

RAPPORT TRIMESTRIEL

30 juin, 2003

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR



FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Message aux porteurs de parts

Au nom des fiduciaires et de tous les employés de Cominar, il me fait plaisir de vous présenter les résultats du deuxième trimestre et des six premiers mois de l'exercice terminés le 30 juin, et de souligner que Cominar poursuit sa croissance de façon régulière et soutenue.

Au cours du premier semestre, nous avons réalisé trois acquisitions au coût de 12,0 millions \$. Ces nouvelles propriétés ont ajouté une superficie locative de 1 66 368 pieds carrés à notre portefeuille dans la région de Montréal, et leur taux de capitalisation varient entre 9,9 % et 10,8 %, soit un taux très satisfaisant compte tenu des conditions actuelles du marché immobilier. Ainsi, au 30 juin 2003, notre portefeuille dans la grande région de Montréal comptait 29 immeubles pour une superficie locative de 2 322 000 pieds carrés. Compte tenu de ces acquisitions, l'ensemble de notre portefeuille pour les régions de Québec et de Montréal est maintenant constitué de 108 immeubles comptant 12 immeubles à bureaux, 23 immeubles commerciaux et 73 immeubles à caractère industriel et polyvalent, qui couvrent une superficie totale d'environ 7,8 millions de pieds carrés.

Sur le plan des développements, la construction de la tour à bureaux de 190 000 pieds carrés à Place de la Cité, à Québec, progresse selon l'échéancier et le budget prévus et les premiers clients pourront intégrer les lieux au début de 2004. Quant à la construction d'un magasin Déco Découverte de 32 000 pieds carrés à St-Bruno, dans la région de Montréal, elle est maintenant complétée et le client a débuté ses opérations le 2 juillet 2003. Nous poursuivons six autres projets de développement d'immeubles industriels et polyvalents dans les régions de Montréal et Québec, représentant une superficie de près de 160 000 pieds carrés.

Nous maintenons une gestion prudente et disciplinée de notre portefeuille et une stratégie d'acquisition basée sur des critères bien définis, que nous respectons. Les conditions économiques favorables ont causé une forte hausse du marché immobilier, rendant nos critères d'acquisition plus difficiles à atteindre. C'est pourquoi nous intensifions nos activités de développement d'immeubles, tout en poursuivant notre stratégie d'acquisition. Nous avons entrepris des projets de développement estimés à quelque 30 millions \$ et nous sommes en voie de compléter des ententes pour un montant équivalent. Cette approche modulée selon les conditions du marché nous permet de continuer de croître à un bon rythme, d'augmenter la valeur du portefeuille et de maximiser le rendement pour nos porteurs de parts.

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

L'analyse des résultats d'exploitation et de la situation financière du présent trimestre doit être lue en parallèle avec les états financiers consolidés et les notes afférentes du trimestre terminé le 30 juin 2003 et de l'exercice terminé le 31 décembre 2002, ainsi qu'avec les commentaires et l'analyse de la direction, incluant la section risques et incertitudes contenue dans le rapport annuel de l'exercice 2002.

Résultats d'exploitation

Pour le deuxième trimestre, les produits d'exploitation se sont accrus de 21,5 % ou de 4,3 millions \$ pour s'élever à 24,5 millions \$ contre 20,2 millions \$ pour la période comparable de 2002, grâce aux acquisitions et aux développements complétés au cours de 2002 et 2003. Le bénéfice d'exploitation net (avant intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaires et amortissement des immeubles à revenus, des frais reportés et autres actifs) s'est établi à 14,2 millions \$, en hausse de 18,0 % ou de 2,2 millions \$ sur le trimestre correspondant de 2002. Le bénéfice distribuable est passé à 8,3 millions \$, soit un accroissement de 4,4 %. Quant au bénéfice distribuable par part, il s'est élevé à 0,315 \$, comparativement à 0,309 \$ pour le deuxième trimestre de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation ont progressé de 9,2 %, pour totaliser 9,4 millions \$, soit 0,356 \$ par part, comparativement à 8,6 millions \$ ou 0,327 \$ par part pour le deuxième trimestre de 2002.

Nous avons augmenté de 7,4 % les distributions trimestrielles aux porteurs de parts pour les porter à 7,5 millions \$ et les distributions par part se sont établies à 0,283 \$. Les distributions mensuelles sont actuellement de 0,095 \$ par part, ce qui représente 1,14 \$ sur une base annualisée. Dans l'objectif de soutenir adéquatement notre croissance future, nous comptons maintenir notre ratio de distribution à environ 87 %.

Pour les six premiers mois de l'exercice, les produits d'exploitation ont augmenté de 22,6 % ou de 8,9 millions \$ pour s'établir à 48,2 millions \$. Le bénéfice d'exploitation net s'est accru de 17,8 % ou de 4,1 millions \$ pour passer à 27,3 millions \$. Le bénéfice distribuable a atteint 15,8 millions \$, soit une progression de 5,8 %. Quant au bénéfice distribuable par part, il est de 0,60 \$, comparativement à 0,581 \$ pour le premier semestre de 2002.

Les flux de trésorerie liés à l'exploitation ont augmenté de 8,9 %, pour atteindre 17,5 millions \$, soit 0,664 \$ par part, contre 16,1 millions \$ ou 0,613 \$ par part pour les six premiers mois de l'exercice précédent.

Situation financière

Au 30 juin 2003, l'actif s'élevait à 546,7 millions \$, comparativement à 513,0 millions \$ au 31 décembre 2002, soit une hausse de 6,6 % résultant des acquisitions et des développements réalisés depuis le début de l'exercice.

Nous maintenons une structure financière saine avec un ratio d'endettement qui s'établissait à 50,6 % de la valeur comptable brute de notre portefeuille immobilier, à la fin du 1^{er} semestre de 2003, comparativement au taux de 60 % autorisé par notre convention de fiducie. Notons que les fiduciaires préfèrent limiter ce taux à environ 55 %, ce qui correspond à une capacité de nouvelles acquisitions d'environ 55 millions \$.

Perspectives de croissance pour 2003

Nous sommes confiants de réaliser une bonne performance au cours du deuxième semestre grâce à la qualité et à la diversification géographique et sectorielle de notre portefeuille immobilier, ainsi qu'à notre taux d'occupation qui se situe présentement à 95,6 %. Nous poursuivons l'étude de projets d'acquisition, tant dans la région de Montréal qu'à Québec. Quant au développement d'immeubles, il continue de prendre une place plus importante et répond à nos objectifs de rendement et de croissance à long terme.



Jules Dallaire

Le président du conseil et chef de la direction

Juillet 2003

FONDS DE PLACEMENT
IMMOBILIER COMINAR

ÉTATS CONSOLIDÉS DU BÉNÉFICE NET ET DU BÉNÉFICE DISTRIBUABLE

Pour la période arrêtée au 30 juin (non vérifiés, en milliers de dollars sauf les montants par part)	Trimestre		Cumulatif	
	2003	2002	2003	2002
	\$	\$	\$	\$
Produits d'exploitation				
Revenus de location tirés des immeubles productifs de revenu	24 534	20 186	48 234	39 355
Charges d'exploitation				
Frais d'exploitation d'immeubles	5 207	4 435	11 098	8 947
Impôts fonciers et services	4 798	3 508	9 146	6 766
Frais de gestion immobilière	336	211	684	453
	10 341	8 154	20 928	16 166
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants	14 193	12 032	27 306	23 189
Intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaires	4 343	3 180	8 429	6 447
Amortissement des immeubles productifs de revenu	1 056	833	2 098	1 666
Amortissement des frais reportés et autres actifs	1 254	853	2 424	1 672
	6 653	4 866	12 951	9 785
Bénéfice d'exploitation tiré des éléments d'actifs immobiliers	7 540	7 166	14 355	13 404
Frais d'administration du Fonds	355	299	755	651
	7 185	6 867	13 600	12 753
Autres revenus	55	245	55	475
Bénéfice net pour la période	7 240	7 112	13 655	13 228
Ajouter				
Amortissement des immeubles productifs de revenu	1 056	833	2 098	1 666
Bénéfice distribuable	8 296	7 945	15 753	14 894
Bénéfice net de base par part (note 6)	0,275	0,276	0,520	0,516
Bénéfice net dilué par part (note 6)	0,273	0,276	0,518	0,516
Bénéfice distribuable moyen pondéré par part (note 6)	0,315	0,309	0,600	0,581

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS DE PLACEMENT
IMMOBILIER COMINAR

BILANS CONSOLIDÉS

	Au 30 juin 2003 (non vérifiés)	Au 31 décembre 2002 (vérifiés)
(en milliers de dollars)	\$	\$
Actif		
Immeubles productifs de revenu	502 902	485 695
Immeubles en développement	8 722	2 798
Frais reportés et autres actifs	21 296	18 479
Frais payés d'avance	7 482	1 571
Débiteurs	6 314	4 449
	546 716	512 992

Passif et avoir des porteurs de parts

Passif		
Emprunts hypothécaires (note 3)	274 402	223 991
Emprunts bancaires (note 4)	9 425	33 332
Créditeurs et charges à payer	10 448	7 422
Distributions payables aux porteurs de parts	2 510	-
	296 785	264 745
Avoir des porteurs de parts	249 931	248 247
	546 716	512 992

FONDS DE PLACEMENT
IMMOBILIER COMINAR

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

Pour la période arrêtée au 30 juin (non vérifiés, en milliers de dollars)	Trimestre		Cumulatif	
	2003	2002	2003	2002
	\$	\$	\$	\$
Avoir des porteurs de parts				
au début de la période	248 975	242 426	248 247	240 849
Émission de parts (note 5)	1 200	1 703	2 844	3 933
Bénéfice net pour la période	7 240	7 112	13 655	13 228
Distributions aux porteurs de parts	(7 484)	(6 971)	(14 815)	(13 740)
Avoir des porteurs de parts				
à la fin de la période	249 931	244 270	249 931	244 270

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

**FONDS DE PLACEMENT
IMMOBILIER COMINAR**

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour la période arrêtée au 30 juin (non vérifiés, en milliers de dollars sauf les montants par part)	Trimestre		Cumulatif	
	2003	2002	2003	2002
	\$	\$	\$	\$
Activités d'exploitation				
Bénéfice net pour la période	7 240	7 112	13 655	13 228
Eléments sans incidence sur les espèces				
Amortissement des immeubles productifs de revenu	1 056	833	2 098	1 666
Amortissement des frais reportés et autres actifs	1 254	853	2 424	1 672
Frais de location	(178)	(216)	(652)	(480)
Fonds provenant de l'exploitation	9 372	8 582	17 525	16 086
Frais de location	(2327)	(1 495)	(3 633)	(2 805)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement				
Frais payés d'avance	(2404)	(4 366)	(5911)	(4 238)
Débiteurs	(1060)	2 088	(1865)	15
Créditeurs et charges à payer	219	995	1 298	524
	(5 572)	(2 778)	(10 111)	(6 504)
	3 800	5 804	7 414	9 582
Activités de financement				
Emprunts hypothécaires	30 806	22 500	52 806	30 500
Remboursement des emprunts hypothécaires	(1 960)	(4 904)	(7 386)	(24 609)
Emprunts bancaires	(19 342)	(8 898)	(23 907)	6 263
Distributions aux porteurs de parts	(7 419)	(6 803)	(12 305)	(11 204)
Produit net de l'émission de parts (note 5)	1 200	1 604	2 844	3 725
	3 285	3 499	12 052	4 675
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	(3 301)	(5 476)	(13 058)	(8 057)
Acquisitions d'immeubles en développement	(3 738)	(3 664)	(6 162)	(5 925)
Autres actifs	(46)	(163)	(246)	(275)
	(7 085)	(9 303)	(19 466)	(14 257)
Variation nette des espèces	0	0	0	0
Espèces au début et à la fin de la période	0	0	0	0
Information supplémentaire				
Intérêts payés	4 176	2 825	8 113	5 906
Frais de location impayés	202	0	710	0
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu par la prise en charge d'emprunts hypothécaires	2 558	1 906	4 991	1 906
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement impayées	825	(416)	1 018	133
Immeubles en développement transférés aux immeubles productifs de revenu	0	100	838	209

Les notes afférentes font partie intégrante des présents états financiers.

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Pour la période arrêtée au 30 juin 2003

1. Organisation du Fonds de placement immobilier

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

2. Conventions comptables

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

3. Emprunts hypothécaires

Ces emprunts sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles productifs de revenu. Ils portent intérêt à des taux annuels variant de 4,75% à 11,00%, le taux moyen pondéré s'élevant à 6,30% et sont renouvelables à diverses dates entre septembre 2003 et janvier 2019.

4. Emprunts bancaires

Cominar dispose de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 35700\$. Ces facilités de crédit, renouvelables annuellement, portent intérêts à 0,50% au-dessus du taux de base. Au 30 juin 2003, le taux de base était de 5,00 %.

5. Parts émises et en circulation

	Période de trois mois arrêtée au 30 juin 2003	Période de six mois arrêtée au 30 juin 2003
Parts émises et en circulation au début de la période	26296080	26121419
Émission en vertu de l'exercice des options	92000	250700
Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	19320	35281
Parts émises et en circulation à la fin de la période	26407400	26407400

6. Calculs par part

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

	Période de trois mois arrêtée au 30 juin 2003	Période de six mois arrêtée au 30 juin 2003
Nombre moyen pondéré de parts en circulation - de base	26357720	26260723
Dilution afférente aux options d'achat de parts	118458	118458
Nombre moyen pondéré de parts en circulation - dilué	26476178	26379181

7. Informations sectorielles (en milliers de dollars)

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

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

Période de trois mois arrêtée au 30 juin 2003

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Revenus de location	7 743	8 842	7 949	24534
Intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaires	1 845	1 173	1 325	4 343
Amortissement des immeubles productifs de revenu	388	372	296	1 056
Bénéfice d'exploitation net	4 552	4 842	4 799	14193

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Période de trois mois arrêtée au 30 juin 2002

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Revenus de location	6 570	7 841	5 775	20 186
Intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaires	1 067	1 168	945	3 180
Amortissement des immeubles productifs de revenu	300	334	199	833
Bénéfice d'exploitation net	4 274	4 276	3 482	12 032

Période de six mois arrêtée au 30 juin 2003

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Revenus de location	15 097	17 522	15 615	48 234
Intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaires	3 362	2 505	2 562	8 429
Amortissement des immeubles productifs de revenu	735	783	580	2 098
Bénéfice d'exploitation net	8 667	9 463	9 176	27 306
Immeubles productifs de revenu	153 632	201 083	148 187	502 902

Période de six mois arrêtée au 30 juin 2002

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Revenus de location	12 972	15 142	11 241	39 355
Intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaires	2 282	2 271	1 894	6 447
Amortissement des immeubles productifs de revenu	599	669	398	1 666
Bénéfice d'exploitation net	8 259	8 447	6 483	23 189
Immeubles productifs de revenu	138 341	168 579	107 460	414 380

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

RENSEIGNEMENTS

QUÉBEC (SIÈGE SOCIAL)
455, rue Marais
Vanier (Québec) G1M 3A2
Tél. : (418) 681-8151
Tél. : (418) COM-INAR
Fax : (418) 681-2946

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

Sans frais : 1 866 COMINAR

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

AGENT DE TRANSFER T
Trust Banque Nationale
Montréal, Toronto
INSCRIPTION : Bourse de Toronto
SYMBOLE : CUF.UN

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