

RAPPORT TRIMESTRIEL
30 septembre

2005

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

9 novembre 2005



COMINAR
www.cominar.com

TROISIÈME TRIMESTRE

30 septembre 2005

TABLE DES MATIÈRES

MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS	2
RAPPORT DE GESTION	3
Déclarations prospectives	3
Résumé des principales conventions comptables	3
Nos activités	3
Résultats d'exploitation	4
Bénéfice distribuable et distributions	6
Activités de location	7
Liquidités et ressources en capital	8
Dette	9
Activités de financement	9
Portefeuille immobilier	9
Parts en circulation	11
Opérations entre apparentés	11
Perspectives	12
Risques et incertitudes	12
Information additionnelle	13
ATTESTATION DES DOCUMENTS INTERMÉDIAIRES	14
BILANS CONSOLIDÉS	15
ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS	15
ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS	16
ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE	17
NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	18

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Message aux porteurs de parts

Nous sommes heureux de vous présenter les résultats du Fonds de placement immobilier Cominar pour le troisième trimestre terminé le 30 septembre 2005. 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.

Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2005, les produits d'exploitation se sont élevés à 29,8 millions \$, en hausse de 10,0 % par rapport au trimestre correspondant de 2004. Le bénéfice d'exploitation net a atteint 19,0 millions \$, soit une augmentation de 10,2 % comparativement au troisième trimestre de 2004. Le bénéfice distribuable s'est établi à 11,8 millions \$ ou 0,362 \$ par part comparativement à 11,0 millions \$ ou 0,345 \$ par part au troisième trimestre de 2004. Les distributions aux porteurs de parts ont connu une augmentation de 4,5 %, passant de 9,4 millions \$ à 9,8 millions \$. Les fonds provenant de l'exploitation sont en hausse de 8,5 % à 13,4 millions \$.

À la fin du troisième trimestre, le taux d'occupation de notre portefeuille immobilier demeurait stable à 95,3 %. Notre ratio d'endettement était de 49,6 %, en ligne avec notre politique de gestion prudente de la dette.

Nos résultats du troisième trimestre rencontrent nos attentes et attestent de la qualité de la gestion de nos immeubles tout autant que du succès de notre stratégie d'acquisition et de développement. Compte tenu de notre objectif d'augmenter les distributions aux porteurs de parts, et des prix en hausse dans le marché de l'immobilier, nous sommes et continuerons d'être très sélectifs dans le choix des acquisitions et développements à réaliser.

Malgré cette hausse soutenue des prix des propriétés, nous avons réalisé, au cours du troisième trimestre, deux acquisitions totalisant 1,5 million \$ et avons complété un développement de 0,8 million \$. Nous avons présentement 11 projets de développement à différents stades d'avancement représentant 838 000 pieds carrés de superficie locative et un investissement de 50,4 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.

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 2005 avec une solide performance.



Michel Dallaire, ing.
Président et chef de la direction
Le 9 novembre 2005

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Rapport de gestion

Le présent rapport de gestion traite des activités, des résultats d'exploitation, de la situation financière et des flux de trésorerie du Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar », le « Fonds » ou « nous ») pour les trimestres terminés les 30 septembre 2005 et 2004. Il doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés, les notes y afférentes ainsi que le rapport de gestion publiés dans le rapport annuel 2004.

Les états financiers consolidés intermédiaires ont été préparés conformément aux recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA »). En conformité avec le règlement 51-102 des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, nous donnons avis que les états financiers intermédiaires consolidés pour les périodes terminées les 30 septembre 2005 et 2004 n'ont pas été examinés par le vérificateur de Cominar.

DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

L'analyse et les commentaires de la direction contenus dans le présent rapport ont pour but de faciliter la compréhension des états financiers intermédiaires consolidés et notes y afférentes et d'aider les investisseurs à mieux comprendre les perspectives de Cominar, afin qu'ils puissent prendre des décisions de placement éclairées. Ces analyses et commentaires incluent donc des objectifs, projections, estimés, attentes, prévisions et prédictions de Cominar ou de la direction lesquels peuvent être de nature prospective. Des verbes, à la forme affirmative ou négative, tels que « croire », « prévoir », « estimer », « s'attendre » et « évaluer » ainsi que des expressions apparentées sont utilisés pour ces commentaires prospectifs. Cominar tient à rappeler que ces énoncés prospectifs, de par leur nature même, comportent des risques d'incertitude importants de sorte que les résultats réels et la situation financière de Cominar peuvent différer de façon importante de ceux indiqués, explicitement ou implicitement, dans ces énoncés.

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Les conventions comptables de Cominar sont essentielles à la compréhension et à l'interprétation des résultats financiers intermédiaires consolidés non vérifiés au 30 septembre 2005. La note 2 des états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés du trimestre terminé le 30 septembre 2005 contient un sommaire des principales conventions comptables. Ces dernières ainsi que les méthodes d'application sont identiques à celles qui ont été utilisées pour la préparation des états financiers consolidés vérifiés de l'exercice 2004, lesquelles sont discutées dans notre rapport de gestion de 2004.

NOS ACTIVITÉS

Cominar est un fonds de placement à capital fixe non constitué en société, établi par convention de fiducie sous le régime des lois de la province de Québec. Les parts et débentures convertibles du Fonds se transigent à la Bourse de Toronto (TSX) sous les symboles CUF.UN et CUF.DB, respectivement.

Cominar est l'un des plus importants propriétaires et gestionnaires d'immeubles commerciaux au Québec. Au 30 septembre 2005, son portefeuille immobilier se composait de 125 immeubles de bureaux, commerciaux et industriels et polyvalents situés dans les agglomérations de Québec et Montréal. Le tableau qui suit présente le portefeuille d'immeubles de Cominar au 30 septembre 2005 :

Portefeuille immobilier

	Bureau		Commercial		Industriel et polyvalent		Total	
	Nombre	Superficie locative (pi ²)	Nombre	Superficie locative (pi ²)	Nombre	Superficie locative (pi ²)	Nombre	Superficie locative (pi ²)
Immeubles productifs de revenu	14	2 220 000	27	2 430 666	84	4 816 506	125	9 467 172

Les objectifs de Cominar consistent à livrer à ses porteurs de parts des distributions en espèces croissantes et à maximiser la valeur des parts grâce à une gestion proactive et à l'expansion de son portefeuille immobilier. Afin de rencontrer ces objectifs, la direction met en oeuvre une stratégie de croissance à la fois souple et prudente, dont les principaux axes sont :

- une politique d'expansion flexible, qui s'adapte rapidement aux conditions du marché et donne priorité aux acquisitions ou aux développements en fonction des possibilités de rendement recherché;
- une répartition équilibrée entre les trois secteurs d'activité de Cominar;
- la diversification entre les régions de Montréal et de Québec, tout en maintenant sa position dominante dans la région de Québec; et
- une gestion prudente de la dette et des finances.

Cominar dispose d'un plan de réinvestissement des distributions pour le bénéfice de ses porteurs de parts, lequel permet aux participants de réinvestir leurs distributions mensuelles en parts additionnelles du Fonds. Les participants se verront alors accorder le droit de recevoir un montant additionnel équivalant à 5 % des distributions auxquelles ils ont droit sous forme de parts additionnelles. Pour plus d'information et pour obtenir un formulaire d'adhésion, veuillez consulter www.cominar.com ou contacter l'agent de transfert à l'adresse mentionnée à la fin du présent rapport.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

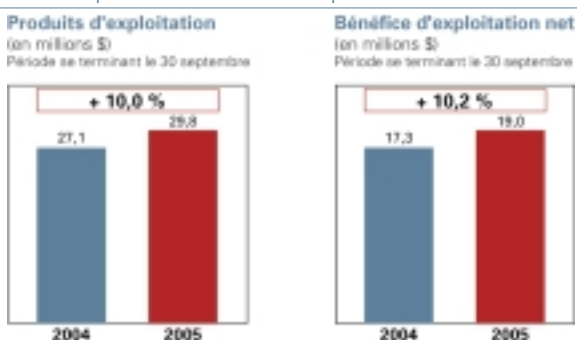
Pour le trimestre terminé le 30 septembre 2005, les produits d'exploitation se sont accrus de 10,0 % par rapport au troisième trimestre de 2004, passant de 27,1 millions \$ à 29,8 millions \$. Cette hausse de 10,0 % est en ligne avec la tendance observée depuis le début de l'année. Pour les neuf premiers mois de l'année, les produits d'exploitation ont augmenté de 8,5 millions \$ ou 10,4 % pour atteindre 90,9 millions \$. Cette croissance résulte des acquisitions et développements complétés en 2004 et 2005.

Le bénéfice d'exploitation net a atteint 19,0 millions \$, soit une augmentation de 10,2 % sur le trimestre correspondant de l'exercice 2004. Le ratio du bénéfice d'exploitation net sur les produits d'exploitation se situe à 63,8 %, comparable à celui du trimestre correspondant de 2004. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005, le bénéfice d'exploitation net est en hausse de 9,6 % à 54,2 millions \$ tandis que le ratio du bénéfice d'exploitation net sur les produits d'exploitation est de 59,7 %, comparable au ratio pour la période correspondante de l'année précédente. L'augmentation du bénéfice d'exploitation net pour le troisième trimestre et la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005 est conforme à la tendance observée pour les produits d'exploitation.

Le « bénéfice d'exploitation net » n'est pas une mesure financière définie par les principes comptables généralement reconnus (« PCGR »). Il s'agit toutefois d'une mesure fréquemment utilisée par les professionnels de l'immobilier qui permet d'évaluer le rendement intrinsèque d'un portefeuille immobilier. Cominar définit cette mesure comme étant le bénéfice d'exploitation, tel qu'établi conformément aux PCGR, avant les intérêts sur emprunts, l'amortissement des immeubles productifs de revenu et l'amortissement des frais reportés et autres actifs. Étant donné que cette mesure n'a pas de définition standardisée, elle peut ne pas être comparable à celles d'autres émetteurs.

Les graphiques qui suivent montrent la croissance des produits d'exploitation et du bénéfice d'exploitation net au troisième trimestre de 2005 par rapport au trimestre correspondant de 2004 :

Produits d'exploitation et bénéfice d'exploitation net



Les intérêts sur emprunts sont passés de 4,5 millions \$ au troisième trimestre de 2004 à 5,2 millions \$ pour la période correspondante de 2005. Au cours des trois premiers trimestres de 2005, ils ont connu une augmentation de 25,6 % par rapport à l'année précédente. Cette hausse résulte de l'émission de débetures convertibles de 100 millions \$ effectuée à la fin de 2004, portant intérêt au taux annuel de 6,30 %.

L'amortissement des immeubles productifs de revenu a connu une augmentation de 16,3 %, passant de 3,2 millions \$ au troisième trimestre de 2004 à 3,7 millions \$ au troisième trimestre de 2005. Sur une base cumulative, ce poste est en hausse de 22,9 % par rapport à la période correspondante de 2004. Ces augmentations sont causées par les acquisitions et développements réalisés en 2004 et 2005 ainsi que par l'application du CPN-140 du manuel de l'ICCA qui requiert l'attribution d'une valeur aux actifs intangibles lors de l'acquisition d'immeubles productifs de revenu, ce qui a pour effet d'accélérer l'amortissement de ces derniers. L'application de cet abrégé n'a cependant aucun impact sur le bénéfice distribuable.

Le bénéfice net est passé de 8,0 millions \$ au troisième trimestre de 2004 à 8,3 millions \$ au troisième trimestre de 2005, une hausse de 3,6 %. Pour des fins comparatives, le bénéfice net de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005 a été ajusté afin d'exclure un gain sur disposition non-récurrent de 248 000 \$ suite à la vente d'une propriété en juin 2005. Pour la période correspondante de 2004, le bénéfice net a été ajusté afin d'exclure un gain non-récurrent de 740 000 \$ suite au règlement d'un litige.

Le tableau qui suit montre le calcul du bénéfice net compte tenu de ces ajustements :

Bénéfice net

(en milliers de \$, sauf les montants par part)	T3-2005	T3-2004	Cumulatif 2005	Cumulatif 2004
Bénéfice net de la période	8 322	8 034	22 409	23 643
Gain sur disposition d'un immeuble productif de revenu	-	-	(248)	-
Autre revenu - règlement d'un litige	-	-	-	(740)
Bénéfice net ajusté	8 322	8 034	22 161	22 903
Bénéfice net ajusté par part	0,255	0,252	0,681	0,720

L'émission de 100 millions \$ de débentures convertibles réalisée à la fin de 2004 et les exigences du CPN-140 du manuel de l'ICCA ont toujours un impact sur le bénéfice net de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005. Cet impact diminue de trimestre en trimestre principalement en raison de l'inclusion de nouvelles propriétés au portefeuille de Cominar.

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 immobilier. La direction considère que le bénéfice distribuable est une excellente mesure 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 liée aux options d'achat de parts, les revenus de location reportés et les gains ou pertes sur disposition d'immeubles productifs de revenu. Les distributions versées annuellement aux porteurs de parts doivent représenter au moins 85 % du bénéfice distribuable et déterminent partiellement le rendement obtenu par les porteurs de parts.

Le calcul du bénéfice distribuable pour les neuf premiers mois de 2004 comprenait un gain de 740 000 \$ à la suite du règlement d'un litige pendant la période en question. Étant donné que ce gain ne constitue pas un élément récurrent, nous l'avons exclu, pour fins de comparaison, du calcul du bénéfice distribuable pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2004. En vertu de la convention de fiducie régissant Cominar, les gains sur disposition d'immeubles productifs de revenu sont exclus du calcul du bénéfice distribuable. Le gain sur disposition de 248 000 \$ réalisé au cours du deuxième trimestre de 2005 était donc déjà exclu de ce calcul.

Le tableau qui suit présente le calcul du bénéfice distribuable et des distributions ainsi qu'un rapprochement avec le bénéfice net calculé conformément aux PCGR :

Bénéfice distribuable et distributions

(en milliers de \$, sauf les montants par part)	T3 2005	T3 2004	Cumulatif 2005	Cumulatif 2004
Bénéfice net de la période	8 322	8 034	22 409	23 643
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 748	3 223	11 070	8 989
Amortissement des baux au-dessus du marché	30	22	90	25
Charge de rémunération liée aux options	55	72	146	217
Gain sur disposition d'un immeuble productif de revenu	-	-	(248)	-
Revenus de location reportés (337)		(360)	(1 010)	(1 029)
Bénéfice distribuable de la période	11 818	10 991	32 457	31 845
Revenu provenant du règlement d'un litige	-	-	-	(740)
Bénéfice distribuable ajusté	11 818	10 991	32 457	31 105
Distributions aux porteurs de parts	9 815	9 395	29 353	27 800

Nombre moyen pondéré de parts en circulation	32 632	31 907	32 523	31 805
Bénéfice distribuable de base par part	0,362	0,345	0,998	1,001
Bénéfice distribuable ajusté de base par part	0,362	0,345	0,998	0,978
Distributions par part	0,300	0,294	0,900	0,870
Ratio de distributions/bénéfice distribuable	82,9	85,2	90,2	86,9
Ratio de distributions/bénéfice distribuable ajusté	82,9	85,2	90,2	89,0

Tel que montré ci-haut, le bénéfice distribuable pour le troisième trimestre de 2005 s'est établi à 11,8 millions \$ comparativement à 11,0 millions \$ au 30 septembre 2004, une augmentation de 7,5 %. Par part, il s'élevait à 0,362 \$ comparativement à 0,345 \$ pour le trimestre terminé le 30 septembre 2004, en hausse de 4,9 %. Pour les neuf premiers mois de 2005, le bénéfice distribuable ajusté a atteint 32,5 millions \$ comparativement à 31,1 millions \$ pour la même période de 2004, alors que le bénéfice distribuable ajusté de base par part est passé de 0,978 \$ à 0,998 \$.

Les distributions versées aux porteurs de parts se sont accrues de 4,5 % au troisième trimestre de 2005 par rapport au trimestre correspondant de 2004, passant de 9,4 millions \$ à 9,8 millions \$. Pour les neuf premiers mois de 2005, elles ont atteint 29,4 millions \$ comparativement à 27,8 millions \$ pour la même période de 2004, une augmentation de 5,6 %.

ACTIVITÉS DE LOCATION

Au 30 septembre 2005, le taux d'occupation du portefeuille était de 95,3 %, demeurant ainsi stable par rapport aux taux d'occupation au 30 juin 2005 et au 30 septembre 2004.

Évolution des taux d'occupation par secteur (%)

Secteur	30 septembre 2005	30 juin 2005	30 septembre 2004
Bureau	95,1	94,7	95,1
Commercial	95,1	95,2	95,1
Industriel et polyvalent	95,5	95,3	95,1
Total du portefeuille	95,3	95,1	95,1

Au 30 septembre 2005, 782 912 pieds carrés venant à échéance en 2005 avaient déjà été renouvelés et de nouveaux baux représentant environ 527 880 pieds carrés de superficie locative avaient été signés. De plus, les taux locatifs de renouvellement étaient, en moyenne selon les secteurs, de 2 % à 8 % plus élevés que les taux locatifs des baux venant à expiration. Il est également important de noter que chaque année depuis la création de Cominar, le total des baux renouvelés et des nouveaux baux a toujours été supérieur à celui des baux venant à échéance.

Baux venant à échéance, baux renouvelés et nouveaux baux

Au 30 septembre 2005

Baux venant à échéance (pi ²)	Baux renouvelés (pi ²)	Nouveaux baux (pi ²)	Total baux renouvelés et nouveaux baux (pi ²)
1 070 599	782 912	527 880	1 310 792

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

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 immobilier. Cominar définit cette mesure comme étant le bénéfice net (calculé conformément aux PGCR), 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 des frais de location reportés.

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

Le tableau qui suit présente le calcul des fonds provenant de l'exploitation ainsi qu'un rapprochement entre le bénéfice net établi selon les PCGR et les fonds provenant de l'exploitation, pour les périodes mentionnées. Du à sa nature non récurrente, nous avons exclu le revenu de 740 000 \$ réalisé par Cominar au cours du deuxième trimestre de 2004 à la suite du règlement d'un litige afin de pouvoir comparer adéquatement les résultats provenant des opérations immobilières de 2004 et 2005.

Fonds provenant de l'exploitation

(en milliers de \$, sauf les montants par part)	T3 2005	T3 2004	Cumulatif 2005	Cumulatif 2004
Bénéfice net de la période	8 322	8 034	22 409	23 643
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 748	3 223	11 070	8 989
Amortissement des frais de location reportés	1 355	1 113	4 038	3 781
Gain sur disposition d'un immeuble productif de revenu	-	-	(248)	-
Fonds provenant de l'exploitation	13 425	12 370	37 269	36 413
Revenu découlant du règlement d'un litige	-	-	-	(740)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés	13 425	12 370	37 269	35 673
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (de base)	32 632	31 907	32 523	31 805
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (dilué)	33 183	32 140	33 073	32 039
Fonds provenant de l'exploitation de base par part	0,412	0,388	1,146	1,145
Fonds provenant de l'exploitation dilués par part	0,405	0,385	1,127	1,137

Fonds provenant de l'exploitation de base ajustés par part	0,412	0,388	1,146	1,122
Fonds provenant de l'exploitation dilués ajustés par part	0,405	0,385	1,127	1,113

Comme le tableau ci-haut le démontre, les fonds provenant de l'exploitation ont connu une augmentation de 8,5 % au troisième trimestre de 2005 par rapport au trimestre correspondant de 2004, passant ainsi de 12,4 millions \$ à 13,4 millions \$. Sur une base cumulative et compte tenu de l'ajustement, ils sont passés de 35,7 millions \$ à 37,3 millions \$ pour la même période de 2005, une hausse de 4,5 %. Par part, les fonds provenant de l'exploitation ajustés ont subi une hausse pour atteindre 0,412 \$ et 1,146 \$ au troisième trimestre de 2005 et pour les neuf premiers mois de l'année, respectivement.

Comme Cominar peut utiliser une méthode de calcul des fonds provenant de l'exploitation différente de celles qu'utilisent d'autres émetteurs, il se peut qu'ils ne puissent être comparés à ceux de ces autres émetteurs.

DETTE

Au 30 septembre 2005, le ratio d'endettement (défini comme étant le total de la dette à long terme et des emprunts bancaires divisé par la valeur comptable brute (valeur totale de l'actif plus amortissement cumulé) était de 49,6 %, alors que le ratio d'endettement autorisé par la convention de fiducie de Cominar est de 60 %. Afin de respecter sa politique de gestion prudente de la dette, Cominar préfère maintenir ce ratio d'endettement inférieur à 55 %, ce qui correspondait à une capacité d'acquisition d'environ 90,0 millions \$ au 30 septembre 2005. À 60 % de ratio d'endettement, la capacité d'acquisition de Cominar serait de 195,0 millions \$.

ACTIVITÉS DE FINANCEMENT

Au 30 septembre 2005, le taux d'intérêt moyen pondéré combiné des hypothèques et des débetures convertibles de Cominar était de 6,23 % comparativement à 6,21 % au 30 juin 2005. Le tableau qui suit résume les principales obligations contractuelles de Cominar au 30 septembre 2005 :

Année d'échéance et solde des emprunts hypothécaires et des débetures convertibles au 30 septembre 2005

Exercices se terminant les 31 décembre	Montants (en milliers \$)	Taux d'intérêt moyen pondéré (%)
2005	10 169	4,50
2006	33 813	6,29
2007	47 293	5,96
2008	125 592	6,06
2009 et suivants	137 651	6,58
	354 518	6,23

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Acquisitions

En juillet 2005, Cominar a complété l'acquisition d'un immeuble industriel et polyvalent de 35 749 pieds carrés à Québec pour un montant de 1,2 million \$. Cominar prévoit agrandir l'immeuble de 31 000 pieds carrés pour un investissement prévu de 1,7 million \$.

Cominar a également acquis, en juillet 2005, 80 000 pieds carrés de terrain à Québec à un coût de 320 000 \$. Le Fonds prévoit y construire un immeuble de type industriel et polyvalent de 30 000 pieds carrés à un coût estimé de 1,6 million \$.

Projets de développement complétés

Au cours des neuf derniers mois, Cominar a complété le développement d'un des trois immeubles du projet Autoroute 440, soit un immeuble de type industriel et polyvalent de 46 740 pieds carrés représentant un investissement de 3,3 millions \$, ainsi que la rénovation d'un immeuble industriel et polyvalent de 32 500 pieds carrés à Lachine pour un montant de 0,8 million \$.

Projets de développement en cours et à venir

Cominar a présentement 11 projets de développement à différents stades d'avancement comptant 14 immeubles et totalisant 838 000 pieds carrés de superficie locative. Ces développements représentent un investissement total de 50,4 millions \$.

La plupart des développements majeurs de Cominar sont effectués par phases, ce qui constitue une façon de faire prudente permettant de mieux juger de la demande pour chaque projet et ainsi de réduire le risque associé à un développement en particulier. Jusqu'à présent, tous les projets de développement de Cominar progressent bien selon les plans et rencontrent les objectifs préalablement établis.

Projets de développement en cours

Les principaux projets en cours sont les suivants :

- la construction de trois immeubles industriels et polyvalents, à Québec, d'une superficie locative totale de 185 000 pieds carrés. Le premier immeuble, d'une superficie locative de 35 000 pieds carrés, est presque entièrement loué et devrait être intégré au portefeuille immobilier au dernier trimestre de 2005. La construction du deuxième immeuble, de 105 000 pieds carrés, est complétée. Le rez-de-chaussée est presque totalement loué et l'immeuble est loué à 62 %. Cominar est en négociation pour le reste de l'espace et les locataires ont commencé progressivement à emménager. La construction de la phase 3 de ce projet, d'une superficie locative de 45 000 pieds carrés, est en cours. Cette dernière phase est louée à 78 % et sera occupée d'ici au 1^{er} décembre 2005 ;
- la construction du projet Autoroute 440 à Laval, lequel comprend trois immeubles industriels et polyvalents d'une superficie locative totale de 270 240 pieds carrés. Le premier immeuble, d'une superficie locative de 46 740 pieds carrés, est complété et loué à 100 % et a été intégré au portefeuille immobilier au premier trimestre de 2005. La construction d'un deuxième immeuble, d'une superficie locative de 117 000 pieds carrés, est terminée. Le rez-de-chaussée est loué en totalité et l'ensemble de l'immeuble est loué à 73 %. Cominar est à construire un troisième immeuble d'une superficie locative de 106 500 pieds carrés, lequel est déjà loué à 14 %, ce qui est très satisfaisant compte tenu de l'avancement des travaux ;
- un développement de 123 400 pieds carrés au centre commercial Les Promenades Beauport à Québec représentant un investissement de 7,8 millions \$, comprenant la construction d'un immeuble de 24 000 pieds carrés. La construction est terminée et les clients de ce dernier immeuble, qui est loué à 100 %, ont commencé à occuper les lieux progressivement au cours du troisième trimestre. La partie en développement du projet est louée à 92 % et la plupart des clients occupent déjà leurs locaux. Ce développement devrait être intégré au portefeuille immobilier de Cominar au dernier trimestre de 2005 ;
- un agrandissement de 76 000 pieds carrés représentant un investissement de 9,8 millions \$ au centre commercial *Carrefour Charlesbourg*, à Québec, dont 97 % de l'agrandissement est loué. Ce développement devrait être intégré au portefeuille au dernier trimestre de 2005 ;
- la construction d'un immeuble commercial d'une superficie locative de 8 500 pieds carrés situé à l'intersection des deux artères principales à Lévis, au Québec. Le coût prévu de construction de cet immeuble est de 630 000 \$ et le taux de capitalisation est de 10,5 %. L'immeuble sera

occupé à 100 % en vertu d'un bail d'une durée de 15 ans à une société d'état. La construction est terminée et le locataire occupe déjà les lieux. Ce développement sera intégré au portefeuille d'immeubles de Cominar au dernier trimestre de 2005.

Projets de développement à venir

La construction de la plupart des projets de développement de Cominar à venir devrait débiter à l'automne 2005. Ces projets incluent :

- la rénovation et l'ajout d'une superficie locative de 8 000 pieds carrés à la propriété de type industriel et polyvalent de 14 800 pieds carrés à Laval, au Québec, acquise récemment. Le coût estimé de ces travaux est de 350 000 \$;
- l'ajout de 37 600 pieds carrés à un immeuble industriel et polyvalent de 100 805 pieds carrés de superficie locative situé à Longueuil, au Québec, près des autoroutes 20 et 30. Le coût estimé de cet agrandissement est de 1,7 million \$ et le taux de capitalisation prévu est de 10,8 %. Cominar estime que le développement de cet agrandissement devrait être complété vers l'été 2006 ;
- la construction d'un immeuble de bureaux de 36 000 pieds carrés sur un terrain adjacent aux *Promenades Beauport*. Le coût estimé de cet immeuble est de 2,6 millions \$ et le taux de capitalisation est de 10,7 % ;
- la rénovation et un agrandissement de 31 150 pieds carrés d'un immeuble industriel et polyvalent de 35 749 pieds carrés acquis en juillet 2005 à Québec à un coût estimé de 1,7 million \$.

Ces acquisitions et développements s'inscrivent pleinement dans la stratégie de croissance de Cominar qui, compte tenu des hausses de prix soutenues dans le marché immobilier au cours des dernières années, intensifie les développements de certaines de ses propriétés présentant un bon potentiel de rendement additionnel, tout en poursuivant sa recherche d'acquisitions d'immeubles répondant à ses critères de rentabilité. Année après année, Cominar maintient le cap sur la croissance rentable afin d'accroître la plus-value de son portefeuille immobilier et de procurer aux porteurs de parts un rendement croissant et attrayant.

PARTS EN CIRCULATION

Au 30 septembre 2005, il y avait 32 708 487 parts de Cominar émises et en circulation par rapport à 32 596 880 au début du trimestre. L'augmentation provient de l'émission de 22 100 parts à la suite de l'exercice d'options, de 12 670 parts en vertu du régime de réinvestissement des distributions et de 76 837 parts en vertu de la conversion de débetures convertibles.

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Jules Dallaire, président du conseil des fiduciaires et fiduciaire, Michel Dallaire, fiduciaire et membre de la direction de Cominar et Alain Dallaire, membre de la direction du Fonds, exercent un contrôle indirect sur les sociétés *Dalcon inc.* et *Corporation Financière Alpha (CFA) inc.* Michel Paquet, également fiduciaire et membre de la direction de Cominar, agit à titre de dirigeant de ces sociétés.

Au cours de la période de trois mois terminée le 30 septembre 2005, Cominar a enregistré des revenus de location nets de 387 000 \$ des sociétés *Dalcon inc.* et *Corporation Financière Alpha (CFA) inc.* Cominar a encouru des dépenses de 1,4 million \$ pour des améliorations locatives effectuées pour ses locataires par *Dalcon inc.* et 5,7 millions \$ pour la construction d'immeubles ainsi que le développement de certains de ses immeubles.

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

PERSPECTIVES

Malgré le fait que les prix dans le domaine de l'immobilier commercial demeurent élevés et que notre volume d'acquisitions devrait être moindre que ce que nous avons originellement prévu, nous demeurons confiants de terminer l'exercice 2005 avec une solide performance.

Notre portefeuille de propriétés de qualité, situées dans des endroits en demande, nous donne une excellente base pour continuer à livrer aux porteurs de parts un rendement croissant sur leur investissement. Nous travaillons sans cesse 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 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 rentabilité à long terme.

RISQUES ET INCERTITUDES

Dans le cours normal de ses activités, Cominar est sujet à divers éléments de risque, comme toute entreprise de son secteur.

Risques liés aux opérations

Tout investissement immobilier comporte des éléments de risque, parmi lesquels la demande du marché, influencée par la conjoncture économique, ainsi que la concurrence des locaux vacants. Par ailleurs, la valeur locative des biens immobiliers peut dépendre de la solvabilité, de la stabilité financière des locataires et de la situation économique qui prévaut dans les territoires où ils exploitent leurs entreprises et dans ceux qu'ils desservent.

Le principal risque auquel Cominar pourrait avoir à faire face réside dans une diminution éventuelle de ses revenus de location. Toutefois, ce risque est relativement minimisé par la diversification de son portefeuille, lui permettant de maintenir un flux de trésorerie prévisible. Ce risque se trouve aussi réduit du fait que l'occupation moyenne par locataire s'établit à environ 6 200 pieds carrés.

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

Dette et refinancements

Cominar a réparti sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire les risques liés à leurs renouvellements et à la hausse des taux d'intérêt. Des emprunts hypothécaires d'un total de 10,2 millions \$ portant intérêt à 0,25 % au-dessus du taux de base venant à échéance le 1^{er} novembre 2005 ont été renouvelés pour une période de six mois.

Risque environnemental

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.

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.

Risques ayant trait aux fiducies de revenu

En septembre 2005, le Gouvernement du Canada a publié un document de consultation dans lequel il annonçait son intention d'évaluer les répercussions fiscales et d'efficacité économique des fiducies de revenu cotées à une bourse canadienne des valeurs mobilières, afin de déterminer si le régime fiscal en place est adéquat ou s'il y a lieu de le modifier. En date des présentes, nous ignorons si les changements envisagés auront une répercussion sur les fonds de placement immobilier.

INFORMATION ADDITIONNELLE

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

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

ATTESTATION DES DOCUMENTS INTERMÉDIAIRES

Nous, Michel Dallaire, président et chef de la direction et Michel Berthelot, CA, vice-président directeur et chef des opérations financières du Fonds de placement immobilier Cominar, attestons ce qui suit :

1. Nous avons examiné les documents intermédiaires (au sens défini dans le Règlement 52-109 sur l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs) de « Fonds de placement immobilier Cominar » pour la période intermédiaire terminée le 30 septembre 2005.
2. À notre connaissance, les documents intermédiaires ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important, n'omettent aucun fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, au sujet de l'exercice visé par les documents intermédiaires.
3. À notre connaissance, les états financiers intermédiaires et les autres éléments d'information financière présentés dans les documents intermédiaires donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de l'émetteur aux dates de clôture des périodes présentées dans les documents intermédiaires ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les périodes présentées dans les documents intermédiaires.

9 novembre 2005



Michel Dallaire, ing.
*Président et
chef de la direction*



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

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

BILANS CONSOLIDÉS

(en milliers de dollars)	Au 30 septembre 2005 (non vérifiés) \$	Au 31 décembre 2004 (vérifiés) \$
Actif		
Immeubles productifs de revenu [note 3]	639 192	640 889
Immeubles en développement [note 4]	31 241	20 967
Frais reportés et autres actifs [note 5]	26 812	26 736
Frais payés d'avance	7 210	2 010
Débiteurs	10 259	6 878
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	8 174
	<u>714 714</u>	<u>705 654</u>
Passif et avoir des porteurs de parts		
Passif		
Emprunts hypothécaires [note 6]	256 063	262 247
Déventures convertibles [note 7]	98 455	100 000
Emprunts bancaires [note 8]	19 949	—
Créditeurs et charges à payer	16 073	18 388
Distributions payables aux porteurs de parts	3 271	3 551
	<u>393 811</u>	<u>384 186</u>
Avoir des porteurs de parts		
Apports des porteurs de parts [note 9]	334 729	328 433
Bénéfices nets cumulés	175 545	153 136
Distributions cumulées	(189 706)	(160 353)
Surplus d'apport [note 9]	335	252
	<u>320 903</u>	<u>321 468</u>
	<u>714 714</u>	<u>705 654</u>

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

Pour la période arrêtée au 30 septembre (non vérifiés, en milliers de dollars)	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	2005 \$	2004 \$	2005 \$	2004 \$
Apports des porteurs de parts				
Solde au début de la période	332 843	323 190	328 433	320 604
Émissions de parts [note 9]	1 886	683	6 296	3 269
Solde à la fin de la période	<u>334 729</u>	<u>323 873</u>	<u>334 729</u>	<u>323 873</u>
Bénéfices nets cumulés				
Solde au début de la période	167 223	137 210	153 136	121 640
Modification d'une convention comptable	—	—	—	(39)
Bénéfice net de la période	8 322	8 034	22 409	23 643
Solde à la fin de la période	<u>175 545</u>	<u>145 244</u>	<u>175 545</u>	<u>145 244</u>
Distributions cumulées				
Solde au début de la période	(179 891)	(141 052)	(160 353)	(122 647)
Distributions aux porteurs de parts	(9 815)	(9 395)	(29 353)	(27 800)
Solde à la fin de la période	<u>(189 706)</u>	<u>(150 447)</u>	<u>(189 706)</u>	<u>(150 447)</u>
Surplus d'apport [note 9]				
Solde au début de la période	287	184	252	—
Modification d'une convention comptable	—	—	—	39
Régime d'options d'achat de parts	48	72	83	217
Solde à la fin de la période	<u>335</u>	<u>256</u>	<u>335</u>	<u>256</u>
Total de l'avoir des porteurs de parts	<u>320 903</u>	<u>318 926</u>	<u>320 903</u>	<u>318 926</u>

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

Pour la période arrêtée au 30 septembre (non vérifiés, en milliers de dollars sauf les montants par part)	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	2005	2004	2005	2004
	\$	\$	\$	\$
Produits d'exploitation				
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	29 812	27 108	90 889	82 341
Charges d'exploitation				
Frais d'exploitation	5 544	4 964	18 313	16 730
Impôts fonciers et services	4 935	4 602	17 367	15 249
Frais de gestion immobilière	299	264	960	864
	10 778	9 830	36 640	32 843
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants :	19 034	17 278	54 249	49 498
Intérêts sur emprunts	5 180	4 473	15 725	12 517
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 748	3 223	11 043	8 989
Amortissement des frais reportés et autres actifs	1 391	1 155	4 144	3 921
	10 319	8 851	30 912	25 427
Bénéfice d'exploitation tiré des éléments d'actifs immobiliers	8 715	8 427	23 337	24 071
Frais d'administration du Fonds	466	449	1 366	1 423
Autres revenus	73	56	181	995
Bénéfice avant activités abandonnées	8 322	8 034	22 152	23 643
Bénéfice provenant des activités abandonnées [note 17]	-	-	257	-
Bénéfice net de la période	8 322	8 034	22 409	23 643
Bénéfice net de base par part [note 11]	0,255	0,252	0,689	0,743
Bénéfice net dilué par part [note 11]	0,251	0,250	0,678	0,738

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour la période arrêtée au 30 septembre (non vérifiés, en milliers de dollars)	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	2005 \$	2004 \$	2005 \$	2004 \$
Activités d'exploitation				
Bénéfice net de la période	8 322	8 034	22 409	23 643
Ajustements pour :				
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 748	3 223	11 070	8 989
Amortissement des baux au-dessus du marché	30	22	90	25
Amortissement des frais de location reportés	1 355	1 113	4 038	3 781
Amortissement des frais de financement et autres actifs	174	92	520	257
Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts [note 9]	55	72	146	217
Gain sur disposition d'un immeuble productif de revenu	-	-	(248)	-
Frais de location	(1 543)	(2 800)	(4 320)	(4 850)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement [note 13]	4 875	2 623	(2 583)	(10 023)
	<u>17 016</u>	<u>12 379</u>	<u>31 122</u>	<u>22 039</u>
Activités de financement				
Remboursement des emprunts hypothécaires	(2 459)	(15 960)	(7 211)	(21 110)
Emprunts bancaires	3 070	(19 754)	19 949	-
Produit net de l'émission des débentures convertibles	-	96 250	-	96 250
Distributions aux porteurs de parts	(9 801)	(9 395)	(29 633)	(24 650)
Produit net de l'émission de parts [note 9]	542	682	4 688	3 268
	<u>(8 648)</u>	<u>51 823</u>	<u>(12 207)</u>	<u>53 758</u>
Activités d'investissement				
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	(7 758)	(55 627)	(14 522)	(91 659)
Produit net encaissé lors de la disposition d'un immeuble productif de revenu	-	-	675	-
Acquisitions d'immeubles en développement	(578)	4 850	(13 099)	(4 355)
Autres actifs	(32)	(213)	(143)	(231)
	<u>(8 368)</u>	<u>(50 990)</u>	<u>(27 089)</u>	<u>(96 245)</u>
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	-	13 212	(8 174)	(20 448)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	-	-	8 174	33 660
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	-	13 212	-	13 212

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés.

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Pour la période arrêlée au 30 septembre 2005
[non vérifiés, en milliers de dollars, sauf les montants par part]

1. Description du Fonds

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

2. Principales conventions comptables

Mode de préparation

Les états financiers intermédiaires 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 2004.

Consolidation

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

Utilisation d'estimations

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

Constataion des produits

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

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

Immeubles productifs de revenu et en développement

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

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

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

La capitalisation des coûts aux immeubles en développement se poursuit jusqu'à ce que l'immeuble ait atteint sa date d'achèvement aux fins comptables, laquelle est 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 réalisées 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 et 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 des débetures.

3. Immeubles productifs de revenu

	Au 30 septembre 2005 \$	Au 31 décembre 2004 \$
Terrains	87 625	87 533
Bâtiments	583 734	574 404
Actifs intangibles	7 474	7 474
	678 833	669 411
Amortissement cumulé	39 641	28 522
	639 192	640 889

4. Immeubles en développement

Au 30 septembre 2005, Cominar a comptabilisé 1468 \$ en intérêts au coût des immeubles en développement. 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 septembre 2005 \$	Au 31 décembre 2004 \$
Au coût amorti		
Frais de location	22 111	21 658
Frais de financement	4 034	4 442
Autre actifs	667	636
	26 812	26 736

6. Emprunts hypothécaires

Ces emprunts sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles productifs de revenu ayant une valeur comptable nette de 429 001 \$ [432 330 \$ au 31 décembre 2004]. Ils portent intérêt à des taux annuels variant de 4,50 % à 11,00 % [4,25 % à 11,00 % au 31 décembre 2004], le taux moyen pondéré s'élevant à 6,20 % [6,32 % au 31 décembre 2004] et sont renouvelables à diverses dates entre novembre 2005 et janvier 2019.

Au 30 septembre 2005, les remboursements des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit :

	Remboursements de capital \$	Soldes à l'échéance \$	Total \$
Exercices se terminant les 31 décembre			
2005	2 409	10 127	12 536
2006	9 435	32 588	42 023
2007	7 693	43 162	50 855
2008	3 025	115 070	118 095
2009	2 382	—	2 382
2010 et suivants	15 566	14 606	30 172
	40 510	215 553	256 063

Les emprunts hypothécaires à taux fixes s'élevant à 224 395 \$ [239 888 \$ au 31 décembre 2004] et ceux à taux variables s'élevant à 31 668 \$ [22 359 \$ au 31 décembre 2004].

7. Débetures convertibles

Le 17 septembre 2004, Cominar a complété une émission publique de 100 000 débetures 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 débetures 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 débetures au prix de conversion de 17,40 \$ par part. Les débetures ne sont pas rachetables avant le 30 juin 2008. À compter du 30 juin 2008 et avant le 30 juin 2010, les débetures 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 débetures 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 débetures 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 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'ICCA, les débetures convertibles ont été comptabilisées à titre de passif au bilan et les intérêts ont été inscrits sous la rubrique « Intérêts sur emprunts » à l'état des résultats. Les coûts d'émission des débetures sont amortis sur une période de 10 ans et l'amortissement est inscrit sous la rubrique « Intérêts sur emprunts ». Considérant que l'évaluation de la composante « Avoir des porteurs de parts » attribuable à l'option de conversion a une valeur négligeable sur les résultats consolidés de Cominar, les débetures ont donc été inscrites entièrement à titre de passif.

Au 30 septembre 2005, 1 545 débetures convertibles avaient été converties au prix de conversion de 17,40 \$ par part.

8. Emprunts bancaires

Cominar dispose de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 65 865 \$ [65 865 \$ au 31 décembre 2004]. Ces facilités de crédit, renouvelables annuellement, portent intérêt entre 0,00 % et 0,50 % [entre 0,00 % et 0,50 % au 31 décembre 2004] au-dessus du taux de base. Des facilités de crédit pour 62 865 \$ [62 865 \$ au 31 décembre 2004] sont garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques. Au 30 septembre 2005, le taux de base était de 4,50 % [4,25 % au 31 décembre 2004].

9. Parts émises et en circulation

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

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005, Cominar a émis 424 078 parts dont 88 790 en vertu de la conversion de débetures convertibles, le solde de 335 288 parts a permis d'encaisser un produit net de 4 688 \$ [298 980 parts pour un produit net encaissé de 3 268 \$ en 2004].

	Période de trois mois arrêtée au 30 septembre 2005	Période de neuf mois arrêtée au 30 septembre 2005
Parts émises et en circulation		
au début de la période	32 596 880	32 284 409
Émission en vertu de l'exercice d'options	22 100	288 000
Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	12 670	47 288
Émission en vertu de la conversion de débetures convertibles	76 837	88 790
Parts émises et en circulation à la fin de la période	32 708 487	32 708 487

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, dirigeants et employés pour l'achat de parts. Le nombre maximum de parts réservées en vue de leur émission aux termes du régime est de 3 160 000 parts. Le droit de levée de ces options peut être exercé sur une base cumulative de 25 % des options après chacun des quatre premiers anniversaires de la date de l'octroi pour les options octroyées le 8 avril 2005, 20 % des options après chacun des cinq premiers anniversaires de la date de l'octroi pour les options octroyées le 13 novembre 2003 et 33 1/3 % des options après chacun des trois premiers anniversaires de la date d'octroi pour les options octroyées avant le 13 novembre 2003. Le prix de levée des options correspond au prix de clôture des parts de Cominar le jour précédant la date d'octroi des options et la durée maximale des options est de sept ans.

	Période trois mois arrêtée au 30 septembre 2005		Période de neuf mois arrêtée au 30 septembre 2005	
	Prix de levée		Prix de levée	
	Options	moyen pondéré	Options	moyen pondéré
		\$		\$
En cours au début de la période	2 541 100	14,25	2 563 000	13,86
Exercées	(22 100)	13,73	(288 000)	13,21
Octroyées	—	—	244 000	17,12
En cours à la fin de la période	2 519 000	14,25	2 519 000	14,25
Options pouvant être exercées à la fin de la période	107 000	12,85	107 000	12,85

Au 30 septembre 2005

Date de l'octroi	Date d'échéance	Prix de levée \$	Options en cours	Options pouvant être exercées
9 août 2001	9 août 2006	11,00	41 000	41 000
13 novembre 2003	13 novembre 2010	14,00	2 234 000	66 000
8 avril 2005	13 novembre 2010	17,12	244 000	-
			2 519 000	107 000

Rémunération à base de parts

La charge de rémunération relative aux options octroyées le 8 avril 2005 a été calculée à l'aide du modèle Black-Scholes pour l'évaluation des options en supposant une volatilité de 13,5 % sur lesdites parts, un prix d'exercice fixe de 17,12 \$, un rendement des distributions moyen pondéré d'environ 7,58 % et un taux d'intérêt sans risque moyen pondéré d'environ 3,78 %, et pour les options octroyées le 13 novembre 2003 en supposant une volatilité de 11,7 %, 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 et 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 des options existants ne fournissent pas nécessairement une mesure unique fiable de la juste valeur des options sur parts octroyées aux fiduciaires et employés.

Régime de réinvestissement des distributions

Cominar a adopté un régime de réinvestissement des distributions en vertu duquel les porteurs de parts peuvent choisir de réinvestir automatiquement toutes les distributions en espèces de Cominar dans des parts supplémentaires. Le régime procure aux participants un nombre de parts équivalant à 105 % des distributions en espèces. Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005, 47 288 parts [117 314 en 2004] ont été émises au prix moyen pondéré de 18,07 \$ [14,80 \$ en 2004] 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.

	Trimestre			Cumulatif (neuf mois)
	2005	2004	2005	2004
Pour la période arrêtée au 30 septembre				
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	32 631 991	31 907 224	32 522 637	31 805 283
Dilution afférente aux options d'achat de parts	550 564	233 250	550 564	233 250
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	33 182 555	32 140 474	33 073 201	32 038 533

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

12. Bénéfice distribuable par part

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 liée aux options d'achat de parts, les revenus de location reportés et les gains ou pertes sur disposition d'immeubles productifs de revenu.

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

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

Pour la période arrêtée au 30 septembre	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	2005	2004	2005	2004
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice net de la période	8 322	8 034	22 409	23 643
Ajouter (déduire) :				
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 748	3 223	11 070	8 989
Amortissement des baux au-dessus du marché	30	22	90	25
Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	55	72	146	217
Revenus de location reportés	(337)	(360)	(1 010)	(1 029)
Gain sur disposition d'un immeuble productif de revenu	-	-	(248)	-
Bénéfice distribuable de la période	11 818	10 991	32 457	31 845
Retenue du bénéfice distribuable	2 003	1 596	3 104	4 045
Distributions aux porteurs de parts	9 815	9 395	29 353	27 800
Bénéfice distribuable par part	0,362	0,345	0,998	1,001
Distributions par part	0,300	0,294	0,900	0,870

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 septembre	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	2005	2004	2005	2004
	\$	\$	\$	\$
Frais payés d'avance	745	2 373	(5 200)	(4 217)
Débiteurs	402	111	(1 356)	(1 106)
Créditeurs et charges à payer	3 728	139	3 973	(4 700)
	4 875	2 623	(2 583)	(10 023)
Autres informations				
Intérêts payés	4 017	7 081	15 272	15 055
Frais de location impayés	596	-	596	-
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement par la prise en charge d'emprunts hypothécaires	-	6 725	1 027	18 062
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement impayés	2 813	2 943	2 813	2 943
Immeubles en développement transférés aux immeubles productifs de revenu	-	859	756	4 143

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 septembre	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	2005	2004	2005	2004
	\$	\$	\$	\$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	387	312	945	970
Autres revenus	70	123	237	365
Immeubles productifs de revenu et en développement	5 680	4 828	19 732	20 701
Frais reportés et autres actifs	1 376	1 489	3 828	3 775
Débiteurs			382	374
Créditeurs et charges à payer			5 016	2 273

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 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 créditeurs et charges à payer et les distributions payables aux porteurs de parts, correspond approximativement à la valeur comptable au 30 septembre 2005, en raison du fait qu'il s'agit d'éléments à court terme.

Au 30 septembre 2005, la juste valeur des emprunts hypothécaires était supérieure d'environ 6 729 \$ à leur valeur comptable [7 379 \$ au 31 décembre 2004] 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 septembre 2005, la juste valeur des débetures convertibles correspond approximativement à sa valeur comptable en raison des taux actuels du marché pour des débetures 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 correspondant à ces catégories de biens immobiliers.

Pour la période de trois mois arrêtee au 30 septembre 2005

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	10 857	9 884	9 071	29 812
Amortissement des immeubles productifs de revenu	1 517	1 186	1 045	3 748
Bénéfice d'exploitation net (1)	6 515	6 140	6 379	19 034

Pour la période de trois mois arrêtee au 30 septembre 2004

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	9 385	9 398	8 325	27 108
Amortissement des immeubles productifs de revenu	1 187	1 078	958	3 223
Bénéfice d'exploitation net (1)	5 713	5 775	5 790	17 278

Pour la période de neuf mois arrêtee au 30 septembre 2005

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	32 866	29 128	28 895	90 889
Amortissement des immeubles productifs de revenu	4 478	3 471	3 094	11 043
Bénéfice d'exploitation net (1)	19 670	16 848	17 731	54 249
Immeubles productifs de revenu	246 863	204 203	188 126	639 192

Pour la période de neuf mois arrêtee au 30 septembre 2004

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	27 407	28 584	26 350	82 341
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 214	3 165	2 610	8 989
Bénéfice d'exploitation net (1)	16 690	16 389	16 419	49 498
Immeubles productifs de revenu	236 234	202 759	185 438	624 431

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

17. Activités abandonnées

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2005, Cominar a vendu un immeuble industriel et polyvalent pour 2 700 \$ dont 675 \$ ont été encaissés. Le solde de 2 025 \$, portant intérêt à 6 %, sera encaissable en septembre 2006. Un gain sur disposition de 248 \$ a été réalisé.

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

Pour la période arrêtée au 30 septembre	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	2005	2004	2005	2004
	\$	\$	\$	\$
Bénéfice d'exploitation net	-	-	36	-
Amortissement des immeubles productifs de revenu	-	-	(27)	-
Bénéfice net	-	-	9	-
Gain sur disposition	-	-	248	-
Bénéfice provenant des activités abandonnées	-	-	257	-
Bénéfice net de base par part	-	-	0,008	-
Bénéfice net dilué par part	-	-	0,008	-

18. Chiffres comparatifs

Certains chiffres du 30 septembre 2004 ont fait l'objet d'un reclassement afin de faciliter la comparaison avec la présentation adoptée en 2005.

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

QUÉBEC (SIÈGE SOCIAL)

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

Sans frais : 1 866 COMINAR

AGENT DE TRANSFERT

Trust Banque Nationale
1100, rue University
Bureau 900
Montréal (Québec) H3B 2G7
Tél. : (514) 871-7171
Fax : (514) 871-7442
Sans frais : 1 800 341-1419
Courriel : clientele@ tbn.bnc.ca

INSCRIPTION : Bourse de Toronto
SYMBOLES : CUF.UN
CUF.DB

MONTRÉAL

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

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

VÉRIFICATEURS

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