effectuées d'après les estimations de la direction ou par des évaluateurs indépendants, majorées des dépenses en immobilisations effectuées depuis la plus récente évaluation. La direction procède régulièrement à l'examen de l'évaluation de ses immeubles de placement entre les dates d'évaluation afin d'établir si les hypothèses sous-jacentes, comme les bénéfices d'exploitation nets et les taux de capitalisation, demeurent toujours valides. Ces hypothèses sont comparées à l'information sur le marché produite par des spécialistes indépendants. Lorsque des augmentations ou des diminutions s'imposent, Cominar rajuste la valeur comptable de ses immeubles de placement.

La juste valeur des immeubles de placement de Cominar présentée au bilan en vertu des IFRS est la somme de la juste valeur de chacun des immeubles de placement considérée individuellement et ne reflète pas nécessairement la contribution des éléments suivants qui caractérisent Cominar : (i) la composition du portefeuille de biens immobiliers diversifié par sa clientèle, ses marchés géographiques et ses secteurs d'activités; (ii) les synergies entre les immeubles de placement; (iii) une gestion entièrement intégrée. Conséquemment, la juste valeur du portefeuille d'immeubles de placement de Cominar pris dans son ensemble pourrait varier de celle au bilan.

Les immeubles en développement en phase de mise en valeur sont présentés à leur juste valeur. Les immeubles en développement en cours de construction sont évalués au coût jusqu'à ce que leur juste valeur puisse être déterminée de façon fiable, habituellement lorsque la construction est terminée. La juste valeur des terrains détenus pour développement futur repose sur les prix récents émanant d'opérations comparables sur le marché.

Capitalisation des coûts

Cominar capitalise aux immeubles de placement les coûts encourus pour accroître leur capacité, remplacer certains composants et les améliorer après leur date d'acquisition. Le Fonds capitalise également les dépenses majeures d'entretien et de réparation qui procureront des avantages allant bien au-delà de la fin de la période de présentation. L'acquisition d'un immeuble de placement constitue habituellement un regroupement d'entreprises tel que défini dans la Norme IFRS 3, « *Regroupements d'entreprises* ». Conformément à cette norme, les frais encourus pour réaliser la transaction sont constatés immédiatement en charges lorsqu'encourus. Les coûts directement reliés à l'acquisition d'un bien immobilier sont capitalisés au coût de l'actif.

Dans le cas des immeubles en développement et des terrains détenus pour développement futur, le Fonds capitalise tous les frais directs engagés pour leur acquisition, leur aménagement et leur construction. Ces coûts capitalisés incluent également les coûts d'emprunt directement attribuables aux biens immobiliers en question. L'incorporation des coûts d'emprunt débute lorsque des dépenses sont engagées et que Cominar poursuit les activités nécessaires à la préparation des biens immobiliers aux fins prévues. La capitalisation prend fin lorsque l'actif est prêt aux fins prévues par la direction.

Constatation des produits

La direction a déterminé que tous les baux que Cominar a conclus avec ses locataires constituent des contrats de location simple. Les loyers minimaux sont constatés selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des baux connexes et l'excédent de ces loyers constatés sur les montants exigibles est comptabilisé dans le bilan de Cominar au titre des immeubles de placement. Les baux prévoient habituellement le remboursement par les locataires des frais d'entretien des parties communes, des impôts fonciers et d'autres frais d'exploitation, constaté à titre de produits d'exploitation dans la période où le droit au remboursement est acquis. Les loyers à pourcentage sont comptabilisés lorsque le niveau minimum de chiffre d'affaires a été atteint en accord avec les baux connexes. Les frais de résiliation de bail sont comptabilisés lorsqu'ils sont exigibles. Enfin, les revenus accessoires sont comptabilisés lorsque les services sont rendus.

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 initiale est de trois mois ou moins. Les emprunts bancaires sont considérés comme des opérations de financement.

Coûts de financement différés

Les coûts d'émission engagés pour obtenir du financement par emprunt sont présentés en déduction de ces emprunts et sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée des emprunts.

Frais relatifs à la location

Les améliorations locatives, encourues directement par Cominar ou par le biais d'une allocation au locataire ainsi que les coûts directs initiaux, principalement des honoraires de courtage encourus lors de la négociation et de la préparation des baux, ne sont pas amortis.

Les incitatifs à la location, principalement le versement d'une allocation monétaire au locataire et l'octroi de périodes d'occupation gratuite, sont comptabilisés à titre de débiteurs et sont amortis ultérieurement selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des baux connexes.

Tous ces coûts sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement lorsqu'encourus.

Autres actifs et amortissements

Les autres actifs sont constitués de mobilier et équipement de bureau, d'équipement et logiciels informatiques, ainsi que de matériel roulant. Cominar utilise la méthode de l'amortissement linéaire pour amortir ces actifs sur leur durée prévue d'utilisation, qui varie de 3 à 5 ans.

Impôts sur les bénéfices

Cominar est assujéti à l'impôt sur le revenu à titre de « fiducie de fonds commun de placement ». Dans l'exercice du pouvoir discrétionnaire qui leur est attribué à la convention de fiducie en matière de distributions, les fiduciaires ont l'intention de distribuer ou d'affecter aux porteurs de parts la totalité du revenu imposable réalisé directement par Cominar et de déduire ces distributions et affectations aux fins de l'impôt sur le revenu. Par conséquent, aucune provision pour impôts sur les bénéfices n'est requise pour la fiducie.

Les filiales de Cominar constituées en sociétés par actions sont assujétiées à l'impôt sur leur bénéfice imposable aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) et de la Loi sur les impôts des provinces. Ces filiales comptabilisent leurs impôts exigibles ou recouverts aux taux présentement en vigueur et elles utilisent la méthode axée sur le bilan pour comptabiliser les impôts différés. Le montant net du passif d'impôts différés correspond au montant cumulatif des impôts s'appliquant aux écarts temporaires entre la valeur comptable déclarée des actifs et des passifs et leur valeur fiscale.

Instruments financiers

Cominar classe ses instruments financiers par catégorie en fonction de leur nature et de leurs caractéristiques. La direction détermine la classification au moment de la comptabilisation initiale qui est habituellement à la date d'achat.

Cominar a effectué les classifications suivantes de ses instruments financiers :

- La trésorerie et les équivalents de trésorerie et les débiteurs, incluant les prêts à certains clients, sont classifiés dans les « Prêts et créances ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur. Ils sont par la suite évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour Cominar, cette valeur correspond généralement au coût.
- Les emprunts hypothécaires, les débentures convertibles, les emprunts bancaires, les créditeurs et charges à payer et les distributions payables aux porteurs de parts sont classifiés dans les « *Autres passifs financiers* ». Ils sont évalués initialement à la juste valeur. Ils sont par la suite évalués au coût après amortissement selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Régime d'options d'achat de parts

Cominar possède un régime d'options d'achat de parts au bénéfice des fiduciaires, dirigeants et employés, qui ne prévoit pas un règlement en espèces. Le Fonds constate une charge de rémunération à l'égard des options d'achat de parts octroyées en évaluant leur juste valeur à l'aide d'un modèle d'évaluation d'options. La charge de rémunération est amortie selon la méthode de l'acquisition graduelle des droits.

Calculs par part

Le bénéfice net de base par part est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice. 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 des débentures convertibles, lorsqu'elles sont dilutives.

3) NOUVELLES NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS) ET INTERPRÉTATIONS (IFRIC)

Certaines IFRS et IFRIC publiées récemment entreront en vigueur uniquement à compter d'une date ultérieure. Cominar évalue actuellement l'incidence de ces IFRS et IFRIC sur ses états financiers consolidés.

IFRS 9 – Instruments financiers : classification et évaluation

Premier volet d'une nouvelle norme sur la classification et l'évaluation des instruments financiers qui remplacera IAS 39, « *Instruments financiers : comptabilisation et évaluation* ». IFRS 9 présente deux catégories d'évaluation : le coût amorti et la juste valeur. Tous les instruments de capitaux propres sont évalués à la juste valeur. Les instruments de créance sont évalués au coût amorti seulement si l'entité les détient dans l'objectif de percevoir des flux de trésorerie contractuels et que les flux de trésorerie représentent le principal et les intérêts. Autrement, ils sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net. S'applique aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013.

4) PREMIÈRE ADOPTION DES NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

Base de transition aux IFRS

Les états financiers consolidés de Cominar pour l'exercice terminé le 31 décembre 2011 seront ses premiers états financiers annuels préparés conformément aux IFRS. Les présents états financiers intermédiaires consolidés au 31 mars 2011 ont été préparés conformément aux conventions comptables décrites à la note 2. Cominar a également mis en application la Norme IFRS 1, « *Première adoption des normes internationales d'information financière* », pour la préparation de ses états financiers.

La date de transition de Cominar aux IFRS est le 1^{er} janvier 2010, soit la date d'ouverture de la première période comparative. Le Fonds a donc préparé son bilan d'ouverture à cette date. La date d'adoption des IFRS par Cominar est le 1^{er} janvier 2011.

Telle que décrite ci-après, lors de la préparation des présents états financiers consolidés conformément à l'IFRS 1, Cominar a décidé d'utiliser une des exemptions permises à d'autres normes IFRS tout en tenant également compte d'une des exceptions à l'application rétrospective des autres IFRS.

Exemption à d'autres normes IFRS

Le Fonds a décidé d'appliquer l'exemption à d'autres normes suivantes :

- **Regroupement d'entreprises** – Les regroupements d'entreprises qui se sont produits avant la date de transition (1^{er} janvier 2010) n'ont pas été redressés et la mesure déterminée selon les PCGR canadiens a été maintenue.

Exception à l'application rétrospective des autres IFRS

Cominar a appliqué l'exception obligatoire suivante à l'application rétroactive des autres IFRS :

- **Estimations** – Les estimations effectuées sous les IFRS au 1^{er} janvier 2010 sont cohérentes avec celles faites pour la même date sous les PCGR canadiens.

Rapprochements entre les IFRS et les PCGR canadiens

Les rapprochements prescrits suivants démontrent l'effet de la transition aux IFRS :

- 4.1 Avoir des porteurs de parts au 1^{er} janvier 2010
- 4.2 Avoir des porteurs de parts au 31 mars 2010
- 4.3 Avoir des porteurs de parts au 31 décembre 2010
- 4.4 Résultat global pour le trimestre terminé le 31 mars 2010
- 4.5 Résultat global pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010
- 4.6 Flux de trésorerie pour le trimestre terminé le 31 mars 2010
- 4.7 Flux de trésorerie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010

4.1 Rapprochement de l'avoir des porteurs de parts au 1^{er} janvier 2010

| Description PCGR | Note | PCGR canadiens \$ | Effet de la transition aux IFRS \$ | IFRS \$ | Description IFRS |
|--|------|-------------------------|---|------------------|--|
| ACTIF | | | | | |
| Immeubles productifs de revenu | a | 1 581 831 | 409 669 | 1 991 500 | Immeubles de placement Immeubles productifs de revenu |
| Immeubles en développement | | 113 608 | — | 113 608 | Immeubles en développement |
| Terrains détenus pour développement futur | a | 61 046 | (182) | 60 864 | Terrains détenus pour développement futur |
| | | | 409 487 | 2 165 972 | |
| Frais de location capitalisés et autres actifs | b | 50 706 | (50 706) | — | |
| Frais payés d'avance | c | 2 428 | 1 106 | 3 534 | Frais payés d'avance et autres actifs |
| Débiteurs | d | 26 327 | (12 755) | 13 572 | Débiteurs |
| Total de l'actif | | 1 835 946 | 347 132 | 2 183 078 | Total de l'actif |
| PASSIF | | | | | |
| Emprunts hypothécaires | | 771 991 | — | 771 991 | Emprunts hypothécaires |
| Déventures convertibles | | 313 620 | — | 313 620 | Déventures convertibles |
| Emprunts bancaires | | 134 809 | — | 134 809 | Emprunts bancaires |
| Créditeurs et charges à payer | | 32 035 | — | 32 035 | Créditeurs et charges à payer |
| Total du passif | | 1 252 455 | — | 1 252 455 | Total du passif |
| AVOIR DES PORTEURS DE PARTS | | | | | |
| Apport des porteurs de parts | | 715 593 | — | 715 593 | Apport des porteurs de parts |
| Bénéfices nets cumulés | e | 301 411 | 347 132 | 648 543 | Bénéfices nets cumulés |
| Distributions cumulées | | (436 971) | — | (436 971) | Distributions cumulées |
| Surplus d'apport | | 1 569 | — | 1 569 | Surplus d'apport |
| Composante avoir des déventures convertibles | | 1 889 | — | 1 889 | Composante avoir des déventures convertibles |
| Total de l'avoir des porteurs de parts | | 583 491 | 347 132 | 930 623 | Total de l'avoir des porteurs de parts |
| Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts | | 1 835 946 | 347 132 | 2 183 078 | Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts |

Explication de l'effet de la transition aux IFRS

| | \$ |
|---|---------|
| a) Immeubles de placement | |
| i. Radiation de l'amortissement cumulé des immeubles de placement | 197 849 |
| Les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur en conformité avec la Norme IAS 40, « Immeubles de placement ». Conséquemment, les immeubles de placement ne sont pas amortis. | |
| ii. Reclassement des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux | 12 755 |
| Cominar inclut dans la juste valeur des immeubles de placement les revenus des contrats de location simple constatés selon la méthode de la comptabilisation linéaire. | |
| iii. Ajustement des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux | 668 |
| En vertu des PCGR, l'application de la convention comptable relative à la comptabilisation linéaire des baux s'est faite de façon prospective au 1 ^{er} janvier 2004. Selon les IFRS, cette application doit se faire depuis le début des baux encore existants à la date de transition. | |
| iv. Reclassement des Frais relatifs à la location nets | 48 237 |
| Les frais relatifs à la location sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement. | |
| v. Radiation de l'amortissement cumulé des améliorations locatives et coûts directs initiaux | 27 306 |
| Les améliorations aux locaux ayant augmenté la valeur locative d'un immeuble de placement et les coûts directs initiaux ne sont pas amortis. | |
| vi. Reclassement d'autres actifs | 1 363 |
| Certains autres actifs ont été reclassés dans les immeubles de placement. | |
| vii. Radiation d'intérêts capitalisés | (182) |
| L'incorporation des coûts d'emprunt n'est pas admissible pour ce type de bien immobilier lorsqu'il n'y a pas d'activité entreprise en vue de leur préparation. | |
| viii. Ajustement à la juste valeur | 121 491 |
| Les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur en conformité avec la Norme IAS 40, « Immeubles de placement ». | |
| Effet cumulé – augmentation des immeubles de placement | 409 487 |

b) Frais de location capitalisés et autres actifs

- | | | |
|-----|--|----------|
| i. | Reclassement des Frais relatifs à la location nets | (48 237) |
| | Les Frais relatifs à la location sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement | |
| ii. | Reclassement des Autres actifs | (2 469) |
| | Les Autres actifs, antérieurement présentés selon les PCGR avec les Frais de location capitalisés, sont désormais présentés avec les Frais payés d'avance ou les immeubles de placement. | |

| | |
|--|----------|
| Effet cumulé – diminution des Frais de location capitalisés et autres actifs | (50 706) |
|--|----------|

c) Frais payés d'avance et autres actifs

- | | | |
|----|---|-------|
| i. | Reclassement des autres actifs | 1 106 |
| | Une partie des Autres actifs, antérieurement présentés selon les PCGR avec les Frais de location capitalisés, sont désormais présentés avec les Frais payés d'avance. | |

d) Débiteurs

- | | | |
|----|---|----------|
| i. | Reclassement des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux | (12 755) |
| | Les débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement. | |

e) Bénéfices nets cumulés

Tous les ajustements décrits ci-haut, à l'exception des reclassements, ont été comptabilisés au solde d'ouverture des Bénéfices nets cumulés au 1^{er} janvier 2010.

| | |
|--|---------|
| Effet cumulé – augmentation des Bénéfices nets cumulés | 347 132 |
|--|---------|

4.2 Rapprochement de l'avoir des porteurs de parts au 31 mars 2010

| Description PCGR | Note | PCGR canadiens \$ | Effet de la transition aux IFRS \$ | IFRS \$ | Description IFRS |
|--|------|-------------------------|---|------------------|--|
| ACTIF | | | | | |
| Immeubles productifs de revenu | a | 1 642 125 | 425 652 | 2 067 777 | Immeubles de placement Immeubles productifs de revenu |
| Immeubles en développement | a | 126 419 | (10) | 126 409 | Immeubles en développement |
| Terrains détenus pour développement futur | a | 63 351 | (208) | 63 143 | Terrains détenus pour développement futur |
| | | | 425 434 | 2 257 329 | |
| Écart d'acquisition | b | 8 049 | (500) | 7 549 | Goodwill |
| Frais de location capitalisés et autres actifs | c | 49 812 | (49 812) | — | |
| Frais payés d'avance | d | 15 180 | 1 158 | 16 338 | Frais payés d'avance et autres actifs |
| Débiteurs | e | 31 848 | (13 438) | 18 410 | Débiteurs |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | | 3 558 | — | 3 558 | Trésorerie et équivalents de trésorerie |
| Total de l'actif | | 1 940 342 | 362 842 | 2 303 184 | Total de l'actif |
| PASSIF | | | | | |
| Emprunts hypothécaires | | 824 650 | — | 824 650 | Emprunts hypothécaires |
| Débtentures convertibles | | 396 334 | — | 396 334 | Débtentures convertibles |
| Emprunts bancaires | | 91 174 | — | 91 174 | Emprunts bancaires |
| Créditeurs et charges à payer | | 36 708 | — | 36 708 | Créditeurs et charges à payer |
| Passif d'impôts futurs | | 4 831 | — | 4 831 | Passif d'impôts différés |
| Distributions payables aux porteurs de parts | | 6 645 | — | 6 645 | Distributions payables aux porteurs de parts |
| Total du passif | | 1 360 342 | — | 1 360 342 | Total du passif |
| AVOIR DES PORTEURS DE PARTS | | | | | |
| Apport des porteurs de parts | | 725 448 | — | 725 448 | Apport des porteurs de parts |
| Bénéfices nets cumulés | f | 307 788 | 362 842 | 670 630 | Bénéfices nets cumulés |
| Distributions cumulées | | (456 786) | — | (456 786) | Distributions cumulées |
| Surplus d'apport | | 1 661 | — | 1 661 | Surplus d'apport |
| Composante avoir des débtentures convertibles | | 1 889 | — | 1 889 | Composante avoir des débtentures convertibles |
| Total de l'avoir des porteurs de parts | | 580 000 | 362 842 | 942 842 | Total de l'avoir des porteurs de parts |
| Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts | | 1 940 342 | 362 842 | 2 303 184 | Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts |

Explication de l'effet de la transition aux IFRS

\$

a) Immeubles de placement

| | | |
|-------|---|---------|
| i. | Radiation de l'amortissement cumulé des immeubles de placement | 211 631 |
| | Les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur en conformité avec la Norme IAS 40, « <i>Immeubles de placement</i> ». Conséquemment, les immeubles de placement ne sont pas amortis. | |
| ii. | Reclassement des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux | 13 438 |
| | Les débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement. | |
| iii. | Ajustement des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux | 629 |
| | En vertu des PCGR, l'application de la convention comptable relative à la comptabilisation linéaire des baux s'est faite de façon prospective au 1 ^{er} janvier 2004. Selon les IFRS, cette application doit se faire depuis le début des baux encore existants à la date de transition. Le solde a été ajusté pour tenir compte de la variation du solde au cours du trimestre. | |
| iv. | Reclassement des Frais relatifs à la location nets | 47 258 |
| | Les frais relatifs à la location sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement. | |
| v. | Radiation de l'amortissement cumulé des améliorations locatives et des coûts directs initiaux | 29 805 |
| | Les améliorations aux locaux ayant augmenté la valeur locative d'un immeuble de placement et les coûts directs initiaux ne sont pas amortis. | |
| vi. | Reclassement d'autres actifs | 1 400 |
| | Certains autres actifs ont été reclassés dans les immeubles de placement. | |
| vii. | Radiation d'intérêts capitalisés | (218) |
| | L'incorporation des coûts d'emprunt n'est pas admissible pour ce type de bien immobilier lorsqu'il n'y a pas d'activité entreprise en vue de leur préparation. | |
| viii. | Ajustement à la juste valeur | 121 491 |
| | Les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur en conformité avec la Norme IAS 40, « <i>Immeubles de placement</i> ». | |
| | Effet cumulé – augmentation des immeubles de placement | 425 434 |

b) Goodwill

- i. Ajustement du goodwill (500)
Les frais encourus pour réaliser la transaction relative au regroupement d'entreprises effectué en mars 2010 ont été passés en charges au cours de la période.

c) Frais de location capitalisés et autres actifs

- i. Reclassement des Frais relatifs à la location nets (47 258)
Les Frais relatifs à la location sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement.
- ii. Reclassement des Autres actifs (2 554)
Les Autres actifs, antérieurement présentés selon les PCGR avec les Frais de location capitalisés, sont désormais présentés avec les Frais payés d'avance ou les immeubles de placement.

Effet cumulé – diminution des Frais de location capitalisés et autres actifs (49 812)

d) Frais payés d'avance et autres actifs

- i. Reclassement des autres actifs 1 158
Une partie des Autres actifs, antérieurement présentés selon les PCGR avec les Frais de location capitalisés, sont désormais présentés avec les Frais payés d'avance.

e) Débiteurs

- i. Reclassement des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux (13 438)
Les débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire de baux sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement.

f) Bénéfices nets cumulés

Tous les ajustements décrits ci-haut, à l'exception des reclassements, ont été comptabilisés au solde d'ouverture des Bénéfices nets cumulés au 31 mars 2010.

Effet cumulé – augmentation des Bénéfices nets cumulés 362 842

4.3 Rapprochement de l'avoir des porteurs de parts au 31 décembre 2010

| Description PCGR | Note | PCGR canadiens \$ | Effet de la transition aux IFRS \$ | IFRS \$ | Description IFRS |
|--|------|-------------------------|---|------------------|--|
| ACTIF | | | | | |
| Immeubles productifs de revenu | a | 1 729 839 | 490 394 | 2 220 233 | Immeubles de placement Immeubles productifs de revenu |
| Immeubles en développement | a | 117 939 | 143 | 118 082 | Immeubles en développement |
| Terrains détenus pour développement futur | a | 40 362 | (331) | 40 031 | Terrains détenus pour développement futur |
| | | | 490 206 | 2 378 346 | |
| Écart d'acquisition | b | 10 065 | (685) | 9 380 | Goodwill |
| Frais de location capitalisés et autres actifs | c | 55 720 | (55 720) | — | |
| Frais payés d'avance | d | 2 666 | 1 237 | 3 903 | Frais payés d'avance et autres actifs |
| Débiteurs | e | 29 309 | (15 344) | 13 965 | Débiteurs |
| Total de l'actif | | 1 985 900 | 419 694 | 2 405 594 | Total de l'actif |
| PASSIF | | | | | |
| Emprunts hypothécaires | | 816 448 | — | 816 448 | Emprunts hypothécaires |
| Déventures convertibles | | 393 991 | — | 393 991 | Déventures convertibles |
| Emprunts bancaires | | 61 866 | — | 61 866 | Emprunts bancaires |
| Créditeurs et charges à payer | | 31 007 | — | 31 007 | Créditeurs et charges à payer |
| Passif d'impôts futurs | f | 6 671 | 437 | 7 108 | Passif d'impôts différés |
| Passif d'impôts exigibles | | 80 | — | 80 | Passif d'impôts exigibles |
| Total du passif | | 1 310 063 | 437 | 1 310 500 | Total du passif |
| AVOIR DES PORTEURS DE PARTS | | | | | |
| Apport des porteurs de parts | | 857 986 | — | 857 986 | Apport des porteurs de parts |
| Bénéfices nets cumulés | g | 338 081 | 419 257 | 757 338 | Bénéfices nets cumulés |
| Distributions cumulées | | (523 998) | — | (523 998) | Distributions cumulées |
| Surplus d'apport | | 1 879 | — | 1 879 | Surplus d'apport |
| Composante avoir des déventures convertibles | | 1 889 | — | 1 889 | Composante avoir des déventures convertibles |
| Total de l'avoir des porteurs de parts | | 675 837 | 419 257 | 1 095 094 | Total de l'avoir des porteurs de parts |
| Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts | | 1 985 900 | 419 694 | 2 405 594 | Total du passif et de l'avoir des porteurs de parts |

Explication de l'effet de la transition aux IFRS

| | \$ |
|--|---------|
| a) Immeubles de placement | |
| i. Radiation de l'amortissement cumulé des immeubles de placement | 253 266 |
| Les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur en conformité avec la Norme IAS 40, « Immeubles de placement ». Conséquemment, les immeubles de placement ne sont pas amortis. | |
| ii. Reclassement des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux | 15 344 |
| Les débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement. | |
| iii. Ajustement des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux | 508 |
| En vertu des PCGR, l'application de la convention comptable relative à la comptabilisation linéaire des baux s'est faite de façon prospective au 1 ^{er} janvier 2004. Selon les IFRS, cette application doit se faire depuis le début des baux encore existants à la date de transition. Le solde a été ajusté pour tenir compte de la variation du solde au cours de l'exercice. | |
| iv. Reclassement des Frais relatifs à la location nets | 53 123 |
| Les frais relatifs à la location sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement. | |
| v. Radiation de l'amortissement cumulé des améliorations locatives et des coûts directs initiaux | 38 268 |
| Les améliorations aux locaux ayant augmenté la valeur locative d'un immeuble de placement et les coûts directs initiaux ne sont pas amortis. | |
| vi. Reclassement d'autres actifs | 1 380 |
| Certains autres actifs ont été reclassés dans les immeubles de placement. | |
| vii. Radiation d'intérêts capitalisés | (372) |
| L'incorporation des coûts d'emprunt n'est pas admissible pour ce type de bien immobilier lorsqu'il n'y a pas d'activité entreprise en vue de leur préparation. | |
| viii. Ajustement à la juste valeur | 128 689 |
| Les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur en conformité avec la Norme IAS 40, « Immeubles de placement ». | |
| Effet cumulé – augmentation des immeubles de placement | 490 206 |

b) Goodwill

- | | |
|--|-------|
| i. Ajustement du goodwill | (685) |
| Les frais encourus pour réaliser la transaction relative au regroupement d'entreprises effectué en mars 2010 ont été passés en charges au cours de l'exercice. | |

c) Frais de location capitalisés et autres actifs

- | | |
|--|----------|
| i. Reclassement des Frais relatifs à la location nets | (53 123) |
| Les Frais relatifs à la location sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement. | |
| ii. Reclassement des Autres actifs | (2 597) |
| Les Autres actifs, antérieurement présentés selon les PCGR avec les Frais de location capitalisés, sont désormais présentés avec les Frais payés d'avance ou les immeubles de placement. | |

| | |
|--|----------|
| Effet cumulé – diminution des Frais de location capitalisés et autres actifs | (55 720) |
|--|----------|

d) Frais payés d'avance et autres actifs

- | | |
|---|-------|
| i. Reclassement des autres actifs | 1 237 |
| Une partie des Autres actifs, antérieurement présentés selon les PCGR avec les Frais de location capitalisés, sont désormais présentés avec les Frais payés d'avance. | |

e) Débiteurs

- | | |
|--|----------|
| i. Reclassement des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux | (15 344) |
| Les débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire de baux sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement. | |

f) Passif d'impôts différés

- | | |
|---|-------|
| i. Ajustement du Passif d'impôts différés | (437) |
| Les impôts différés ont été ajustés pour tenir compte des modifications apportées par l'application des IFRS. | |

g) Bénéfices nets cumulés

Tous les ajustements décrits ci-haut, à l'exception des reclassements, ont été comptabilisés au solde d'ouverture des Bénéfices nets cumulés au 31 décembre 2010.

| | |
|--|---------|
| Effet cumulé – augmentation des Bénéfices nets cumulés | 419 257 |
|--|---------|

4.4 Rapprochement du résultat global pour le trimestre terminé le 31 mars 2010

| Description PCGR | Note | PCGR canadiens \$ | Effet de la transition aux IFRS \$ | IFRS \$ | Description IFRS |
|--|------|-------------------------|---|-------------|---|
| Produits d'exploitation | | | | | Produits d'exploitation |
| Revenus tirés des immeubles productifs de revenu | a | 69 907 | (326) | 69 581 | Revenus tirés des immeubles de placement |
| Charges d'exploitation | | | | | Charges d'exploitation |
| Frais d'exploitation | e | 14 066 | 50 | 14 116 | Frais d'exploitation |
| Impôts fonciers et services | e | 16 807 | — | 16 807 | Impôts fonciers et services |
| Frais de gestion immobilière | e | 915 | 40 | 955 | Frais de gestion immobilière |
| | | 31 788 | 90 | 31 878 | |
| Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants | | 38 119 | (416) | 37 703 | Bénéfice d'exploitation net |
| Intérêts sur emprunts | e | (14 094) | 19 | (14 075) | Charge financière |
| Amortissement des immeubles productifs de revenu | b | (13 985) | 13 985 | — | |
| Amortissement des frais de location capitalisés et autres actifs | c | (2 678) | 2 678 | — | |
| Frais d'administration du Fonds | | (1 041) | — | (1 041) | Frais d'administration du Fonds |
| Autres revenus | e | 56 | (56) | — | |
| | | 6 377 | 16 210 | 22 587 | Bénéfice avant frais de transaction |
| | d | — | (500) | (500) | Frais de transaction - regroupement d'entreprises |
| Bénéfice net et résultat global | | 6 377 | 15 710 | 22 087 | Bénéfice net et résultat global |
| Bénéfice net de base par part | | 0,12 | | 0,40 | Bénéfice net de base par part |
| Bénéfice net dilué par part | | 0,12 | | 0,40 | Bénéfice net dilué par part |

Explication de l'effet de la transition aux IFRS

| | \$ |
|--|-------|
| a) Revenus tirés des immeubles de placement | |
| i. Reclassement de l'amortissement des incitatifs à la location | (82) |
| Les incitatifs à la location sont amortis à l'encontre des revenus de location sur la durée des baux connexes. | |
| ii. Annulation de l'amortissement des baux en-dessous du marché | (203) |
| Les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur en conformité avec la Norme IAS 40, « Immeubles de placement ». Conséquemment, les immeubles de placement ne sont pas amortis. | |

| | | |
|------|--|------|
| iii. | Ajustement de la variation des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux | (41) |
| | Le solde des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux a été ajusté à la date de transition pour refléter l'application de la comptabilisation linéaire depuis le début des baux en cause. Il s'agit ici de la variation trimestrielle de cet ajustement. | |

| | |
|--|-------|
| Effet cumulé – diminution des revenus tirés des immeubles de placement | (326) |
|--|-------|

b) Amortissement des immeubles de placement

| | | |
|----|--|--------|
| i. | Radiation de l'amortissement des immeubles de placement | 13 985 |
| | Les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur en conformité avec la Norme IAS 40, « Immeubles de placement ». Conséquemment, les immeubles de placement ne sont pas amortis. | |

c) Amortissement des frais de location capitalisés et autres actifs

| | | |
|------|---|-------|
| i. | Reclassement de l'amortissement des incitatifs à la location | 82 |
| | Les incitatifs à la location sont amortis à l'encontre des revenus de location sur la durée des baux connexes. | |
| ii. | Radiation de l'amortissement des améliorations locatives et des coûts directs initiaux | 2 499 |
| | Les améliorations locatives et les coûts directs initiaux sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement et ne font pas l'objet d'un amortissement subséquent en raison du choix du modèle de la juste valeur. | |
| iii. | Reclassement de l'amortissement des autres actifs | 97 |
| | Une partie de l'amortissement des autres actifs a été reclassée aux frais d'exploitation et l'autre partie aux frais de gestion immobilière. | |

| | |
|---|-------|
| Effet cumulé – diminution de l'amortissement des frais de location capitalisés et autres actifs | 2 678 |
|---|-------|

d) Frais de transaction - regroupement d'entreprises

| | | |
|----|---|-------|
| i. | Passation en charges des frais de transaction | (500) |
| | Les frais encourus pour réaliser la transaction relative au regroupement d'entreprises effectué en mars 2010 ont été passés en charges au cours du trimestre. | |

e) Certains chiffres PCGR ont été reclassés pour en rendre la présentation conforme à celle adoptée en IFRS

4.5 Rapprochement du résultat global pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010

| Description PCGR | Note | PCGR canadiens \$ | Effet de la transition aux IFRS \$ | IFRS \$ | Description IFRS |
|--|------|-------------------------|---|-------------|--|
| Produits d'exploitation | | | | | Produits d'exploitation |
| Revenus tirés des immeubles productifs de revenu | a | 283 906 | (1 521) | 282 385 | Revenus tirés des immeubles de placement |
| Charges d'exploitation | | | | | Charges d'exploitation |
| Frais d'exploitation | g | 51 485 | 257 | 51 742 | Frais d'exploitation |
| Impôts fonciers et services | | 61 689 | — | 61 689 | Impôts fonciers et services |
| Frais de gestion immobilière | g | 3 990 | 206 | 4 196 | Frais de gestion immobilière |
| | | 117 164 | 463 | 117 627 | |
| Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants | | 166 742 | (1 984) | 164 758 | Bénéfice d'exploitation net |
| Intérêts sur emprunts | g | (56 622) | (14) | (56 636) | Charge financière |
| Amortissement des immeubles productifs de revenu | b | (56 378) | 56 378 | — | |
| Amortissement des frais de location capitalisés et autres actifs | c | (11 844) | 11 844 | — | |
| Frais d'administration du Fonds | | (5 315) | — | (5 315) | Frais d'administration du Fonds |
| Autres revenus | g | 176 | (176) | — | |
| | | 36 759 | 66 048 | 102 807 | Bénéfice avant frais de transaction et impôts sur les bénéfices |
| | d | — | (685) | (685) | Frais de transaction - regroupement d'entreprises |
| | e | — | 7 198 | 7 198 | Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur |
| Bénéfice avant impôts | | 36 759 | 72 561 | 109 320 | Bénéfice avant impôts sur les bénéfices |
| Impôts sur les bénéfices | | | | | Impôts sur les bénéfices |
| Exigibles | | (80) | — | (80) | Exigibles |
| Futurs | f | (9) | (437) | (446) | Différés |
| | | (89) | (437) | (526) | |
| Bénéfice net et résultat global | | 36 670 | 72 124 | 108 794 | Bénéfice net et résultat global |
| Bénéfice net de base par part | | 0,61 | | 1,81 | Bénéfice net de base par part |
| Bénéfice net dilué par part | | 0,61 | | 1,80 | Bénéfice net dilué par part |

Explication de l'effet de la transition aux IFRS

| | \$ |
|---|---------|
| a) Revenus tirés des immeubles de placement | |
| i. Reclassement de l'amortissement des incitatifs à la location | (398) |
| Les incitatifs à la location sont amortis à l'encontre des revenus de location sur la durée des baux connexes. | |
| ii. Annulation de l'amortissement des baux en-dessous du marché | (962) |
| Les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur en conformité avec la Norme IAS 40, « Immeubles de placement ». Conséquemment, les immeubles de placement ne sont pas amortis. | |
| iii. Ajustement de la variation des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux | (161) |
| Le solde des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux a été ajusté à la date de transition pour refléter l'application de la comptabilisation linéaire depuis le début des baux en cause. Il s'agit ici de la variation annuelle de cet ajustement. | |
| Effet cumulé – diminution des revenus tirés des immeubles de placement | (1 521) |
| b) Amortissement des immeubles de placement | |
| i. Radiation de l'amortissement des immeubles de placement | 56 378 |
| Les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur en conformité avec la Norme IAS 40, « Immeubles de placement ». Conséquemment, les immeubles de placement ne sont pas amortis. | |
| c) Amortissement des frais de location capitalisés et autres actifs | |
| i. Reclassement de l'amortissement des incitatifs à la location | 398 |
| Les incitatifs à la location sont amortis à l'encontre des revenus de location sur la durée des baux connexes. | |
| ii. Radiation de l'amortissement des améliorations locatives et des coûts directs initiaux | 10 962 |
| Les améliorations locatives et les coûts directs initiaux sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement et ne font pas l'objet d'un amortissement subséquent en raison du choix du modèle de la juste valeur. | |
| iii. Reclassement de l'amortissement des autres actifs | 484 |
| Une partie de l'amortissement des autres actifs a été reclassée aux frais d'exploitation et l'autre partie aux frais de gestion immobilière. | |
| Effet cumulé – diminution de l'amortissement des frais de location capitalisés et autres actifs | 11 844 |

d) Frais de transaction - regroupement d'entreprises

i. Passation en charges des frais de transaction (685)

Les frais encourus pour réaliser la transaction relative au regroupement d'entreprises effectué en mars 2010 ont été passés en charges au cours de l'exercice.

e) Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur

i. Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur 7 198

Les immeubles de placement sont évalués à la juste valeur en conformité avec la Norme IAS 40, « *Immeubles de placement* ». Tout écart entre la juste valeur déterminée et la valeur comptable des immeubles de placement est comptabilisé en résultat au cours de la période où il se produit.

f) Impôts différés

i. Ajustement des impôts différés (437)

Les impôts différés ont été ajustés pour tenir compte des modifications apportées par l'application des IFRS.

g) Certains chiffres PCGR ont été reclassés pour en rendre la présentation conforme à celle adoptée en IFRS.

4.6 Rapprochement des flux de trésorerie pour le trimestre terminé le 31 mars 2010

| Description PCGR | Note | PCGR canadiens \$ | Effet de la transition aux IFRS \$ | IFRS \$ | Description IFRS |
|--|------|-------------------------|---|-----------------|--|
| ACTIVITÉS D'EXPLOITATION | | | | | |
| Bénéfice net | a | 6 377 | 15 710 | 22 087 | Bénéfice net |
| Ajustements pour : | | | | | Ajustements pour : |
| Amortissement des immeubles productifs de revenu | b | 13 985 | (13 985) | — | |
| Amortissement des baux en-dessous du marché | b | (203) | 203 | — | |
| Amortissement des frais de location capitalisés | c | 2 581 | (2 581) | — | |
| Amortissement des frais de financement capitalisés et autres actifs | | 921 | (21) | 900 | Amortissement des frais de financement capitalisés et autres actifs |
| Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge | | (30) | — | (30) | Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge |
| Désactualisation de la composante passif des débetures convertibles | | 56 | — | 56 | Désactualisation de la composante passif des débetures convertibles |
| Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts | | 223 | — | 223 | Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts |
| | c, d | — | (550) | (550) | Variation des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux |
| Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement | d | (12 075) | 683 | (11 392) | Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement |
| Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation | | 11 835 | (541) | 11 294 | Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation |
| ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT | | | | | |
| Regroupement d'entreprises | e | (28 474) | 500 | (27 974) | Regroupement d'entreprises |
| Acquisitions d'immeubles productifs de revenu | f | (3 155) | (3 835) | (6 990) | Acquisitions d'immeubles productifs de revenus |
| Acquisitions d'immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur | | (16 550) | 35 | (16 515) | Acquisitions d'immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur |
| Frais de location capitalisés | f | (3 786) | 3 786 | — | |
| Autres actifs | | (182) | 55 | (127) | Autres actifs |
| Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement | | (52 147) | 541 | (51 606) | Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement |
| ACTIVITÉS DE FINANCEMENT | | | | | |
| Emprunts hypothécaires | | 14 252 | — | 14 252 | Emprunts hypothécaires |
| Remboursement des emprunts hypothécaires | | (5 248) | — | (5 248) | Remboursement des emprunts hypothécaires |
| Emprunts bancaires | | (43 809) | — | (43 809) | Emprunts bancaires |
| Produit net de l'émission de débetures convertibles | | 82 775 | — | 82 775 | Produit net de l'émission de débetures convertibles |
| Produit net de l'émission de parts | | 8 699 | — | 8 699 | Produit net de l'émission de parts |
| Distributions aux porteurs de parts | | (12 799) | — | (12 799) | Distributions aux porteurs de parts |
| Flux de trésorerie provenant des activités de financement | | 43 870 | — | 43 870 | Flux de trésorerie provenant des activités de financement |
| Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie | | 3 558 | — | 3 558 | 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 au début de la période |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période | | 3 558 | — | 3 558 | Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période |

Explication de l'effet de la transition aux IFRS

a) **Bénéfice net**

Se référer au rapprochement du résultat global pour le trimestre terminé le 31 mars 2010.

b) **Radiation de l'amortissement de la période**

Les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur en conformité avec la Norme IAS 40, « *Immeubles de placement* ». Conséquemment, les immeubles de placement ne sont pas amortis.

c) **Amortissement des incitatifs à la location**

Ajustement pour les améliorations locatives et les coûts directs initiaux qui sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement et qui ne sont pas amortis subséquemment, et reclassement de l'amortissement des incitatifs à la location.

d) **Variation des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux**

Reclassement pour fins de présentation et pour tenir compte de la variation trimestrielle de l'ajustement du solde des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux effectué à la date de transition.

e) **Reclassement des frais relatifs à la transaction**

Les frais encourus pour réaliser la transaction relative au regroupement d'entreprises effectué en mars 2010 ont été passés en charges au cours du trimestre.

f) **Reclassement des frais de location capitalisés**

Les frais relatifs à la location sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement.

4.7 Rapprochement des flux de trésorerie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010

| Description PCGR | Note | PCGR canadiens \$ | Effet de la transition aux IFRS \$ | IFRS \$ | Description IFRS |
|---|------|-------------------------|---|------------------|---|
| ACTIVITÉS D'EXPLOITATION | | | | | |
| Bénéfice net | a | 36 670 | 72 124 | 108 794 | Bénéfice net |
| Ajustements pour : | | | | | Ajustements pour : |
| Amortissement des immeubles productifs de revenu | b | 56 378 | (56 378) | — | |
| Amortissement des baux en-dessous du marché | b | (962) | 962 | — | |
| | c | | (7 198) | (7 198) | Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur |
| Amortissement des frais de location capitalisés | d | 11 360 | (11 360) | — | |
| Amortissement des frais de financement capitalisés et autres actifs | | 3 777 | (90) | 3 687 | Amortissement des frais de financement capitalisés et autres actifs |
| Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge | | (439) | — | (439) | Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge |
| Désactualisation de la composante passif des débentures convertibles | | 224 | — | 224 | Désactualisation de la composante passif des débentures convertibles |
| Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts | | 873 | — | 873 | Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts |
| Charges d'impôts futurs | | 9 | 437 | 446 | Impôts différés |
| | d, e | — | (2 032) | (2 032) | Variation des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux |
| Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement | e | (747) | 2 589 | 1 842 | Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement |
| Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation | | 107 143 | (946) | 106 197 | Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation |
| ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT | | | | | |
| Regroupement d'entreprises | f | (28 923) | 685 | (28 238) | Regroupement d'entreprises |
| Acquisitions d'immeubles productifs de revenu | g | (73 016) | (18 582) | (91 598) | Acquisitions d'immeubles productifs de revenu |
| Acquisitions d'immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur | | (68 702) | 5 | (68 697) | Acquisitions d'immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur |
| Produit net encaissé lors de la disposition d'actifs immobiliers | | 34 258 | — | 34 258 | Produit net de la vente d'un actif immobilier |
| Frais de location capitalisés | g | (18 747) | 18 747 | — | |
| Autres actifs | | (613) | 91 | (522) | Autres actifs |
| Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement | | (155 743) | 946 | (154 797) | Flux de trésorerie affectés aux activités d'investissement |
| ACTIVITÉS DE FINANCEMENT | | | | | |
| Emprunts hypothécaires | | 30 641 | — | 30 641 | Emprunts hypothécaires |
| Remboursement des emprunts hypothécaires | | (41 152) | — | (41 152) | Remboursement des emprunts hypothécaires |
| Emprunts bancaires | | (73 446) | — | (73 446) | Emprunts bancaires |
| Produit net de l'émission de débentures convertibles | | 82 695 | — | 82 695 | Produit net de l'émission de débentures convertibles |
| Produit net de l'émission de parts | | 132 380 | — | 132 380 | Produit net de l'émission de parts |
| Distributions aux porteurs de parts | | (82 518) | — | (82 518) | Distributions aux porteurs de parts |
| Flux de trésorerie provenant des activités de financement | | 48 600 | — | 48 600 | Flux de trésorerie provenant des activités de financement |
| Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie | | — | — | — | Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice | | — | — | — | Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice | | — | — | — | Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice |

Explication de l'effet de la transition aux IFRS

a) **Bénéfice net**

Se référer au rapprochement du résultat global pour l'exercice terminé le 31 décembre 2010.

b) **Radiation de l'amortissement de l'exercice**

Les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur en conformité avec la Norme IAS 40, « *Immeubles de placement* ». Conséquemment, les immeubles de placement ne sont pas amortis.

c) **Ajustement des immeubles de placement à la juste valeur**

Les immeubles de placement sont évalués à leur juste valeur en conformité avec la Norme IAS 40, « *Immeubles de placement* ».

d) **Amortissement des incitatifs à la location**

Ajustement pour les améliorations locatives et les coûts directs initiaux qui sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement et qui ne sont pas amortis subséquemment, et reclassement de l'amortissement des incitatifs à la location.

e) **Variation des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux**

Reclassement pour fins de présentation et pour tenir compte de la variation annuelle de l'ajustement du solde des Débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux effectué à la date de transition.

f) **Reclassement des frais relatifs à la transaction**

Les frais encourus pour réaliser la transaction relative au regroupement d'entreprises effectué en mars 2010 ont été passés en charges au cours de l'exercice.

g) **Reclassement des frais de location capitalisés**

Les frais relatifs à la location sont ajoutés à la valeur comptable des immeubles de placement.

5) ACQUISITIONS

- Le 1^{er} mars 2011, Cominar a acquis un immeuble à bureaux situé à Halifax, en Nouvelle-Écosse, représentant une superficie locative de 78 000 pieds carrés pour un montant de 15 000 \$ payé comptant.
- Le 1^{er} mars 2011, Cominar s'est porté acquéreur d'un immeuble à bureaux situé à Moncton, au Nouveau-Brunswick, ayant une superficie locative de 65 000 pieds carrés, acquis au coût de 9 725 \$, dont 6 693 \$ par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire et de 3 032 \$ payés comptant.
- Le 1^{er} mars 2011, Cominar a acquis un immeuble à bureaux situé à Montréal, au Québec, d'une superficie locative de 372 000 pieds carrés pour un montant de 54 500 \$, dont 26 809 \$ par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire et de 27 691 \$ payés comptant.

Ces transactions ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition. Les résultats d'exploitation provenant des immeubles de placement acquis sont inclus dans les états financiers intermédiaires consolidés à partir de leur date d'acquisition.

Le tableau suivant résume les justes valeurs estimatives à la date d'acquisition des actifs acquis et des passifs pris en charge :

| | Au 31 mars 2011 \$ |
|--|-----------------------|
| Immeubles productifs de revenu | |
| Bâtiments | 70 956 |
| Terrains | 8 269 |
| Total du prix d'acquisition | 79 225 |
| Réglé comme suit : | |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 45 723 |
| Prise en charge d'emprunts hypothécaires | 33 502 |

Le tableau suivant indique le montant des produits d'exploitation et des charges d'exploitation des immeubles de placement acquis depuis leur date d'acquisition :

| | 2011 \$ |
|-----------------------------|------------|
| Produits d'exploitation | 1 427 |
| Charges d'exploitation | 400 |
| Bénéfice d'exploitation net | 1 027 |

6) IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 \$ | 2010 \$ |
|--|------------|------------|
| Solde au début de la période | 2 220 233 | 1 991 500 |
| Regroupement d'entreprises | — | 71 130 |
| Acquisitions | 79 225 | — |
| Coûts en capital | 8 563 | 4 251 |
| Variation des débiteurs provenant de la comptabilisation linéaire des baux | 1 026 | 598 |
| Variation des coûts directs initiaux | 488 | 284 |
| Transfert des immeubles en développement | 21 621 | — |
| Autres | 3 683 | 14 |
| Solde à la fin de la période | 2 334 839 | 2 067 777 |

7) IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT ET TERRAINS DÉTENUS POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 \$ | 2010 \$ |
|--|------------|------------|
| Solde au début de la période | 158 113 | 174 472 |
| Acquisitions | — | 780 |
| Dépenses en capital | 6 523 | 10 648 |
| Intérêts capitalisés | 2 206 | 3 652 |
| Transfert aux immeubles productifs de revenu | (21 621) | — |
| Solde à la fin de la période | 145 221 | 189 552 |
| Répartition : | | |
| Immeubles en développement | 104 488 | 126 409 |
| Terrains détenus pour développement futur | 40 733 | 63 143 |

8) EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Ces emprunts sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles de placement ayant une valeur comptable de 1 601 941 \$ [1 533 772 \$ au 31 décembre 2010]. Ils portent intérêt à des taux contractuels annuels variant de 2,89 % à 11,00 % [2,44 % à 11,00 % au 31 décembre 2010], le taux contractuel moyen pondéré s'élevant à 5,40 % au 31 mars 2011 [5,31 % au 31 décembre 2010], et sont renouvelables à diverses dates entre avril 2011 et mai 2023. Au 31 mars 2011, le taux effectif moyen pondéré s'élevait à 5,37 % [5,29 % au 31 décembre 2010]. Au 31 mars 2011, tous les emprunts hypothécaires étaient à taux fixes. Certains emprunts hypothécaires renferment des clauses restrictives qui étaient respectées au 31 mars 2011.

Le tableau suivant présente l'évolution des emprunts hypothécaires pour les trimestres indiqués :

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | | 2010 | |
|--|----------|-----------|----------|-----------|
| | \$ | Taux % | \$ | Taux % |
| Solde au début de la période | 816 256 | 5,31 | 773 391 | 5,26 |
| Emprunts hypothécaires contractés ou pris en charge | 60 282 | 5,38 | 110 124 | 5,63 |
| Remboursements de solde à l'échéance | (25 699) | 2,44 | (53 406) | 4,24 |
| Remboursements mensuels de capital | (5 726) | | (5 385) | |
| Solde à la fin de la période | 845 113 | 5,40 | 824 724 | 5,38 |
| Plus : Écarts d'évaluation sur les emprunts pris en charge | 3 753 | | 1 697 | |
| Moins : Frais de financement non amortis | (1 374) | | (1 544) | |
| Moins : Montant net d'un désendettement | (168) | | (227) | |
| | 847 324 | | 824 650 | |

9) EMPRUNTS BANCAIRES

Cominar dispose de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 185 836 \$ [131 210 \$ au 31 décembre 2010]. Ces facilités de crédit, renouvelables annuellement, portent intérêt au taux de base majoré de 1,00 % à 1,50 % [1,50 % en 2010] ou au taux des acceptations bancaires majoré de 2,00 % à 2,50 % [2,50 % en 2010]. Ces facilités de crédit sont garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques, y compris la valeur comptable de biens immobiliers s'élevant à 385 016 \$ au 31 mars 2011 [297 370 \$ au 31 décembre 2010]. Au 31 mars 2011, le taux de base était de 3,00 % [3,00 % au 31 décembre 2010]. Ces facilités de crédit renferment certaines clauses restrictives qui étaient respectées au 31 mars 2011.

10) 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. Toutes les parts émises sont entièrement payées.

Le tableau suivant présente les différentes sources d'émission de parts pour les trimestres indiqués :

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | | 2010 | |
|---|------------|---------|------------|---------|
| | Parts | \$ | Parts | \$ |
| Parts émises et en circulation au début de la période | 62 688 799 | 857 986 | 54 758 271 | 715 593 |
| Émission en vertu de l'exercice d'options | 440 900 | 7 596 | 403 700 | 5 943 |
| Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions | 111 992 | 2 432 | 19 538 | 372 |
| Émission en vertu de la conversion de débentures convertibles | 32 121 | 560 | 37 583 | 654 |
| Émission en vertu du régime de placement au cours du marché | — | — | 153 500 | 2 756 |
| Renversement du surplus d'apport suite à l'exercice d'options | — | 339 | — | 130 |
| Parts émises et en circulation à la fin de la période | 63 273 812 | 868 913 | 55 372 592 | 725 448 |

Le tableau suivant présente l'évolution du solde des options pour les trimestres indiqués :

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 | | 2010 | |
|--|-----------|----------------------------------|-----------|----------------------------------|
| | Options | Prix d'exercice moyen pondéré \$ | Options | Prix d'exercice moyen pondéré \$ |
| En cours au début de la période | 4 169 900 | 18,96 | 4 226 800 | 17,32 |
| Exercées | (440 900) | 17,23 | (403 700) | 14,72 |
| Annulées | (21 500) | 18,28 | (4 400) | 17,55 |
| En cours à la fin de la période | 3 707 500 | 19,17 | 3 818 700 | 17,59 |
| Options pouvant être exercées à la fin de la période | 1 254 800 | 18,21 | 1 491 500 | 16,92 |

Régime de réinvestissement des distributions

Cominar a adopté un régime de réinvestissement des distributions en vertu duquel les porteurs de parts peuvent choisir de réinvestir automatiquement toutes les distributions en espèces de Cominar dans des parts supplémentaires. Le régime procure aux participants un nombre de parts équivalant à 105 % des distributions en espèces. Au cours de la période terminée le 31 mars 2011, 111 992 parts [19 538 en 2010] ont été émises pour un montant total de 2 432 \$ [372 \$ en 2010] en vertu de ce régime.

11) CALCULS PAR PART

Le tableau suivant présente le rapprochement entre le nombre moyen pondéré de parts en circulation utilisés dans le calcul du bénéfice net de base par part et du bénéfice net dilué par part.

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 \$ | 2010 \$ |
|--|------------|------------|
| Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base | 62 808 510 | 54 788 288 |
| Dilution afférente aux options d'achat de parts | 394 738 | 376 135 |
| Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué | 63 203 248 | 55 164 423 |

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

12) DISTRIBUTIONS

Cominar est régi par une convention de fiducie en vertu de laquelle les fiduciaires, de par le pouvoir discrétionnaire qui leur est attribué, ont l'intention de distribuer une partie de son bénéfice distribuable aux porteurs de parts. Le bénéfice distribuable correspond généralement au bénéfice net établi en conformité avec les IFRS, avant les ajustements de la juste valeur non réalisée, les frais de transaction – regroupements d'entreprises, les revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux, de la provision pour frais relatifs à la location et certains autres éléments sans effet sur la trésorerie, le cas échéant.

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 \$ | 2010 \$ |
|-------------------------------------|------------|------------|
| Distributions aux porteurs de parts | 22 797 | 19 815 |
| Distributions par part | 0,36 | 0,36 |

13) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES RELATIVES AUX FLUX DE TRÉSORERIE

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

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 \$ | 2010 \$ |
|---|------------|------------|
| Frais payés d'avance | (14 420) | (10 853) |
| Débiteurs | (4 590) | (3 253) |
| Impôts à recouvrer | (56) | — |
| Créditeurs et charges à payer | 8 869 | 2 714 |
| Passif d'impôts exigibles | (80) | — |
| | (10 277) | (11 392) |
| Autres informations | | |
| Intérêts payés | 18 339 | 18 066 |
| Impôts payés | 91 | — |
| Acquisitions d'immeubles de placement par la prise en charge d'emprunts hypothécaires | 33 502 | — |
| Acquisitions d'immeubles de placement impayées | 4 147 | 4 437 |
| Immeubles en développement transférés aux immeubles productifs de revenu | 21 621 | — |

14) TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

Au cours du premier trimestre de 2011, 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 intermédiaires consolidés de la façon suivante :

| Trimestres terminés les 31 mars | 2011 \$ | 2010 \$ |
|---|------------|------------|
| Revenus tirés des immeubles de placement | 122 | 145 |
| Immeubles de placement – coûts en capital | 8 162 | 13 239 |

15) 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, d'emprunts bancaires et de l'avoir des porteurs de parts.

Cominar structure son capital en fonction de la croissance prévue des affaires et de l'évolution de la conjoncture économique et il n'est soumis à aucune exigence imposée par des autorités réglementaires concernant son capital.

La structure du capital de Cominar s'établissait comme suit :

| | Au 31 mars 2011 \$ | Au 31 décembre 2010 \$ | Au 1 ^{er} janvier 2010 \$ |
|--|-----------------------|---------------------------|---------------------------------------|
| Emprunts hypothécaires | 847 324 | 816 448 | 771 991 |
| Débtures convertibles | 394 115 | 393 991 | 313 620 |
| Emprunts bancaires | 121 861 | 61 866 | 134 809 |
| Avoir des porteurs de parts | 1 108 775 | 1 095 094 | 930 623 |
| Total du capital | 2 472 075 | 2 367 399 | 2 151 043 |
| Ratio d'endettement global ⁽¹⁾ | 53,9 % | 52,9 % | 55,9 % |
| Ratio d'endettement (excluant les débtures convertibles) | 38,3 % | 36,5 % | 41,5 % |
| Ratio de couverture des intérêts ⁽²⁾ | 2,90 ⁽³⁾ | 2,91 | N/A |

(1) Le ratio d'endettement global est égal au total des emprunts bancaires et hypothécaires et des débtures convertibles, divisé par la valeur comptable de l'actif.

(2) Le ratio de couverture des intérêts calculé par Cominar est égal au bénéfice d'exploitation net (produits d'exploitation moins charges d'exploitation) divisé par la charge financière.

(3) Annualisé.

La convention de fiducie de Cominar stipule qu'il ne peut prendre en charge de dette si, compte tenu de la dette ainsi contractée ou prise en charge, le total de la dette de Cominar est supérieur à 60 % de la valeur comptable de Cominar (65 % si des débtures convertibles sont en circulation). Au 31 mars 2011, Cominar maintenait un ratio d'endettement de 53,9 %, en incluant les débtures convertibles, en légère hausse comparativement au 31 décembre 2010 en raison des immeubles de placement acquis au cours de la période terminée le 31 mars 2011.

Le ratio de couverture des intérêts permet de mesurer la capacité de Cominar à payer les intérêts de sa dette à même ses résultats d'exploitation. Ainsi, au 31 mars 2011, ce ratio annualisé de couverture des intérêts se situait à 2,90 : 1, témoignant de sa capacité à s'acquitter de ses obligations à cet égard.

Les objectifs de gestion du capital sont demeurés inchangés comparativement à l'exercice précédent.

16) INFORMATIONS SECTORIELLES

Les activités de Cominar englobent trois catégories de biens immobiliers situés en totalité dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa ainsi que dans les Provinces atlantiques. Les conventions comptables des différentes catégories de biens immobiliers sont les mêmes que celles décrites dans les principales conventions comptables. Cominar utilise le bénéfice d'exploitation net comme principal critère pour évaluer le rendement d'exploitation, à savoir les produits tirés des immeubles moins les charges d'exploitation des immeubles. La gestion des charges telles que les intérêts et les frais d'administration est centralisée et, par conséquent, ces charges n'ont pas été attribuées aux secteurs.

Le tableau suivant présente les informations financières relatives à nos trois catégories de biens immobiliers :

| | Immeubles à bureaux \$ | Immeubles Immeubles commerciaux \$ | industriels et polyvalents \$ | Total \$ |
|--|------------------------------|---|-------------------------------------|-------------|
| Trimestre terminé le 31 mars 2011 | | | | |
| Revenus tirés des immeubles productifs de revenu | 39 224 | 15 371 | 25 058 | 79 653 |
| Bénéfice d'exploitation net | 21 101 | 8 321 | 13 761 | 43 183 |
| Immeubles productifs de revenu | 1 155 916 | 441 417 | 737 506 | 2 334 839 |

| | Immeubles à bureaux \$ | Immeubles Immeubles commerciaux \$ | industriels et polyvalents \$ | Total \$ |
|--|------------------------------|---|-------------------------------------|-------------|
| Trimestre terminé le 31 mars 2010 | | | | |
| Revenus tirés des immeubles productifs de revenu | 32 599 | 14 219 | 22 763 | 69 581 |
| Bénéfice d'exploitation net | 17 402 | 7 702 | 12 599 | 37 703 |
| Immeubles productifs de revenu | 993 791 | 429 696 | 644 290 | 2 067 777 |

17) ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

Le 29 avril 2011, Cominar a acquis un immeuble de bureaux représentant 15 000 pieds carrés d'espace locatif et un immeuble commercial ayant une superficie locative de 27 000 pieds carrés, les deux propriétés étant situées à Moncton, au Nouveau-Brunswick. Acquis au coût de 5 175 \$, dont 1 450 \$ par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire et de 3 725 \$ payé comptant, ces immeubles sont occupés à 100 %.

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

Me Gérard Coulombe, c.r. ⁽²⁾⁽³⁾
Associé, Lavery

Alain Dallaire
Vice-président directeur, exploitation
Fonds de placement immobilier Cominar

Alban D'Amours, G.O.Q. ⁽¹⁾⁽²⁾
Administrateur de sociétés

Dino Fuoco, FCMA ⁽¹⁾⁽⁴⁾
Président, Équipements vétérinaires Matvet Inc.

Pierre Gingras ⁽⁴⁾
Administrateur de sociétés

Ghislaine Laberge, ASC ⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾
Administratrice de sociétés

Me Michel Paquet, LL.L.
Vice-président directeur senior
Fonds de placement immobilier Cominar

DIRIGEANTS

Michel Dallaire, ing.
Président et chef de la direction

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

Alain Dallaire
Vice-président directeur, exploitation

Scott McCrea
Vice-président directeur, Provinces atlantiques

Michel Ouellette, É.A.
Vice-président directeur, acquisitions et développement

Me Michel Paquet, LL.L.
Vice-président directeur senior

Todd Bechard, CMA, CFA
Vice-président, finances - Provinces atlantiques

René Bérubé, É.A.
Vice-président, location - Québec

Wally Commisso
Vice-président, gestion immobilière - Montréal

Me Andrée Dallaire, LL.L., MBA
Vice-présidente, affaires corporatives

Anne-Marie Dubois
Vice-présidente,
location et développement - Montréal/Ottawa

Jean-Guy Moreau
Vice-président, développement

Richard S. Nolin
Vice-président, commercial

Carl Pepin, CA
Vice-président, comptabilité

Me Patrick Quigley, LL.B., MBA
Vice-président et secrétaire corporatif

Roger Turpin
Vice-président trésorier

(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

INFORMATIONS AUX PORTEURS DE PARTS

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

455, rue du Marais
Québec (Québec) Canada G1M 3A2

Tél.: 418 681-8151 Téléc.: 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, CUF.DB, CUF.DB.B, CUF.DB.C, CUF.DB.D et CUF.DB.E.

AGENT DE TRANSFERT

Société de fiducie Computershare du Canada
1500, rue University, bureau 700
Montréal (Québec) Canada H3A 3S8

Tél.: 514 982-7555
Téléc.: 514 982-7850 Sans frais : 1 800 564-6253

Courriel : service@computershare.com

TAXATION DES DISTRIBUTIONS

En 2010, 71,06 % 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

PricewaterhouseCoopers s.r.l./S.E.N.C.R.L.

ASSEMBLÉE ANNUELLE DES PORTEURS DE PARTS

Le 17 mai 2011 - 11h00 a.m.

Hôtel Palace Royal
775, avenue Honoré-Mercier
Québec (Québec)

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, 1500, rue University, bureau 700, Montréal (Québec) Canada, H3A 3S8.

Tél.: 514 982-7555
Sans frais : 1 800 564-6253
Téléc.: 514 982-7850
Courriel : service@computershare.com

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

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

Collaboration au rapport annuel :

Claude Dumoulin, photographe | *Médiane Design et Communication*

Claude Mathieu, photographe | *Pub Photo*

