



**COMINAR**

## **RAPPORT TRIMESTRIEL**

Trimestre terminé le 30 juin 2006

9 août 2006

**Fonds de placement immobilier Cominar**



# DEUXIÈME TRIMESTRE

30 JUIN 2006

## TABLE DES MATIÈRES

<b>MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS</b> .....	4
<b>RAPPORT DE GESTION</b>	
Introduction .....	5
Énoncés prospectifs .....	5
Nos activités .....	6
Résumé des principales conventions comptables ...	6
Résultats d'exploitation .....	7
Bénéfice distribuable et distributions .....	9
Liquidités et ressources de capital .....	11
Parts émises et en circulation .....	15
Portefeuille immobilier .....	16
Événements subséquents .....	21
Transactions entre apparentés .....	21
Perspectives .....	21
Risques et incertitudes .....	22
Information additionnelle .....	23
<b>BILANS CONSOLIDÉS</b> .....	24
<b>ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS</b> .....	24
<b>ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS</b> .....	25
<b>ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE</b> .....	26
<b>NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS</b> .....	27

## MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

**Nous sommes heureux de vous présenter les résultats du Fonds de placement immobilier Cominar pour le deuxième trimestre terminé le 30 juin 2006. Vous trouverez les explications détaillées des résultats et de la situation financière dans le rapport de gestion inclus dans ce rapport trimestriel, suivis des états financiers intermédiaires consolidés comparatifs et des notes y afférentes.**

Nous sommes satisfaits des résultats du deuxième trimestre de 2006, qui représentent, encore une fois, une bonne croissance de nos principaux indicateurs de performance financière et l'atteinte de nouveaux sommets. Pour le trimestre, les produits d'exploitation se sont ainsi élevés à 33,2 millions \$, en hausse de 8,3 % par rapport au trimestre correspondant de 2005. Le bénéfice d'exploitation net a atteint 20,1 millions \$, soit une augmentation de 9,0 % comparativement au deuxième trimestre de l'année précédente. Quant au bénéfice distribuable, il s'est élevé à 12,0 millions \$, ou 0,359 \$ par part, comparativement à 11,2 millions \$ ou 0,344 \$ par part au trimestre correspondant de 2005, soit des hausses respectives de 7,2 % et 4,4 %.

Nous avons réalisé, au cours du deuxième trimestre, l'acquisition d'un immeuble industriel et polyvalent de 50 413 pieds carrés situé à Pointe-Claire pour un montant de 2,9 millions \$. Nous prévoyons l'agrandir de 25 000 pieds carrés à un coût estimé de 1,3 million \$. Le taux de capitalisation associé à cette transaction et ce développement est estimé à 9,4 %. Nous avons également procédé à l'acquisition d'un terrain situé à St-Augustin pour un montant de 1,3 million \$. Nous y construisons présentement un immeuble industriel de 33 000 pieds carrés. L'investissement total relatif à ce projet est de 4 millions \$ à un taux de capitalisation estimé de 9,5 %.

Suite à la fin du trimestre, nous avons acquis quatre immeubles productifs de revenu totalisant 155 810 pieds carrés de superficie locative et un investissement de 8,6 millions \$. Jusqu'à présent cette année, Cominar a ainsi procédé à des acquisitions de terrains et d'immeubles représentant 23,5 millions \$.

Nous avons présentement 13 projets de développement à différents stades d'avancement représentant plus de 750 000 pieds carrés de superficie locative et un investissement de 50 millions \$. Tous ces projets montrent des taux de capitalisation nettement supérieurs aux taux de capitalisation dictés par les conditions actuelles du marché pour des propriétés similaires.

À la fin du deuxième trimestre, le taux d'occupation de notre portefeuille immobilier demeurait élevé et stable à 95,6 %. Notre ratio d'endettement était de 48,0 %, en ligne avec notre politique de gestion prudente de la dette.

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

Michel Dallaire, ing.  
Président et chef de la direction  
Le 9 août 2006



## INTRODUCTION

Le texte qui suit constitue une analyse de la situation financière et des résultats d'exploitation consolidés du Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar » ou le « Fonds ») pour les trimestres terminés les 30 juin 2006 et 2005 et doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés de Cominar. Ce rapport contient des données prospectives qui renvoient à la déclaration du Fonds à l'égard des énoncés prospectifs figurant ci-après et qui doivent être lues conjointement avec celle-ci.

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

Le Fonds publie de l'information au sujet de certaines mesures non définies par les PCGR et l'inclut dans l'information présentée parce qu'elles constituent des mesures auxquelles la direction a recours pour évaluer la performance de Cominar. Étant donné que les mesures non définies par les PCGR n'ont pas de signification normalisée, les règlements sur les valeurs mobilières exigent que ces mesures soient définies clairement, qu'elles fassent l'objet d'un rapprochement avec les mesures conformes aux PCGR les plus semblables et qu'on n'y accorde pas plus d'importance qu'aux mesures conformes aux PCGR les plus semblables.

## ÉNONCÉS PROSPECTIFS

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

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

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

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

## NOS ACTIVITÉS

**Cominar est un fonds de placement à capital fixe non constitué en société créé par convention de fiducie et régi par les lois de la province de Québec. Les parts et les débentures convertibles de Cominar se transigent à la bourse de Toronto (TSX) sous les symboles CUF.UN et CUF.DB, respectivement.**

Le Fonds est l'un des plus importants propriétaires et gestionnaires d'immeubles commerciaux dans la province de Québec. À travers une série d'acquisitions, de constructions et de développements effectués depuis la création du Fonds en 1998, la superficie locative du portefeuille immobilier de Cominar a plus que triplé, passant ainsi de 51 immeubles d'une superficie totale d'approximativement 3,1 millions de pieds carrés, concentrés dans la région de Québec, à 136<sup>1</sup> immeubles représentant une superficie totale d'approximativement 10,0 millions<sup>1</sup> de pieds carrés répartis entre les régions de Québec et de Montréal. La valeur aux livres brute des immeubles productifs de revenu, immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur de Cominar a ainsi cru de 244,6 millions \$ en 1998 à 743,9 millions \$ au 30 juin 2006.

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

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

## RÉSUMÉ DES PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

La lecture des conventions comptables est essentielle à la compréhension et à l'interprétation des résultats financiers présentés dans ce rapport trimestriel. Les principales conventions comptables utilisées dans la préparation des états financiers consolidés pour les trimestres se terminant les 30 juin 2006 et 2005 respectivement, sont résumées à la note 2 afférente à ces états.

---

### NOTE

(1) Au 9 août 2006.

## RÉSULTATS D'EXPLOITATION

### Principales données financières du trimestre

Les principales données financières consolidées présentées ci-dessous, qui portent sur les trimestres terminés les 30 juin 2006 et 2005, doivent être lues conjointement avec les états financiers.

### États consolidés des résultats

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

Trimestres se terminant le	30 juin 2006	30 juin 2005	Cumulatif 2006	Cumulatif 2005
<b>Produits d'exploitation</b>	<b>33 183</b>	30 654	<b>65 922</b>	61 077
<b>Charges d'exploitation</b>				
Frais d'exploitation	6 035	5 658	13 288	12 769
Impôts fonciers et services	6 766	6 192	13 509	12 432
Frais de gestion immobilière	287	362	580	661
	<b>13 088</b>	12 212	<b>27 377</b>	25 862
<b>Bénéfice d'exploitation net</b>	<b>20 095</b>	18 442	<b>38 545</b>	35 215
Intérêts sur emprunts	5 602	5 072	11 182	10 270
Amortissement des immeubles productif de revenu	4 042	3 648	7 947	7 295
Amortissement des frais de location reportés	1 517	1 356	3 064	2 683
Amortissement des frais de financement reportés et autres actifs	177	169	352	345
	<b>11 338</b>	10 245	<b>22 545</b>	20 593
Bénéfice d'exploitation provenant des éléments d'actifs immobiliers	8 757	8 197	16 000	14 622
Frais d'administration du Fonds	498	487	1 071	900
Autres revenus	(105)	(79)	(153)	(108)
Élément inhabituel <sup>(1)</sup>	—	—	554	—
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	8 364	7 789	14 528	13 830
Bénéfice provenant des activités abandonnées	—	253	—	257
Bénéfice net	<b>8 364</b>	8 042	<b>14 528</b>	14 087
Bénéfice distribuable <sup>(2)</sup>	<b>12 030</b>	11 220	<b>21 748</b>	20 639
Bénéfice net de base par part <sup>(3)</sup>	<b>0,250</b>	0,247	<b>0,437</b>	0,433
Bénéfice distribuable par part	<b>0,359</b>	0,344	<b>0,654</b>	0,636

#### NOTES

- (1) Dans le cadre de la stratégie de croissance du Fonds, Cominar a encouru, au cours du premier trimestre de 2006, des frais non récurrents reliés à une transaction qui n'a pas été conclue.
- (2) Cominar est régi par une convention de fiducie en vertu de laquelle il doit distribuer au moins 85 % de son bénéfice distribuable aux porteurs de parts. Le « bénéfice distribuable » est défini à la page 9 ainsi qu'à la note 12 des états financiers consolidés pour les trimestres terminés les 30 juin 2006 et 2005.
- (3) Considérant qu'il y a une différence négligeable entre le bénéfice net de base par part et le bénéfice net dilué par part, ce dernier n'a pas été présenté dans ce tableau.

## Produits d'exploitation et bénéfice d'exploitation net

Au cours du deuxième trimestre de 2006, Cominar a augmenté ses produits d'exploitation de 2,5 millions \$ ou 8,3 % pour atteindre 33,2 millions \$, comparativement à 30,7 millions \$ en 2005. Le bénéfice d'exploitation net<sup>1</sup> montre également une nette progression pour s'établir à 20,1 millions \$, soit 9 % de plus qu'au second trimestre de 2005. Ces hausses proviennent principalement des acquisitions et des développements qui ont été intégrés au portefeuille immobilier au cours de l'exercice 2005 et depuis le début de 2006.

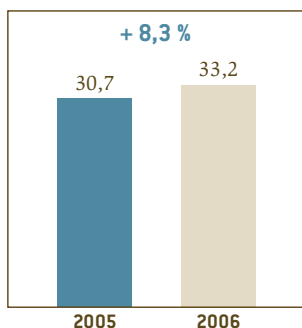
Pour les six premiers mois de l'année, les produits d'exploitation ont augmenté de 7,9 %, passant ainsi de 61,1 millions \$ à 65,9 millions \$. Le bénéfice d'exploitation net a quant à lui crû de 9,5 % atteignant 38,5 millions \$.

Les graphiques suivants comparent les produits d'exploitation et le bénéfice d'exploitation net pour les trimestres se terminant les 30 juin 2005 et 2006.

### Produits d'exploitation

(en million \$)

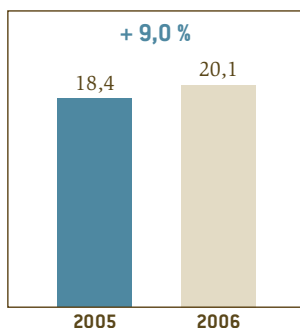
Période se terminant le 30 juin



### Bénéfice d'exploitation net

(en million \$)

Période se terminant le 30 juin



Au cours du deuxième trimestre de 2006, le rapport du bénéfice d'exploitation net sur les produits d'exploitation a atteint 60,6 %, soit à un niveau comparable aux trimestres précédents.

## Charges d'exploitation

Les principales charges se rattachant à l'exploitation d'immeubles productifs de revenu regroupent l'énergie, les impôts fonciers et services, les intérêts sur emprunts et l'amortissement des immeubles productifs de revenu. L'ensemble de ces dépenses représentait près de 78 % de toutes les charges liées à l'exploitation des immeubles productifs de revenu de Cominar pour le second trimestre de 2006.

---

## NOTE

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



Au cours du deuxième trimestre de 2006, les charges d'exploitation ont augmenté de 7,2 % pour atteindre 13,1 millions \$. Cette augmentation s'explique principalement par une hausse de 9,3 % pour les impôts fonciers et services et de 8,6 % en dépenses d'énergie. Pour les six mois terminés le 30 juin 2006, les charges d'exploitation ont crû de 5,9 %. Ces hausses sont attribuables aux nouveaux immeubles productifs de revenu récemment intégrés au portefeuille immobilier.

### **Bénéfice net**

Le bénéfice net de Cominar a atteint 8,4 millions \$ au second trimestre de 2006, comparativement à 8,0 millions \$ au trimestre correspondant de 2005, en hausse de 4 %. Toutefois, en excluant un gain en capital de 248 000 \$ réalisé au deuxième trimestre de 2005 suite à la vente d'une propriété industrielle située à Anjou, le bénéfice net est en hausse de 7,4 % par rapport au deuxième trimestre de 2005.

## **BÉNÉFICE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS**

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

Le tableau qui suit présente le calcul du bénéfice distribuable et du bénéfice distribuable récurrent, c'est-à-dire en excluant, pour fins comparatives, les frais non récurrents de 554 000 \$ encourus au premier trimestre de 2006 dans le cadre de la stratégie d'expansion de Cominar, ainsi qu'un rapprochement avec le bénéfice net calculé conformément aux PCGR, pour les trimestres terminés les 30 juin 2006 et 2005 ainsi que sur une base cumulative :

## Bénéfice distribuable et distributions

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

Trimestres se terminant le	30 juin 2006	30 juin 2005	Cumulatif 2006	Cumulatif 2005
Bénéfice net de la période	8 364	8 042	14 528	14 087
Amortissement des immeubles productifs de revenu	4 042	3 661	7 947	7 322
Amortissement des baux au-dessus du marché	30	30	60	60
Charge de rémunération liée aux options	31	55	62	91
Revenus de locations reportés	(437)	(320)	(849)	(673)
Gain sur disposition d'un immeuble productif de revenu	—	(248)	—	(248)
<b>Bénéfice distribuable</b>	<b>12 030</b>	<b>11 220</b>	<b>21 748</b>	<b>20 639</b>
Élément inhabituel	—	—	554	—
<b>Bénéfice distribuable récurrent</b>	<b>12 030</b>	<b>11 220</b>	<b>22 302</b>	<b>20 639</b>
<b>Distributions aux porteurs de parts</b>	<b>10 305</b>	<b>9 811</b>	<b>20 325</b>	<b>19 538</b>
Nombre moyen pondéré de parts en circulation	33 506	32 576	33 253	32 467
Bénéfice distribuable de base par part	0,359	0,344	0,654	0,636
Bénéfice distribuable récurrent de base par part	0,359	0,344	0,670	0,636
Distributions par part	0,306	0,300	0,608	0,600

Tel que le démontre le tableau ci-haut, le bénéfice distribuable du deuxième trimestre de 2006 s'est élevé à 12,0 millions \$ ou 0,359\$ par part comparativement à 11,2 millions\$ ou 0,344\$ par part au trimestre correspondant de 2005, soit des hausses respectives de 7,2 % et 4,4 %.

Sur une base cumulative, le bénéfice distribuable récurrent a atteint 22,3 millions \$ comparativement à 20,6 millions \$ en 2005, en hausse de 8,1%. Par part, il a atteint 0,670\$, une augmentation de 5,3 % par rapport à la même période de 2005.

Les distributions par part sont passées de 0,300 \$ au deuxième trimestre de 2005 à 0,306 \$ à la période correspondante de 2006. Pour l'année en cours, elles s'élevaient à 0,608 \$.

## LIQUIDITÉS ET RESSOURCES DE CAPITAL

Le tableau qui suit présente un sommaire du bilan consolidé de Cominar aux 30 juin 2006 et 31 décembre 2005.

### Éléments choisis du bilan consolidé

(en milliers de dollars)

	Au 30 juin 2006	Au 31 décembre 2005
Immeubles productifs de revenu	670 130	658 855
Immeubles en développement	17 036	20 777
Terrains détenus pour développement futur	5 335	1 243
Autres	53 777	44 707
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>746 278</b>	<b>725 582</b>
Emprunts hypothécaires	295 897	253 581
Débiteures convertibles	78 891	97 535
Emprunts bancaires	7 933	25 811
Autres	22 067	25 513
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>404 788</b>	<b>402 440</b>

### Aperçu de la dette

Au cours des deux dernières années, Cominar a diversifié ses sources de financement au-delà des emprunts bancaires et hypothécaires traditionnels en procédant à l'émission de 100 millions \$ de débiteures convertibles subordonnées et non garanties. Dans la mesure du possible, Cominar essaie de minimiser son exposition aux taux d'intérêt variables afin de se protéger d'une hausse éventuelle des taux d'intérêt. En date du 30 juin 2006, seulement 5,5 % de la dette à long terme de Cominar avait des taux d'intérêt variables.

### Dette à long terme

Le tableau qui suit présente les soldes des emprunts de Cominar, incluant les emprunts hypothécaires et les débiteures convertibles, au 30 juin 2006 en fonction de leur échéance ainsi que les taux d'intérêt moyen pondérés correspondants :

### Dette à long terme

Au 30 juin 2006

(en milliers de dollars)

	Soldes des emprunts (\$)	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)
2006	30 888	6,23
2007	45 057	6,58
2008	122 499	6,06
2009	—	—
2010	—	—
2011 et suivants <sup>(1)</sup>	176 344	6,35
<b>TOTAL</b>	<b>374 788</b>	<b>6,27</b>

### NOTE

(1) Inclut 78 891 \$ de débiteures convertibles venant à échéance en 2014.

## Emprunts hypothécaires

En mai 2006, Cominar a conclu deux nouveaux financements à long terme avec deux institutions financières pour un montant total de 60 millions \$, portant intérêt à un taux moyen d'environ 5,8 % et garantis par des hypothèques immobilières sur des propriétés spécifiques. Le produit de ces financements a principalement servi à rembourser les emprunts bancaires qui avaient été utilisés pour acquérir de nouveaux immeubles et pour acquitter les coûts de développement.

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

Au 30 juin 2006, les emprunts hypothécaires s'élevaient à 295,9 millions \$ comparativement à 253,6 millions \$ au 31 décembre 2005.

À cette même date, le taux moyen pondéré des emprunts hypothécaires était de 6,27 %, soit au même niveau qu'au 31 décembre 2005. Cominar a réparti sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque lié à leur renouvellement. D'ici la fin de 2006, des soldes d'emprunts hypothécaires totalisant 30,6 millions \$ devront être renouvelés. Cominar ne prévoit aucune difficulté à refinancer ces emprunts au fur et à mesure qu'ils viendront à échéance.

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

## Remboursement des prêts hypothécaires

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

	Remboursement de capital	Solde à l'échéance	Total
2006	4 758	30 595	35 353
2007	8 229	43 141	51 370
2008	3 939	115 008	118 947
2009	3 283	—	3 283
2010	3 517	—	3 517
2011 et suivants	26 848	56 579	83 427
<b>TOTAL</b>	50 574	245 323	295 897

## Débetures convertibles

En septembre 2004, Cominar a complété une émission publique de débetures convertibles subordonnées et non garanties, portant intérêt au taux annuel de 6,30 % pour un montant brut total de 100 millions \$. Les caractéristiques de ces débetures sont décrites à la note 7 des états financiers consolidés pour les trimestres terminés les 30 juin 2006 et 2005. Au cours du semestre terminé le 30 juin 2006, 18 644 débetures convertibles avaient été converties au prix de conversion de 17,40 \$ par part. Au 30 juin 2006, les débetures convertibles en circulation représentaient 78,9 millions \$.

## Emprunts bancaires

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

Au 30 juin 2006, Cominar disposait de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximal de 88,0 millions \$, renouvelables annuellement, qui portaient intérêt entre 0,00 % et 0,50 % au-dessus du taux de base. Elles étaient garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des immeubles spécifiques. Ces facilités de crédit sont offertes par deux institutions financières différentes et la direction est en mesure de croire qu'elles continueront d'être disponibles dans le futur. Au 30 juin 2006, les emprunts bancaires totalisaient 7,9 millions \$.

## Taux d'endettement

Depuis la création de Cominar, la direction gère les emprunts avec prudence et utilise l'effet de levier avec modération. C'est pour cette raison que la direction préfère limiter le ratio d'endettement à 55 % ou moins de la valeur comptable brute du portefeuille immobilier, bien que la convention de fiducie régissant Cominar permette un ratio de 60 %. Le tableau qui suit présente le ratio d'endettement de Cominar au 30 juin 2006 et au 31 décembre 2005 :

### Ratio d'endettement

(en milliers de dollars)

	30 juin 2006	31 décembre 2005
Emprunts hypothécaires et bancaires	303 830	279 392
Déventures convertibles	78 891	97 535
<b>Total dette</b>	<b>382 721</b>	<b>376 927</b>
Valeur comptable brute du portefeuille	797 680	768 976
Ratio d'endettement <sup>(1) (2)</sup>	48,0 %	49,0 %
Capacités d'emprunt		
55 % de la valeur comptable brute	124 500	102 000
60 % de la valeur comptable brute	240 000	211 000

#### NOTES

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

Tel que démontré ci-haut, le ratio d'endettement au 30 juin 2006 était de 48 %, en légère baisse par rapport à celui du 31 décembre 2005. Cette diminution s'explique par la conversion de déventures convertibles au cours du deuxième trimestre. Le ratio d'endettement de Cominar, l'un des plus bas parmi les fonds de placement immobilier au Canada, permet à Cominar de pouvoir bénéficier jusqu'à 240 millions \$ de fonds disponibles pour des acquisitions futures au taux d'endettement permis par sa convention de fiducie.

La situation de trésorerie de Cominar demeure donc des plus saines

et solides avec un ratio d'endettement inférieur à 55 % de la valeur comptable brute du portefeuille immobilier au 30 juin 2006, une capacité d'acquisition de près de 124,5 millions \$ au taux d'endettement privilégié par Cominar, relativement peu de risque lié aux taux d'intérêt et des facilités de crédit de 88,0 millions \$ dont 7,9 millions \$ étaient utilisées au 30 juin 2006. Cominar considère que les sources de fonds seront suffisantes pour permettre au Fonds de rencontrer ses obligations courantes et de financer sa croissance future.

### **Fonds provenant de l'exploitation**

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

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

Le tableau qui suit présente un rapprochement entre le bénéfice net établi selon les PCGR et les fonds provenant de l'exploitation, pour les trimestres terminés les 30 juin 2006 et 2005. Dû à leur nature non-récurrente, les frais de 554 000 \$ engagés par Cominar au cours du premier trimestre de 2006 reliés à une transaction qui n'a pas été conclue, ont été exclus afin d'obtenir une meilleure comparaison des résultats sur une base cumulative.

## Fonds provenant de l'exploitation

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

	30 juin 2006	30 juin 2005	Cumulatif 2006	Cumulatif 2005
Bénéfice net de la période	8 364	8 042	14 528	14 087
Amortissement des immeubles productifs de revenu	4 042	3 661	7 947	7 322
Amortissement des frais de location reportés	1 517	1 356	3 064	2 683
Gain sur disposition d'un immeuble productif de revenu	—	(248)	—	(248)
Fonds provenant de l'exploitation	13 923	12 811	25 539	23 844
Élément inhabituel	—	—	554	—
Fonds provenant de l'exploitation récurrents	13 923	12 811	26 093	23 844
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (de base)	33 506	32 576	33 253	32 467
Fonds provenant de l'exploitation de base par part	0,416	0,393	0,768	0,734
Fonds provenant de l'exploitation récurrents de base par part	0,416	0,393	0,785	0,734

Les fonds provenant de l'exploitation ont augmenté de 1,1 million \$ ou 8,7 % au deuxième trimestre de 2006 pour s'établir à 13,9 millions \$. Par part, ils se sont élevés à 0,416 \$ comparativement à 0,393 \$ en 2005, une hausse de 5,9 %.

Pour le semestre terminé le 30 juin 2006, les fonds provenant de l'exploitation récurrents ont atteint 26,1 millions \$, en hausse de 9,4 %.

## PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

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

Au cours du trimestre, Cominar a émis 1 063 652 parts, dont (i) 78 800 parts émises suite à l'exercice d'options d'achat de parts de Cominar pour un produit de 1,2 millions \$, (ii) 16 349 parts émises en vertu du régime de réinvestissement des distributions et (iii) 968 503 parts émises suite à la conversion de débetures convertibles. À la fin du second trimestre 2006, le nombre de parts de Cominar émises et en circulation était de 34,4 millions comparativement à 32,6 millions à la fin de juin 2005, une augmentation de 5,5 %.

## Émission de parts

	30 juin 2006	30 juin 2005
Parts émises et en circulation au début du trimestre	33 318 431	32 554 066
Émission en vertu de l'exercice d'options	78 800	28 000
Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	16 349	14 814
Émission en vertu de la conversion de débetures convertibles	968 503	—
Parts émises et en circulation à la fin du trimestre	34 382 083	32 596 880

## PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Le tableau qui suit présente le portefeuille immobilier de Cominar aux 30 juin 2006 et 2005 :

### Portefeuille immobilier

(en milliers de dollars)

	30 juin 2006	30 juin 2005
Immeubles productifs de revenu (valeurs amorties)	670 130	635 362
Immeubles en développement	17 036	28 953
Terrains pour développement futur	5 335	—
<b>TOTAL</b>	<b>692 501</b>	<b>664 315</b>
Nombre d'immeubles <sup>(1)</sup>	132	124
Superficie locative (en milliers de pieds carrés) <sup>(1)</sup>	9 897	9 431
Composition (% du bénéfice d'exploitation)		
Bureaux	34,4	37,4
Commercial	30,1	30,4
Industriel et polyvalent	35,5	32,2

#### NOTE

(1) Inclut les immeubles construits et en développement

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

Depuis le début de 2006, Cominar a ainsi procédé à des acquisitions de terrains et d'immeubles totalisant 23,5 millions \$ et comptait pour approximativement 50 millions \$ de projets en développement au 30 juin 2006.



## Acquisitions

Au cours du deuxième trimestre, Cominar a fait l'acquisition d'un immeuble de type industriel et polyvalent de 50 413 pieds carrés à Pointe-Claire, Québec, pour un prix de 2,9 millions \$. Cominar prévoit l'agrandir de 25 000 pieds carrés à un coût estimé de 1,3 million \$. Le taux de capitalisation associé à cette transaction et ce développement est estimé à 9,4 %.

Cominar a également fait l'acquisition d'un terrain situé à St-Augustin pour un montant de 1,3 million \$. Cominar y construit présentement un immeuble de type industriel et polyvalent de 33 000 pieds carrés. L'investissement total relatif à ce projet est de 4 millions \$ à un taux de capitalisation estimé de 9,5 %. L'immeuble est déjà loué à 100 %.

## Projets de développement

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

### Projet de développement terminé

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

### Projet de développement terminé

	Secteur d'activité <sup>(1)</sup>	Type de projet	Superficie locative (pi <sup>2</sup> )	Investis- sement (\$)	Taux de capitalisa- tion (%)
Projet Henri-IV, Québec 3000, St-Jean-Baptiste	I	NC	45 000	2 800 000	10,5

#### NOTES

(1) I = industriel

(2) NC = nouvelle construction

## Projets de développement en cours

Au 30 juin 2006, neuf immeubles représentant 521 485 pieds carrés de superficie locative et un investissement de 28,8 millions \$ étaient en développement et à différents stades d'avancement. Les taux de capitalisation de ces projets variaient entre 9,5 % et 11,8 %. Le Fonds considère que la demande pour les espaces locatifs de ces projets de développement est bonne et la location progresse tel que prévu.

Le tableau qui suit présente les développements qui étaient en cours au 30 juin 2006 :

## Projets de développement en cours

Secteur d'activité <sup>(1)</sup>	Type de projet	Superficie locative (pi <sup>2</sup> )	Investissement (M \$)	Taux de capitalisation (%)	Taux de location Fin prévue (%)	Taux de location (%)
Projet Henri-IV, Québec 2800, St-Jean-Baptiste	I NC	105 000	6,5	10,5	Été 2006	90
Projet Autoroute 440 4451, autoroute Laval O	I NC	117 000	7,1	10,1	Été 2006	80
2900, J.A. Bombardier	I NC	106 500	6,2	10,1	Hiver 2007	47
275, St-Sacrement	I R, E	66 479	2,2	9,6	Hiver 2007	29
1050, René-Lévesque	C R	28 906	0,3	9,5	Été 2006	76
40, ch. du Tremblay	I E	37 600	1,7	10,8	Automne 2006	100
940, Bergar	I R, E	22 800	0,4	11,8	Été 2006	100
Projet, St-Augustin	I NC	33 000	4,0	9,5	Automne 2006	100
Projet, Beauport	C NC	4 200	0,4	9,9	Automne 2006	100
<b>Total/ Taux de capitalisation moyen pondéré</b>		<b>521 485</b>	<b>28,8</b>	<b>10,1%</b>		

### NOTES

(1) I = industriel, C = commercial

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

## Développements à venir

Au 30 juin 2006, Cominar planifiait plusieurs projets de développement dont les travaux de construction n'avaient pas débuté, mais qui étaient à différents stades de planification. Ces projets sont les suivants :

### Développements à venir

Secteur d'activité(1)	Type de projet	Superficie locative (pi <sup>2</sup> )	Investissement (M\$)	Taux de capitalisation (%)	Date prévue début construction	
Projet - rue Godin	I	NC	30 000	1,6	9,4	Été 2006
Projet, Laval	I	NC	80 000	5,3	9,9	Été 2006
Projet, St-Bruno	C	NC	105 000	12,6	9,8	Été 2006
20, boul. Hymus, Pointe-Claire	I	E	25 000	1,3	9,4	Été 2006
<b>Total/ Taux de capitalisation moyen pondéré</b>			<b>240 000</b>	<b>20,8</b>	<b>9,8%</b>	

#### NOTES

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

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

## Résumé du portefeuille

Le tableau qui suit présente un résumé du portefeuille immobilier de Cominar au 30 juin 2006 :

### Résumé par secteur d'activités au 30 juin 2006

	BUREAU		COMMERCIAL		INDUSTRIEL		TOTAL	
	N <sup>bre</sup>	Superficie locative (pi <sup>2</sup> )	N <sup>bre</sup>	Superficie locative (pi <sup>2</sup> )	N <sup>bre</sup>	Superficie locative (pi <sup>2</sup> )	Superficie locative (pi <sup>2</sup> )	
Immeubles productifs de revenu	14	2 212 143	29	2 342 949	89	5 341 983	132	9 897 075

### Répartition géographique au 30 juin 2006

	QUÉBEC		MONTRÉAL		TOTAL	
	N <sup>bre</sup>	Superficie locative (pi <sup>2</sup> )	N <sup>bre</sup>	Superficie locative (pi <sup>2</sup> )	Superficie locative (pi <sup>2</sup> )	
Immeubles productifs de revenu	90	6 214 606	42	3 682 469	132	9 897 075

## Gestion du portefeuille immobilier

### Taux d'occupation

Un taux d'occupation élevé année après année génère des flux d'exploitation stables. En moyenne, de 1999 à 2005, le taux d'occupation du portefeuille immobilier de Cominar s'est situé à 95,1 %. Pour le trimestre terminé le 30 juin 2006, le taux d'occupation était de 95,6 %, en légère hausse par rapport à celui de l'année précédente. Le tableau suivant présente les taux d'occupation des immeubles de Cominar aux 30 juin 2006, 31 mars 2006 et 30 juin 2005 .

### Évolution des taux d'occupation par secteur

(en %)

Secteur	30 juin 2006	31 mars 2006	30 juin 2005
Bureau	94,4	95,1	94,7
Commercial	93,5	94,0	95,2
Industriel et polyvalent	97,1	95,7	95,3
<b>Total du portefeuille</b>	<b>95,6</b>	<b>95,1</b>	<b>95,1</b>

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

### Renouvellement des baux

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

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

(au 31 décembre)

	Baux venant à échéance (pi <sup>2</sup> )	Baux renouvelés (pi <sup>2</sup> )	Nouveaux baux (pi <sup>2</sup> )	Total (pi <sup>2</sup> )
Au 31 décembre				
1999	546 820	437 624	132 100	569 724
2000	770 387	580 674	331 845	912 519
2001	1 098 301	894 217	392 158	1 286 375
2002	1 141 790	912 739	557 826	1 470 565
2003	1 397 779	1 069 024	580 302	1 649 326
2004	1 350 176	1 030 303	517 997	1 548 300
2005	1 104 405	832 795	589 085	1 421 880
<b>Au 30 juin 2006</b>	<b>971 903</b>	<b>653 229</b>	<b>406 081</b>	<b>1 059 301</b>

Tel qu'on peut le constater à la lecture du tableau ci-haut, chaque année depuis la création du Fonds, le total des nouveaux baux et des baux renouvelés a toujours été supérieur à celui des baux qui venaient à échéance. Au 30 juin 2006, l'équipe de location de Cominar avait réussi à renouveler 67,2 % des baux venant à échéance en 2006 et de nouveaux baux avaient été signés pour 406 081 pieds carrés.

## ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

Après la fin du deuxième trimestre, Cominar a procédé à l'acquisition de quatre immeubles productifs de revenu totalisant 155 810 pieds carrés de superficie locative et un investissement d'approximativement 8,6 millions \$. Le taux de capitalisation moyen associé à ces transactions est de 9,2 %.

## TRANSACTIONS ENTRE APPARENTÉS

Jules Dallaire, fiduciaire, et Michel Dallaire, fiduciaire et membre de la direction de Cominar, exercent un contrôle indirect sur les sociétés Dalcon inc. (« Dalcon ») et Corporation Financière Alpha (CFA) inc. (« CFA »). Michel Paquet, également fiduciaire et membre de la direction de Cominar, a aussi des liens avec ces sociétés à titre de dirigeant. Alain Dallaire, membre de la direction de Cominar, a des liens avec ces sociétés.

Au cours du second trimestre de 2006, Cominar a enregistré des revenus de location nets de 293 000 \$ des sociétés Dalcon et CFA. Il a encouru des coûts de 1,7 million \$ pour des améliorations locatives effectuées pour son compte par Dalcon ainsi que des coûts de 1,7 millions \$ pour la construction et le développement d'immeubles productifs de revenu.

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

## PERSPECTIVES

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

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

Le portefeuille de propriétés de qualité, situées dans des endroits en demande, donne à Cominar une excellente base pour continuer à

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

## RISQUES ET INCERTITUDES

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

### **Risques liés aux opérations**

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

La valeur des biens immobiliers et de leurs améliorations peut également dépendre de la solvabilité et de la stabilité financière des locataires et du contexte économique dans lequel ils exploitent leur entreprise. L'impossibilité d'un ou de plusieurs locataires principaux ou d'un nombre important de locataires d'honorer leur obligations aux termes de leurs baux ou l'incapacité de louer à des conditions économiquement favorables une partie importante de la superficie inoccupée des immeubles auraient une incidence défavorable sur le revenu du Fonds et le bénéfice distribuable. Toutefois, ce risque est relativement minimisé par la diversification du portefeuille de Cominar, lui permettant de maintenir un flux de trésorerie prévisible. Ce risque se trouve aussi réduit du fait que l'occupation moyenne par locataire s'établit à environ 6 200 pieds carrés.

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

### **Dettes et refinancement**

Le Fonds est exposé aux risques liés au financement par emprunt, y compris le risque que des emprunts hypothécaires en place garantis par ses immeubles ne puissent être refinancés ou que les modalités d'un tel refinancement ne soient pas aussi favorables que celles des prêts existants. La profitabilité du Fonds peut être affectée par la variation des taux d'intérêt, étant donné que les intérêts sur emprunts représentent une dépense significative liée à la propriété de biens immobiliers. Cominar cherche à réduire les risques ayant trait aux taux d'intérêt en répartissant sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires et en limitant le plus possible l'utilisation de dette à taux variable. Au 30 juin 2006, seulement 5,5 % de la dette à long terme de Cominar avait des taux d'intérêt variables. D'ici la fin de 2006, des emprunts hypothécaires de 30,6 millions \$ au taux d'intérêt moyen pondéré de 6,24 % devront être renouvelés. Cominar ne prévoit aucune difficulté à refinancer ces emprunts au fur et à mesure qu'ils viendront à échéance.

### **Responsabilité des porteurs de parts**

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

### **Concurrence**

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

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

### **Réglementation gouvernementale**

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

De par leur nature, les éléments d'actif et les activités de Cominar ne sont pas sujets à un risque environnemental élevé. Conformément aux principes d'exploitation contenus dans sa convention de fiducie, Cominar effectue une vérification environnementale préalablement à toute nouvelle acquisition d'une propriété. Quant aux propriétés existantes, il le fait lorsqu'il le juge opportun.

Dans ses contrats de location, Cominar prévoit que le locataire doit exploiter son entreprise dans le respect des lois environnementales, et ce dernier est tenu responsable de tout dommage pouvant résulter de son utilisation des lieux loués.

### **Risques liés à la construction**

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

## **INFORMATION ADDITIONNELLE**

Les investisseurs peuvent trouver davantage de renseignements sur Cominar, incluant le rapport annuel et la notice annuelle, sur SEDAR à [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

## BILANS CONSOLIDÉS

[en milliers de dollars]

	Au 30 juin 2006 (non vérifiés) \$	Au 31 décembre 2005 (vérifiés) \$
<b>ACTIF</b>		
Immeubles productifs de revenu [note 3]	670 130	658 855
Immeubles en développement [note 4]	17 036	20 777
Terrains détenus pour développement futur	5 335	1 243
Frais reportés et autres actifs [note 5]	30 168	30 009
Frais payés d'avance	11 157	2 355
Débiteurs	12 452	12 343
	<b>746 278</b>	<b>725 582</b>
<b>PASSIF ET AVOIR DES PORTEURS DE PARTS</b>		
<b>Passif</b>		
Emprunts hypothécaires [note 6]	295 897	253 581
Débiteures convertibles [note 7]	78 891	97 535
Emprunts bancaires [note 8]	7 933	25 811
Créditeurs et charges à payer	18 632	21 890
Distributions payables aux porteurs de parts	3 435	3 623
	<b>404 788</b>	<b>402 440</b>
<b>Avoir des porteurs de parts [note 9]</b>		
Apports des porteurs de parts	362 384	338 230
Bénéfices nets cumulés	198 991	184 463
Distributions cumulées	(220 227)	(199 902)
Surplus d'apport	342	351
	<b>341 490</b>	<b>323 142</b>
	<b>746 278</b>	<b>725 582</b>

## ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

Pour la période arrêtée au 30 juin

[non vérifiés, en milliers de dollars]

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2006 \$	2005 \$	2006 \$	2005 \$
<b>Apports des porteurs de parts</b>				
Solde au début de la période	343 975	332 181	338 230	328 433
Émissions de parts	18 409	662	24 154	4 410
Solde à la fin de la période	<b>362 384</b>	<b>332 843</b>	<b>362 384</b>	<b>332 843</b>
<b>Bénéfices nets cumulés</b>				
Solde au début de la période	190 627	159 181	184 463	153 136
Bénéfice net	8 364	8 042	14 528	14 087
Solde à la fin de la période	<b>198 991</b>	<b>167 223</b>	<b>198 991</b>	<b>167 223</b>
<b>Distributions cumulées</b>				
Solde au début de la période	(209 922)	(170 080)	(199 902)	(160 353)
Distributions aux porteurs de parts	(10 305)	(9 811)	(20 325)	(19 538)
Solde à la fin de la période	<b>(220 227)</b>	<b>(179 891)</b>	<b>(220 227)</b>	<b>(179 891)</b>
<b>Surplus d'apport</b>				
Solde au début de la période	361	239	351	252
Régime d'options d'achat de parts	(19)	48	(9)	35
Solde à la fin de la période	<b>342</b>	<b>287</b>	<b>342</b>	<b>287</b>
<b>Avoir des porteurs de parts</b>	<b>341 490</b>	<b>320 462</b>	<b>341 490</b>	<b>320 462</b>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés



## ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

Pour la période arrêtée au 30 juin

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

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2006 \$	2005 \$	2006 \$	2005 \$
<b>Produits d'exploitation</b>				
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	33 183	30 654	65 922	61 077
<b>Charges d'exploitation</b>				
Frais d'exploitation	6 035	5 658	13 288	12 769
Impôts fonciers et services	6 766	6 192	13 509	12 432
Frais de gestion immobilière	287	362	580	661
	13 088	12 212	27 377	25 862
<b>Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants :</b>	20 095	18 442	38 545	35 215
Intérêts sur emprunts	5 602	5 072	11 182	10 270
Amortissement des immeubles productifs de revenu	4 042	3 648	7 947	7 295
Amortissement des frais de location reportés	1 517	1 356	3 064	2 683
Amortissement des frais de financement reportés et autres actifs	177	169	352	345
	11 338	10 245	22 545	20 593
<b>Bénéfice d'exploitation provenant des éléments d'actifs immobiliers</b>	8 757	8 197	16 000	14 622
<b>Frais d'administration du Fonds</b>	498	487	1 071	900
<b>Autres revenus</b>	105	79	153	108
<b>Élément inhabituel [note 17]</b>	—	—	554	—
<b>Bénéfice net provenant des activités poursuivies</b>	8 364	7 789	14 528	13 830
<b>Bénéfice net provenant des activités abandonnées [note 18]</b>	—	253	—	257
<b>Bénéfice net</b>	8 364	8 042	14 528	14 087
<b>Bénéfice net de base par part [note 11]</b>	0,250	0,247	0,437	0,433
<b>Bénéfice net dilué par part [note 11]</b>	0,246	0,243	0,430	0,426

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

## ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour la période arrêtée au 30 juin

[non vérifiés, en milliers de dollars]

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2006 \$	2005 \$	2006 \$	2005 \$
<b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>				
Bénéfice net	8 364	8 042	14 528	14 087
Ajustements pour :				
Amortissement des immeubles productifs de revenu	4 042	3 661	7 947	7 322
Amortissement des baux au-dessus du marché	30	30	60	60
Amortissement des frais de location reportés	1 517	1 356	3 064	2 683
Amortissement des frais de financement reportés et autres actifs	177	170	352	346
Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	31	55	62	91
Gain sur disposition d'un immeuble productif de revenu	—	(248)	—	(248)
Frais de location	(2 165)	(1 028)	(2726)	(2 777)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement <i>[note 13]</i>	(3 951)	(4 150)	(10 660)	(7 458)
	<b>8 045</b>	<b>7 888</b>	<b>12 627</b>	<b>14 106</b>
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>				
Emprunts hypothécaires	59 652	—	59 652	—
Remboursement des emprunts hypothécaires	(12 829)	(2 406)	(17 336)	(4 752)
Emprunts bancaires	(40 801)	13 859	(17 878)	16 879
Distributions aux porteurs de parts	(9 948)	(9 523)	(19 845)	(19 216)
Produit net de l'émission de parts <i>[note 9]</i>	1 186	392	4 771	3 530
	<b>(2 740)</b>	<b>2 322</b>	<b>9 364</b>	<b>(3 559)</b>
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>				
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	(4 888)	(3 909)	(18 608)	(6 764)
Produit net encaissé lors de la disposition d'un immeuble productif de revenu	—	675	—	675
Acquisitions d'immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	(198)	(6 931)	(2 991)	(12 521)
Autres actifs	(219)	(45)	(392)	(111)
	<b>(5 305)</b>	<b>(10 210)</b>	<b>(21 991)</b>	<b>(18 721)</b>
<b>Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>(8 174)</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	—	—	—	8 174
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

## NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Pour la période arrêtée au 30 juin 2006

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

### 1) DESCRIPTION DU FONDS

Le Fonds de placement immobilier Cominar («Cominar») est un fonds de placement à capital fixe non constitué en société, qui a été créé en vertu d'une convention de fiducie le 30 juin 1998, selon les lois en vigueur dans la province de Québec.

### 2) PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

#### Mode de préparation

Les états financiers consolidés de Cominar ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR ») et les conventions comptables et les méthodes d'application de celles-ci sont identiques à celles utilisées pour les états financiers annuels consolidés vérifiés du 31 décembre 2005.

#### Consolidation

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

#### Utilisation d'estimations

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

#### Constataion des produits

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Dépréciation d'actifs à long terme**

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

### **Frais reportés et autres actifs**

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

### **Trésorerie et équivalents de trésorerie**

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

### **Régime d'options d'achat de parts**

Cominar offre un régime d'options d'achat de parts qui est décrit à la note 9. Cominar constate une charge à l'égard des options d'achat de parts octroyées aux fiduciaires, aux dirigeants et aux employés qui ne prévoient pas un règlement en espèces.

### **Calculs par part**

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

### 3) IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

	Au 30 juin 2006 \$	Au 31 décembre 2005 \$
Terrains	90 503	88 910
Bâtiments	622 785	605 865
Actifs intangibles	8 244	7 474
	721 532	702 249
Amortissement cumulé	51 402	43 394
	670 130	658 855

### 4) IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT ET TERRAINS DÉTENUS POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR

Au 30 juin 2006, Cominar a comptabilisé 688\$ en intérêts au coût des immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur. Certains de ces immeubles sont classés dans les immeubles productifs de revenu en date de fin de période.

### 5) FRAIS REPORTÉS ET AUTRES ACTIFS

	Au 30 juin 2006 \$	Au 31 décembre 2005 \$
<b>Au coût amorti</b>		
Frais de location	25 532	25 413
Frais de financement	3 925	3 926
Autres actifs	711	670
	30 168	30 009

### 6) EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Ces emprunts sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles productifs de revenu ayant une valeur comptable nette de 458 767\$ [427 614 \$ au 31 décembre 2005]. Ils portent intérêt à des taux annuels variant de 5,68 % à 9,125 % [5,00 % à 11,00 % au 31 décembre 2005], le taux moyen pondéré s'élevant à 6,27 % [6,27 % au 31 décembre 2005] et sont renouvelables à diverses dates entre septembre 2006 et juillet 2021.

Les remboursements des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit :

	Remboursements de capital	Solde à l'échéance	Total
Exercices se terminant les 31 décembre	\$	\$	\$
2006	4 758	30 595	35 353
2007	8 229	43 141	51 370
2008	3 939	115 008	118 947
2009	3 283	—	3 283
2010	3 517	—	3 517
2011 et suivants	26 848	56 579	83 427
	50 574	245 323	295 897

Les emprunts hypothécaires à taux fixes s'élèvent à 275 258\$ [222 314\$ au 31 décembre 2005] et ceux à taux variables s'élèvent à 20 639\$ [31 267\$ au 31 décembre 2005].

## 7) DÉBENTURES CONVERTIBLES

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

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

Conformément aux dispositions du chapitre 3860 du manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés («ICCA»), les débentures convertibles ont été comptabilisées à titre de passif au bilan et les intérêts ont été inscrits sous la rubrique «Intérêts sur emprunts» à l'état des résultats. Les coûts d'émission des débentures sont amortis sur une période de 10 ans et inscrits sous la rubrique «Amortissement des frais de financement reportés et autres actifs». Considérant que l'évaluation de la composante «Avoir des porteurs de parts» attribuable à l'option de conversion a une valeur négligeable sur les résultats consolidés de Cominar, les débentures ont donc été inscrites entièrement à titre de passif.

Au 30 juin 2006, 18 644 débentures convertibles avaient été converties en 1 071 485 parts au prix de conversion de 17,40 \$ par part, pour un montant total de 18 644 \$.

## 8) EMPRUNTS BANCAIRES [NOTE 19]

Cominar dispose de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 88 000 \$ [65 865 \$ au 31 décembre 2005]. Ces facilités de crédit, renouvelables annuellement, portent intérêt entre 0,00 % et 0,50 % [0,00 % et 0,50 % en 2005] au-dessus du taux de base. De ces facilités de crédit, 85 000 \$ [62 865 \$ au 31 décembre 2005] sont garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques. Au 30 juin 2006, le taux de base était de 6,00 % [5,00 % au 31 décembre 2005].

## 9) PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

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

Au 30 juin 2006, Cominar avait émis 1 441 348 parts [312 471 parts en 2005] dont 1 071 485 en vertu de la conversion de débetures convertibles [11 953 parts en 2005] et 34 313 en vertu du régime de réinvestissement des distributions [34 618 parts en 2005]. Le solde de 335 550 parts émises en vertu de l'exercice d'options a permis d'encaisser un produit net de 4 771 \$ [265 900 parts pour un produit net encaissé de 3 530 \$ en 2005].

	Période de trois mois arrêtée au 30 juin 2006	Période de six mois arrêtée au 30 juin 2006
Parts émises et en circulation		
au début de la période	33 318 431	32 940 735
Émission en vertu de l'exercice d'options	78 800	335 550
Émission en vertu du régime		
de réinvestissement des distributions	16 349	34 313
Émission en vertu de la conversion		
de débetures convertibles	968 503	1 071 485
Parts émises et en circulation à la fin de la période	34 382 083	34 382 083

### Régime d'options d'achat de parts

En vertu d'un régime d'options d'achat de parts, Cominar a accordé des options aux fiduciaires, aux dirigeants et aux employés pour l'achat de parts. Le nombre maximum de parts réservées en vue de leur émission aux termes du régime est de 3 319 210 parts. Ces options peuvent être exercées sur une base cumulative de 25 % des options après chacun des quatre premiers anniversaires de la date de l'octroi pour les options octroyées le 8 avril 2005, 20 % des options après chacun des cinq premiers anniversaires de la date de l'octroi pour les options octroyées les 13 novembre 2003 et 23 mai 2006, et 33 1/3 % des options après chacun des trois premiers anniversaires de la date d'octroi pour les options octroyées avant le 13 novembre 2003. Le prix de levée des options correspond au cours des parts de Cominar à la date d'octroi des options et la durée maximale des options est de sept ans.

	Période de trois mois arrêtée au 30 juin 2006		Période de six mois arrêtée au 30 juin 2006	
	Prix de levée		Prix de levée	
	Options	moyen pondéré \$	Options	moyen pondéré \$
En cours au début de la période	2 097 300	14,32	2 354 050	14,29
Octroyées	670 000	18,90	670 000	18,90
Exercées	(78 800)	15,11	(335 550)	14,26
Annulées	(304 000)	14,81	(304 000)	14,81
En cours à la fin de la période	2 384 500	15,52	2 384 500	15,52
Options pouvant être exercées à la fin de la période	155 500	13,94	155 500	13,94

#### Au 30 juin 2006

Date de l'octroi	Date d'échéance	Prix de levée \$	Options en cours	Options pouvant être exercées
9 août 2001	9 août 2008	11,00	27 000	27 000
13 novembre 2003	13 novembre 2010	14,00	1 536 500	105 500
8 avril 2005	13 novembre 2010	17,12	176 000	23 000
23 mai 2006	23 mai 2013	18,90	645 000	—
			<b>2 384 500</b>	<b>155 500</b>

#### Rémunération à base de parts

La charge de rémunération relative aux options octroyées le 23 mai 2006 a été calculée à l'aide du modèle Black-Scholes pour l'évaluation des options en supposant une volatilité de 13,0 % sur les dites parts, un prix d'exercice fixe de 18,90 \$, un rendement des distributions moyen pondéré d'environ 7,14 % et un taux d'intérêt sans risque moyen pondéré d'environ 4,10 %. Pour les options octroyées le 8 avril 2005, Cominar a supposé une volatilité de 13,5 %, un prix d'exercice fixe de 17,12 \$, un rendement des distributions moyen pondéré d'environ 7,58 % et un taux d'intérêt sans risque moyen pondéré d'environ 3,78 %, et pour les options octroyées le 13 novembre 2003, en supposant une volatilité de 11,7 % sur les dites parts, un prix d'exercice fixe de 14 \$, un rendement des distributions moyen pondéré d'environ 8,74 % et un taux d'intérêt sans risque moyen pondéré d'environ 4,21 %.

La charge de rémunération est amortie selon la méthode de l'acquisition graduelle des droits.

Le modèle d'évaluation d'option Black-Scholes a été élaboré pour estimer la juste valeur des options négociées qui ne comportent aucune restriction. En outre, selon les méthodes d'évaluation des options, il faut tenir compte d'hypothèses très subjectives, dont la volatilité prévue du cours des parts. Puisque les caractéristiques des options sur parts octroyées aux fiduciaires, aux dirigeants et aux employés de Cominar sont considérablement différentes de celles des options négociées, et puisque des modifications aux hypothèses subjectives peuvent avoir une grande incidence sur les estimations de la juste valeur, la direction juge que les modèles d'évaluation existants des options ne fournissent pas nécessairement une mesure unique fiable de la juste valeur des options sur parts octroyées aux fiduciaires, aux dirigeants et aux employés.



## Régime de réinvestissement des distributions

Cominar a adopté un régime de réinvestissement des distributions en vertu duquel les porteurs de parts peuvent choisir de réinvestir automatiquement toutes les distributions en espèces de Cominar dans des parts supplémentaires. Le régime procure aux participants un nombre de parts équivalant à 105 % des distributions en espèces. Au 30 juin 2006, 34 313 parts [34 618 parts en 2005] ont été émises au prix moyen pondéré de 19,49 \$ [17,77 \$ en 2005] pour un montant total de 669 \$ [615 \$ en 2005] en vertu de ce régime.

## 10) IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

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

## 11) CALCULS PAR PART

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

### Pour la période arrêtée au 30 juin

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2006	2005	2006	2005
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	33 505 504	32 576 264	33 252 902	32 467 054
Dilution afférente aux options d'achat de parts	465 143	517 818	497 600	517 818
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	33 970 647	33 094 082	33 750 502	32 984 872

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

## 12) BÉNÉFICE DISTRIBUTABLE PAR PART

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

Le bénéfice distribuable n'est pas une mesure prévue par les PCGR et il ne doit pas être interprété comme un substitut au bénéfice net établi en conformité avec les PCGR pour indiquer le rendement de Cominar. Comme Cominar peut utiliser une méthode de calcul du bénéfice distribuable différente de celles qu'utilisent d'autres émet-

teurs, il se peut que son bénéfice distribuable ne puisse être comparé à celui de ces autres émetteurs.

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

**Pour la période arrêtée au 30 juin**

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2006 \$	2005 \$	2006 \$	2005 \$
Bénéfice net pour la période	8 364	8 042	14 528	14 087
Ajouter (déduire) :				
Amortissement des immeubles productifs de revenu	4 042	3 661	7 947	7 322
Amortissement des baux au-dessus du marché	30	30	60	60
Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	31	55	62	91
Revenus de location reportés	(437)	(320)	(849)	(673)
Gain sur disposition d'un immeuble productif de revenu	—	(248)	—	(248)
Bénéfice distribuable pour la période	12 030	11 220	21 748	20 639
Distributions aux porteurs de parts	10 305	9 811	20 325	19 538
Bénéfice distribuable par part	0,359	0,344	0,654	0,636
Distributions par part	0,306	0,300	0,608	0,600

**13) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES RELATIVES AUX FLUX DE TRÉSORERIE**

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

**Pour la période arrêtée au 30 juin**

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2006 \$	2005 \$	2006 \$	2005 \$
Frais payés d'avance	(3 790)	(2 147)	(8 802)	(5 945)
Débiteurs	754	(992)	(109)	(1 758)
Créditeurs et charges à payer	(915)	(1 011)	(1 749)	245
	(3 951)	(4 150)	(10 660)	(7 458)
Autres informations				
Intérêts payés	7 101	7 489	14 426	11 255
Frais de location impayés	1 194	—	1 194	—
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement par la prise en charge d'emprunts hypothécaires	—	—	—	1 027
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement impayés	4 077	1 253	4 077	1 253
Immeubles en développement transférés aux immeubles productifs de revenu	—	—	3 216	756

**14) OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS**

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

**Pour la période arrêtée au 30 juin**

	Trimestre		Cumulatif (six mois)	
	2006 \$	2005 \$	2006 \$	2005 \$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	293	280	589	558
Autres revenus	53	103	76	167
Immeubles productifs de revenu et en développement	1 734	5 169	7 298	14 052
Frais reportés et autres actifs	1 697	903	3 616	2 452
Débiteurs	—	—	441	645
Créditeurs et charges à payer	—	—	7 530	2 614

**15) INSTRUMENTS FINANCIERS**

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

**Risque de taux d'intérêt**

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

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

**Risque de crédit**

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

**Juste valeur**

La juste valeur des éléments d'actif et de passif financiers de Cominar, tels que les débiteurs, la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les emprunts bancaires, les créditeurs et charges à payer et les distributions payables aux porteurs de parts, correspond approximativement à la valeur comptable au 30 juin 2006, en raison du fait qu'il s'agit d'éléments à court terme ou du fait qu'ils portent intérêts au taux du marché. Au 30 juin 2006, la juste valeur des emprunts hypothécaires était supérieure d'environ 3 085 \$ à leur valeur comptable [5 466 \$ au 31 décembre 2005] en raison des variations des taux d'intérêt depuis les dates auxquelles les emprunts hypothécaires individuels ont été consentis. La juste valeur des emprunts hypothécaires a été estimée en fonction des taux actuels du marché pour des emprunts hypothécaires de conditions et de durée similaires.

Au 30 juin 2006, la juste valeur des débetures convertibles était supérieure d'environ 2 598 \$ à leur valeur comptable [7 088 \$ au 31 décembre 2005] en raison de la variation des taux d'intérêt depuis la date d'émission. La juste valeur des débetures convertibles a été estimée en fonction du taux actuel du marché pour des titres d'emprunt de conditions et de durée similaires.

## 16 ) INFORMATIONS SECTORIELLES

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

### Pour la période de trois mois arrêtée au 30 juin 2006

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	11 210	10 581	11 392	33 183
Amortissement des immeubles productifs de revenu	1 511	1 271	1 260	4 042
Bénéfice d'exploitation net <sup>(1)</sup>	6 711	6 083	7 301	20 095

### Pour la période de trois mois arrêtée au 30 juin 2005

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	11 074	9 712	9 868	30 654
Amortissement des immeubles productifs de revenu	1 469	1 149	1 030	3 648
Bénéfice d'exploitation net <sup>(1)</sup>	6 740	5 609	6 093	18 442

### Pour la période de six mois arrêtée au 30 juin 2006

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	22 570	20 650	22 702	65 922
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 022	2 536	2 389	7 947
Bénéfice d'exploitation net <sup>(1)</sup>	13 275	11 585	13 685	38 545
Immeubles productifs de revenu	241 843	212 374	215 913	670 130

### Pour la période de six mois arrêtée au 30 juin 2005

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	22 009	19 244	19 824	61 077
Amortissement des immeubles productifs de revenu	2 961	2 285	2 049	7 295
Bénéfice d'exploitation net <sup>(1)</sup>	13 156	10 708	11 351	35 215
Immeubles productifs de revenu	247 839	190 600	196 923	635 362

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

### **17) ÉLÉMENT INHABITUEL**

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

### **18) ACTIVITÉS ABANDONNÉES**

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

### **19) ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS**

Au mois de juillet 2006, Cominar a acquis quatre immeubles industriels et polyvalents au coût de 8 575\$ payé comptant.

### **20) CHIFFRES COMPARATIFS**

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

## INFORMATIONS AUX PORTEURS DE PARTS

### Fonds de placement immobilier Cominar

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

Tél.: (418) 681-8151  
(418) COM-INAR

Télec.: (418) 681-2946  
Sans frais : 1 866 COMINAR

Courriel : [info@cominar.com](mailto:info@cominar.com)  
Site Web : [www.cominar.com](http://www.cominar.com)

### Inscription en Bourse

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

### Agent de transfert

Société de fiducie  
Computershare du Canada  
1100, Université, 9<sup>e</sup> étage  
Montréal (QC) Canada  
H3B 2G7

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

Courriel : [clientele@tbn.bnc.ca](mailto:clientele@tbn.bnc.ca)

### Conseillers juridiques

Davies Ward Phillips &  
Vineberg LLP

### Vérificateurs

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

## Régime de réinvestissement des distributions

Le Fonds de placement immobilier Cominar offre à ses porteurs de parts l'opportunité de participer à son régime de réinvestissement des distributions.

Le régime permet aux participants de réinvestir leurs distributions mensuelles pour acquérir des parts additionnelles de Cominar. **De plus, les participants inscrits au régime auront le droit de recevoir une distribution additionnelle, versée en parts supplémentaires, d'une valeur égale à 5 % des distributions réinvesties.**

Pour de plus amples informations sur le régime, consultez la section «Régime de réinvestissement» de notre site Internet à [www.cominar.com](http://www.cominar.com) ou contactez-nous par courriel à [info@cominar.com](mailto:info@cominar.com) ou contactez l'agent du régime : Société de fiducie Computershare du Canada, a/s Gestion de l'actionnariat, 1100, Université, 9<sup>e</sup> étage, Montréal, Québec, H3B 2G7, Tél.: (514) 871-7171, Sans frais : 1-800-341-1419, Télec.: (514) 871-7442, Courriel : [clientele@tbn.bnc.ca](mailto:clientele@tbn.bnc.ca).





**COMINAR**

**Fonds de placement immobilier Cominar**

455, rue du Marais  
Québec (QC) Canada G1M 3A2  
[www.cominar.com](http://www.cominar.com)