



TROISIÈME TRIMESTRE 30 SEPTEMBRE 2007

> TABLE DES MATIÈRES

3 > MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

RAPPORT DE GESTION

- 4 > INTRODUCTION
- 4 > MISE EN GARDE AU SUJET DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES
- 4 > MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR
- 5 > DONNÉES FINANCIÈRES CHOISIES
- 6 > DESCRIPTION DU FONDS
- 6 > RÉSULTATS D'EXPLOITATION
- 11 > INFORMATION SECTORIELLE
- 13 > BÉNÉFICE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS
- 15 > LIQUIDITÉS ET RESSOURCES DE CAPITAL
- 22 > PORTEFEUILLE IMMOBILIER
- 22 > OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES
- 23 > PROGRAMME D'ACQUISITIONS ET DE DÉVELOPPEMENTS
- 29 > ACQUISITION D'IMMEUBLES DU FONDS

 DE PLACEMENT IMMOBILIER ALEXIS NIHON
- 29 > PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION
- 30 > TRANSACTIONS ENTRE APPARENTÉS
- 30 > ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS
- 30 > ÉVENTUALITÉ
- 30 > CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION
- 31 > PERSPECTIVES
- 31 > PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES
- 32 > PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLE ADOPTÉES
 PAR COMINAR FAISANT APPEL À DES ESTIMATIONS
- 32 > MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES RÉCEMMENT PUBLIÉES
- 33 > NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES
- 34 > RISQUES ET INCERTITUDES
- 38 > BILANS CONSOLIDÉS
- 39 > ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS
 DE PARTS
- 40 > ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS ET DU RÉSULTAT ÉTENDU
- 41 > ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE
- 42 > NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

Nous sommes heureux de vous présenter les résultats du Fonds de placement immobilier Cominar pour le troisième trimestre et les neuf premiers mois terminés le 30 septembre 2007. Vous trouverez les explications détaillées des résultats et de la situation financière dans le rapport de gestion, suivis des états financiers intermédiaires consolidés et des notes y afférentes.

Le troisième trimestre a été des plus actifs et profitables pour Cominar. Avec l'appui efficace de nos équipes, nous avons poursuivi l'intégration de l'importante acquisition que nous avions réalisée en juin 2007, représentant un ajout de 6,5 millions de pieds carrés de superficie locative à notre portefeuille et un investissement de 592,0 millions \$.

Compte tenu également des autres acquisitions réalisées depuis le début de 2007, Cominar a ajouté à son portefeuille un total de 67 immeubles au cours des neuf premiers mois, représentant environ 7 millions de pieds carrés. Cette expansion a fait croître de 67,2 % la superficie locative totale de son portefeuille et de 80,0 % la valeur comptable brute de ses propriétés, qui est passée de 846,0 millions \$ à 1,52 milliard au 30 septembre 2007.

Il est aussi important de souligner que cette expansion a amélioré sensiblement la répartition géographique de notre portefeuille et de notre bénéfice d'exploitation net, dont 51,1 % provenait de la région de Montréal au troisième trimestre, 42,5 % de la région de Québec où nous maintenons notre position dominante, et 6,4 % de la région d'Ottawa.

Les retombées de cette expansion sont le résultat de nos efforts d'intégration, de notre saine gestion interne des actifs et des immeubles et de l'accroissement des taux d'occupation des propriétés nouvellement acquises, lesquelles se sont reflétées dans la performance financière du troisième trimestre et des neuf premiers mois de 2007.

Les résultats du troisième trimestre montrent une excellente hausse de 71,0 % des produits d'exploitation ; ceux-ci se sont élevés à 53,1 millions \$, reflétant la contribution des immeubles acquis d'Alexis Nihon pour le trimestre complet et celle des autres acquisitions intégrées depuis le début de 2007 ainsi que la performance très satisfaisante du portefeuille existant. Combinés aux très bons résultats des deux précédents trimestres, les produits d'exploitation ont atteint 128,8 millions \$ pour les neuf premiers mois de 2007, soit une hausse très appréciable de 36,3 %. En raison de la solide performance des opérations, le bénéfice d'exploitation net du trimestre a fait un bond de 70,0 %, pour s'élever à 33,5 millions \$; quant à celui des neuf premiers mois, il s'est accru de 36,5 % pour atteindre 77,4 millions \$ avec une marge d'exploitation nette de 60,1 %, comparable à celle de la période correspondante de 2006. Nous avons dégagé un bénéfice distribuable récurrent de 18,3 millions \$, en hausse de 41,7 % sur le troisième trimestre de 2006, contribuant à porter celui des neuf premiers mois de 2007 à 44,9 millions \$, en progression de 27,6 %.

Les distributions aux porteurs de parts ont augmenté de 36,3 % au troisième trimestre et de 26,2 % pour les neuf premiers mois, pour totaliser respectivement 14,6 millions \$ et 39,2 millions \$.

À la fin du troisième trimestre, le taux d'occupation de notre portefeuille s'établissait à 94,3 %, comparativement à 93,5 % au 30 juin 2007, rejoignant ainsi pratiquement le taux d'occupation au 31 décembre 2006 qui s'établissait à 94,4 %. Rappelons que le taux d'occupation des immeubles acquis d'Alexis Nihon était inférieur à celui de Cominar lors de l'acquisition ; nous sommes satisfaits et encouragés de constater que les efforts déployés pour accroître leur taux d'occupation portent fruit. Pour l'ensemble de notre portefeuille, nos activités de location continuent de progresser à un bon rythme. Au 30 septembre 2007, notre équipe de location avait réussi à renouveler 72,9 % de tous les baux venant à échéance en 2007 et elle avait signé de nouveaux baux représentant une superficie de 0,7 million de pieds carrés. Par ailleurs, compte tenu de la demande de location élevée dans nos marchés et de la qualité de nos immeubles, nous sommes confiants de renouveler une partie importante des baux venant à échéance à un taux plus élevé par pied carré.

Au 30 septembre 2007, nous poursuivions des développements sur cinq immeubles représentant 0,3 million de pieds carrés et un investissement total de 22,7 millions \$. Soulignons que ces projets sont à de très bons taux de capitalisation, nettement supérieurs à ceux dictés par les conditions actuelles du marché pour des propriétés comparables. De plus, nous avons actuellement un autre développement prévu de 0,2 million de pieds carrés, qui représente un investissement de 10,3 millions \$ dans la région de Québec.

Nous prévoyons terminer l'exercice au 31 décembre 2007 avec une croissance satisfaisante. Afin de continuer de créer de la valeur pour les porteurs de parts de Cominar, nous poursuivrons notre gestion saine et efficace du portefeuille immobilier, y compris un contrôle rigoureux des dépenses d'exploitation et une croissance interne optimale, tout en demeurant à l'affût des occasions d'expansion par acquisition et développement qui répondent à nos critères de rentabilité et de croissance à long terme.

Michel Dallaire, ing.,

Président et chef de la direction
Le 7 novembre 2007

RAPPORT TRIMESTRI

INTRODUCTION

Les termes « Cominar », le « Fonds », « nous, « nos » et « notre » dans le rapport de gestion qui suit réfèrent au Fonds de placement immobilier Cominar. Le rapport de gestion a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer nos résultats d'exploitation et notre situation financière pour la période terminée le 30 septembre 2007, par rapport à la période correspondante de 2006. Ce rapport de gestion, daté du 7 novembre 2007, doit être lu en parallèle avec nos états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés et les notes y afférentes. Tous les montants sont présentés en dollars canadiens et sont fondés sur les états financiers préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada.

Des renseignements supplémentaires à notre sujet, y compris notre notice annuelle 2006, sont disponibles sur notre site Web à l'adresse www.cominar.com et sur le site Web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») à l'adresse www.sedar.com.

Les états financiers intermédiaires consolidés non vérifés pour les périodes terminées les 30 septembre 2007 et 2006 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 ces états financiers n'ont pas été examinés par les vérificateurs de Cominar.

MISE EN GARDE AU SUJET DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

À l'occasion, nous faisons des déclarations prospectives verbalement ou par écrit au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada. Nous pouvons faire ces déclarations dans le présent document, dans d'autres documents déposés auprès des organismes canadiens de réglementation, dans des rapports aux porteurs de parts et dans d'autres communications. Ces déclarations prospectives comprennent notamment les déclarations concernant nos objectifs à moyen terme et pour 2007, ainsi que les stratégies concernant la réalisation de nos objectifs, de même que les déclarations concernant nos opinions, perspectives, projets, objectifs, attentes, prévisions, estimations et intentions. Les mots « peuvent », « pourraient », « devraient », « soupçonner », « perspectives », « croire », « projeter », « prévoir », « estimer », « s'attendre », « se proposer » et l'emploi du conditionnel ainsi que les mots et expressions semblables visent à dénoter des déclarations prospectives.

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

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

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

MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR

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

Tous les montants figurant au présent rapport de gestion sont en milliers de dollars, sauf les montants par part et par pied carré.

DONNÉES FINANCIÈRES CHOISIES

Pour les périodes terminées les 30 septembre

Bénéfice distribuable récurrent 18 307 12 919 41,7 44 929 35 221 Fonds provenant de l'exploitation récurrents 20 830 14 778 41,0 51 668 40 871 Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents 17 440 11 483 51,9 42 201 33 771	88,4 36,3 36,5 (3,2) 27,6 26,4 25,0 26,2
Actif total Produits d'exploitation Produits d'exploit	36,3 36,5 (3,2) 27,6 26,4 25,0
Actif total Produits d'exploitation récurrent Produits d'exploitation récurrents Produits d'exploitation récurrents Produits d'exploitation récurrents Produits d'exploitation récurrents Produits d'exploitation ajustés récurrents Produits d'exploitation Produits d'exploi	36,3 36,5 (3,2) 27,6 26,4 25,0
Produits d'exploitation 53 077 31 042 71,0 128 824 94 492	36,3 36,5 (3,2) 27,6 26,4 25,0
Bénéfice d'exploitation net 33 487 19 704 70,0 77 389 56 680 Bénéfice net 6 868 9 100 (24,5) 22 882 23 628 Bénéfice distribuable récurrent 18 307 12 919 41,7 44 929 35 221 Fonds provenant de l'exploitation récurrents 20 830 14 778 41,0 44 929 35 221 Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents 17 440 11 483 51,9 42 201 33 771 Distributions 14 640 10 744 36,3 39 224 31 069 Ratio de distributions/bénéfice distribuable 79,3% 82,7% 84,2% 88,7% Taux d'endettement 55,8% 45,0% 469 000 469 000 Ratio de couverture des intérêts 9,41 0,37 1,11 1,05 Bénéfice distribuable récurrent (de base) 0,41 0,37 1,11 1,05 Bénéfice distribuable récurrent (pd) (1) 0,40 0,36 1,09 1,01 Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) (1) 0,38 0,32 1,03 0,97 Distributions 0,38	36,5 (3,2) 27,6 26,4 25,0
Bénéfice net 6 868 9 100 (24,5) 22 882 23 628 Bénéfice distribuable récurrent 18 307 12 919 41,7 44 929 35 221 Fonds provenant de l'exploitation récurrents 20 830 14 778 41,0 51 668 40 871 Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents 17 440 11 483 51,9 42 201 33 771 Distributions 14 640 10 744 36,3 39 224 31 069 Ratio de distributions/bénéfice distribuable 79,3% 82,7% 82,7% 88,7% Taux d'endettement 55, 8% 45,0% Capacité d'acquisition (niveau d'endettement de 65 %) 401 000 469 000 Ratio de couverture des intérêts 2,94 3,48 Information par part: Bénéfice distribuable récurrent (de base) 0,41 0,37 1,11 1,05 Bénéfice distribuable récurrent (pd) (1) 0,40 0,36 1,09 1,01 Fonds provenant de l'exploitation 0,45 0,41 1,24 1,15 Fonds provenant de l'exploitation ajustés 0,38 0,32 1,03 0,97	(3,2) 27,6 26,4 25,0
Bénéfice distribuable récurrent 18 307 12 919 41,7 44 929 35 221 Fonds provenant de l'exploitation récurrents 20 830 14 778 41,0 51 668 40 871 Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents 17 440 11 483 51,9 42 201 33 771 Distributions 14 640 10 744 36,3 39 224 31 069 Ratio de distributions/bénéfice distribuable 79,3% 82,7% 84,2% 88,7% Taux d'endettement 82,7% 84,2% 88,7% 45,0% Capacité d'acquisition (niveau d'endettement de 65%) 401 000 469 000 469 000 Ratio de couverture des intérêts 2,94 3,48 3,48 Information par part: Bénéfice distribuable récurrent (de base) 0,41 0,37 1,11 1,05 Bénéfice distribuable récurrent (pd) (1) 0,40 0,36 1,09 1,01 Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) (1) 0,38 0,32 1,03 0,97 Distributions 0,38 0,32 1,03 0,97 Distributions 0,36 <td>27,6 26,4 25,0</td>	27,6 26,4 25,0
Fonds provenant de l'exploitation récurrents 20 830	26,4 25,0
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents 17 440 11 483 51,9 42 201 33 771	25,0
Distributions	
Ratio de distributions/bénéfice distribuable 79,3% 82,7% 84,2% 88,7% Taux d'endettement 55,8% 45,0% 401 000 469 000	20,2
Taux d'endettement Capacité d'acquisition (niveau d'endettement de 65 %) Ratio de couverture des intérêts Information par part: Bénéfice distribuable récurrent (de base) Bénéfice distribuable récurrent (pd) (1) Bénéfice distribuable récurre	
Capacité d'acquisition (niveau d'endettement de 65 %) 401 000 469 000 Ratio de couverture des intérêts 2,94 3,48 Information par part: 3,48 Bénéfice distribuable récurrent (de base) 0,41 0,37 1,11 1,05 Bénéfice distribuable récurrent (pd) (1) 0,40 0,36 1,09 1,01 Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) (1) 0,45 0,41 1,15 Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) (1) 0,38 0,32 1,03 0,97 Distributions 0,38 0,32 0,306 0,943 0,914 INFORMATION OPÉRATIONNELLE 205 138 Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés) 17 041 10 083 94,3% 94,6%	
Ratio de couverture des intérêts 2,94 3,48	
Information par part: Bénéfice distribuable récurrent (de base) 0,41 0,37 1,11 1,05 Bénéfice distribuable récurrent (pd) (1) 0,40 0,36 1,09 1,01 Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) (1) 0,45 0,41 1,24 1,15 Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) (1) 0,38 0,32 1,03 0,97 Distributions 0,325 0,306 0,943 0,914 INFORMATION OPÉRATIONNELLE Nombre d'immeubles 205 138 Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés) 17 041 10 083 Taux d'occupation 94,3% 94,6%	
Bénéfice distribuable récurrent (de base) Bénéfice distribuable récurrent (pd) (1) Bénéfice distribuable récurrent (pd) (1) Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) (1) Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) (1) Distributions O,38 O,32 I,03 O,97 Distributions O,38 O,32 INFORMATION OPÉRATIONNELLE Nombre d'immeubles Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés) Taux d'occupation O,41 O,36 O,41 I,24 I,15 I,15 I,11 I,05 I,01 I,02 I,03 I,04 I,04 I,05 I,05 I,06 I,07 I,07 I,08 I,08 I,09 I,09 I,01 I	
Bénéfice distribuable récurrent (de base) Bénéfice distribuable récurrent (pd) (1) Bénéfice distribuable récurrent (pd) (1) Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) (1) Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) (1) Distributions O,38 O,32 INFORMATION OPÉRATIONNELLE Nombre d'immeubles Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés) Taux d'occupation O,41 O,37 O,40 O,36 I,09 1,11 1,05 1,01 I,11 1,05 I,01 I,01 I,11 I,05 I,01 I,01 I,11 I,05 I,01 I,01 I,11 I,05 I,01 I,01 I,01 I,11 I,05 I,01 I,01	
Bénéfice distribuable récurrent (pd) (1) Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) (1) Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) (1) Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) (1) Distributions O,38 O,32 INFORMATION OPÉRATIONNELLE Nombre d'immeubles Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés) Taux d'occupation O,40 O,36 1,09 1,01 1,24 1,15 O,38 O,32 0,306 O,943 O,914 O,914 O,94 O,943 O,914	
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) (1) Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) (1) Distributions 1,24 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,15 1,16 1,17 1,17 1,18 1,19	
récurrents (pd) (1) Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) (1) Distributions 0,38 0,32 1,03 0,97 Distributions 0,325 0,306 0,943 0,914 INFORMATION OPÉRATIONNELLE Nombre d'immeubles Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés) Taux d'occupation 0,45 0,41 1,24 1,15 1,03 0,97 0,306 0,943 0,914 10 083 17 041 10 083 94,3% 94,6%	
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) (1) Distributions 0,38 0,32 1,03 0,97 0,306 0,943 0,914 INFORMATION OPÉRATIONNELLE Nombre d'immeubles Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés) Taux d'occupation 205 138 17 041 10 083 94,3% 94,6%	
récurrents (pd) (1) Distributions 0,38 0,32 0,306 0,97 Distributions 0,325 0,306 0,943 0,914 INFORMATION OPÉRATIONNELLE Nombre d'immeubles Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés) Taux d'occupation 1,03 0,97 0,914 205 138 17 041 10 083 94,3% 94,6%	
Distributions 0,325 0,306 0,943 0,914 INFORMATION OPÉRATIONNELLE Nombre d'immeubles Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés) Taux d'occupation 205 138 17 041 10 083 94,3% 94,6%	
INFORMATION OPÉRATIONNELLE Nombre d'immeubles Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés) Taux d'occupation 205 138 17 041 10 083 94,6%	
Nombre d'immeubles Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés) Taux d'occupation 205 138 10 083 94,6%	
Nombre d'immeubles Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés) Taux d'occupation 205 138 10 083 94,6%	
Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés) Taux d'occupation 17 041 94,3% 94,6%	
Taux d'occupation 94,3% 94,6%	
FAITS SAILLANTS : ACQUISITIONS/DÉVELOPPEMENTS	
TATIS SAILLANTS . ACQUISITIONS/ DEVELOT EMENTS	
Acquisitions	
Nombre d'immeubles 67 8	
Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés) 7 023 454	
Investissement total 648 380 23 800	
Taux de capitalisation moyen pondéré 7,0% 9,2%	
7,0 /0 7,2 /0	
Développements complétés	
Nombre d'immeubles 1 5	
Superficie locative brute (en milliers de pieds carrés) 107 319	
Investissement total 6 200 17 100	
Taux de capitalisation moyen pondéré 10,1% 10,3%	
20,170	
Développements en cours et futurs	
Nombre d'immeubles 6 11	
Superficie locative brute estimative (en milliers de pieds carrés) 457 684	
Investissement total prévu 33 000 47 700	
Taux de capitalisation moyen pondéré prévu 9,7% 9,7%	

(1) Pleinement dilué

DESCRIPTION DU FONDS

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 de Cominar se transigent à la Bourse de Toronto (TSX) sous le symbole CUF.UN.

Le Fonds a également émis des débentures convertibles qui se tansigent à la bourse de Toronto (TSX) sous les symboles CUF.DB, CUF.DB.B et CUF.DB.C.

Le Fonds est l'un des plus importants propriétaires et gestionnaires d'immeubles commerciaux dans la province de Québec. Au 7 novembre 2007, il possède un portefeuille immobilier de qualité composé de 205 immeubles dont sept sont détenus en copropriété, dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa, représentant une superficie locative de 17,0 millions de pieds carrés. Notre portefeuille est réparti entre les secteurs d'immeubles de bureaux, commerciaux et industriels et polyvalents.

Depuis sa création en 1998, le Fonds a réalisé des acquisitions successives ainsi que des constructions et des développements de propriétés. Le 1er juin 2007, le Fonds a conclu l'acquisition de 28 immeubles industriels et de 19 immeubles de bureaux appartenant au Fonds de placement immobilier Alexis Nihon. Le 6 juillet 2007, Cominar a complété cette transaction avec l'acquisition de sept immeubles industriels détenus en copropriété. Cette acquisition a représenté un ajout de 6,5 millions de pieds carrés de superficie locative au portefeuille de Cominar. En conséquence, depuis 1998, la superficie locative du portefeuille immobilier de Cominar ainsi que la valeur comptable brute de ses actifs immobiliers a plus que sextuplé, passant de 244,6 millions \$ à 1,44 milliard \$ au 30 septembre 2007.

À l'exception des immeubles détenus en copropriété qui ont été acquis en juillet dernier, notre gestion des actifs et des immeubles est entièrement effectuée à l'interne et nous sommes un fonds de placement immobilier pleinement intégré. Ce mode d'opération diminue les situations de conflit éventuelles entre la direction et le Fonds tout en assurant que les intérêts de la direction et des employés sont en accord avec ceux des porteurs de parts. Il en résulte une performance financière améliorée de la part de Cominar.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Le tableau suivant résume nos résultats d'exploitation pour les périodes terminées les 30 septembre 2007 et 2006.

Pour les périodes terminées les 30 septembre

		Trimestre		Cumu	latif (neuf	mois)
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %
Produits d'exploitation	53 077	31 042	71,0	128 824	94 492	36,3
Charges d'exploitation						
Frais d'exploitation	9 135	5 551	64,6	24 059	18 394	30,8
Impôts fonciers et services	9 900	5 566	77,9	26 210	18 624	40,7
Frais de gestion immobilière	555	221	151,1	1 166	794	46,9
Total des charges d'exploitation	19 590	11 338	72,8	51 435	37 812	36,0
Bénéfice d'exploitation net (1)	33 487	19 704	70,0	77 389	56 680	36,5
Intérêts sur emprunts	12 468	5 584	123,3	25 533	17 033	49,9
Amortissement des immeubles productifs de revenu	12 047	3 889	209,8	23 410	11 327	106,7
Amortissement des frais de location reportés	1 761	1 537	14,6	5 180	4 601	12,6
Amortissement des autres actifs	59	43	37,2	161	128	25,8
	26 335	11 053	138,3	54 284	33 089	64,1
Bénéfice d'exploitation provenant						
des éléments d'actifs immobiliers	7 152	8 651	(17,3)	23 105	23 591	(2,1)
Frais d'administration du Fonds	749	557	34,5	2 201	1 628	35,2
Autres revenus	133	48	177,1	308	201	53,2
Éléments inhabituels ⁽²⁾	-	-		422	(554)	-
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	6 536	8 142	(19,7)	21 634	21 610	0,1
Bénéfice net provenant des activités abandonnées	332	958	(65,3)	1 248	2 018	(38,2)
Bénéfice net	6 868	9 100	(24,5)	22 882	23 628	(3,2)
Bénéfice net par part (de base)	0,153	0,263	(41,8)	0,567	0,701	(19,1)
Bénéfice net par part (dilué)	0,152	0,259	(41,3)	0,558	0,691	(19,2)

⁽¹⁾ Le bénéfice d'exploitation net est défini à la page 8 de ce rapport de gestion.

⁽²⁾ Cominar a réalisé un revenu non récurrent de 0,4 million \$ provenant du placement du produit tiré de la vente des reçus de souscription en mai 2007 et qui ont été convertis en parts en juin 2007 lors de la clôture de l'acquisition des propriétés de FPI Alexis Nihon. Au premier trimestre de 2006, Cominar a encouru des dépenses non récurrentes de 0,6 million \$ reliées à son offre d'achat de FPI Alexis Nihon.

Notons que les montants indiqués précédemment pour les périodes terminées les 30 septembre 2007 et 2006 ont été ajustés afin d'y soustraire les produits et les charges reliés à un immeuble exproprié en septembre 2007 par le Centre hospitalier de l'Universtité de Montréal et à un immeuble industriel et polyvalent vendu en décembre 2006. Ces produits et ces charges ont été comptabilisés comme activités abandonnées, conformément aux PCGR.

Produits d'exploitation

Nous avons réalisé d'excellents résultats au troisième trimestre de 2007. La hausse de 71,0 % des produits d'exploitation résulte majoritairement de la contribution depuis juin 2007 de l'acquisition des 47 propriétés de bureaux et industriels et polyvalents de FPI Alexis Nihon ainsi que des autres acquisitions réalisées et intégrées en 2006 et 2007, à laquelle s'ajoute la bonne performance de notre portefeuille existant.

Cette excellente performance du troisième trimestre, combinée aux très bons résultats réalisés au cours des deux premiers trimestres, a porté les produits d'exploitation pour les neuf premiers mois de 2007 à 128,8 millions \$, une hausse de 34,3 millions \$ ou 36,3 % par rapport à la même période de 2006.

PRODUITS D'EXPLOITATION

Pour les périodes terminées les 30 septembre

	Trimestre			Cumulatif (neuf mois)		
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %
Portefeuille comparable	29 386	29 214	0,6	91 262	88 950	2,6
Acquisitions et développements	23 691	1 828	-	37 562	5 542	_
Total des produits d'exploitation	53 077	31 042	71,0	128 824	94 492	36,3

Notre portefeuille comparable — comprenant tous les immeubles possédés par Cominar au 31 décembre 2005 sauf ceux présentés dans le bénéfice net provenant des activités abandonnées, et n'incluant donc pas les retombées des acquisitions et développements complétés au cours de 2006 et 2007 — montre une hausse des produits d'exploitation de 2,6 % pour les neuf premiers mois de 2007. Cette croissance interne résulte de l'augmentation des loyers prévus pour les baux existants, les baux renouvelés ainsi que les nouveaux baux, et reflète la haute qualité de nos immeubles ainsi que la hausse soutenue dans nos marchés.

Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation du troisième trimestre ont augmenté de 72,8 % par rapport à celles de la période correspondante de 2006 et de 36,0 % pour les neuf premiers mois par rapport à la période comparable de 2006. Ces variations reflètent l'accroissement de la taille du portefeuille à la suite des acquisitions et des développements réalisés. En pourcentage du total des produits d'exploitation, l'ensemble de ces dépenses est au même niveau qu'en 2006, soit à environ 37 % des produits d'exploitation pour le troisième trimestre et à 40 % pour les neuf premiers mois de l'exercice, ce qui témoigne de l'efficacité de notre contrôle des charges d'exploitation ainsi que notre capacité de transférer ces charges à nos locataires.

CHARGES D'EXPLOITATION

Pour les périodes terminées les 30 septembre

		Trimestre			Cumulatif (neuf mois)			
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ%		
Portefeuille comparable	10 407	10 987	(5,3)	37 105	36 348	2,1		
Acquisitions et développements	9 183	351	-	14 330	1 464	-		
Total des charges d'exploitation	19 590	11 338	72,8	51 435	37 812	36,0		

Au troisième trimestre, la réduction des charges d'exploitation de notre portefeuille comparable est due principalement à une diminution 0,7 million \$ des impôts fonciers et services. Cette dépense a été enregistrée au premier semestre, alors qu'en 2006 ce montant avait été comptabilisé au troisième trimestre. Ces transactions n'ont aucun impact sur le bénéfice d'exploitation net du fait que les dépenses d'impôts fonciers et services des locataires uniques ont été comptabilisées en tant que charges d'exploitation en même temps que les revenus correspondants.

Bénéfice d'exploitation net

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

Le bénéfice d'exploitation net pour le troisième trimestre de 2007 s'est accru de 70,0 %, comparativement à la même période de 2006, alors que notre marge bénéficiaire d'exploitation nette s'est établie à 63,1 % des produits d'exploitation, comparativement à 63,5 % pour la période correspondante de 2006. Pour les neuf premiers mois de 2007, le bénéfice d'exploitation net s'est accru de 36,5 % et a représenté 60,1 % des produits d'exploitation, soit une marge légèrement plus élevée que celle de la période correspondante de 2006. Nos marges bénéficiaires d'exploitation se situent toujours parmi les plus élevées des fonds de placement immobilier canadiens, grâce à la gestion rigoureuse du Fonds.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Pour les périodes terminées les 30 septembre

		Trimestre	Cumulatif (neuf mois)			
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %
Portefeuille comparable	18 978	18 227	4,1	54 157	52 601	3,0
Acquisitions et développements	14 509	1 477	-	23 232	4 079	-
Total du bénéfice d'exploitation net	33 487	19 704	70,0	77 389	56 680	36,5
Marge bénéficiaire d'exploitation nette	63,1 %	63,5 %		60,1 %	60,0%	

Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable s'est accru de 3,0 % pour les neuf premiers mois de 2007, grâce principalement à l'augmentation des loyers prévus pour les baux existants, les baux renouvelés et les nouveaux baux ainsi qu'au contrôle rigoureux des charges d'exploitation.

Intérêts sur emprunts

Pour le troisième trimestre, les intérêts sur emprunts ont augmenté de 123,3 %, en raison des différents financements mis en place ou assumés pour le règlement des récentes acquisitions. Compte tenu de ces éléments, les intérêts sur emprunts pour les neuf premiers mois de 2007 ont augmenté de 49,9 %. Ils représentaient 19,8 % des produits d'exploitation au 30 septembre 2007 comparativement à 18,0 % au 30 septembre 2006.

En mai 2007, Cominar a procédé à une émission de 80,5 millions \$ de débentures convertibles subordonnées non garanties portant intérêt au taux de 5,7 % par année et arrivant à échéance en juin 2014.

De plus, dans le cadre de l'acquisition des propriétés d'Alexis Nihon, Cominar a assumé pour 237,8 millions \$ d'emprunts hypothécaires à un taux moyen pondéré d'environ 5,6 %.

Des emprunts hypothécaires de 168,4 millions \$ à un taux moyen pondéré de 5,37 % ont également été contractés au cours des neuf premiers mois. Ces emprunts ont servi à rembourser des dettes existantes qui venaient à échéance ainsi qu'à financer nos acquisitions. Enfin, Cominar a obtenu des facilités de crédit d'acquisition additionnelles de 62 millions \$ auprès de banques à charte canadiennes, ce qui porte ses facilités de crédit à un total de 180 millions \$.

INTÉRÊTS SUR EMPRUNTS

Pour les périodes terminées les 30 septembre

		Trimestre		Cumulatif (neuf mois)			
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %	
Hypothèques et emprunts bancaires	11 485	4 834	137,6	23 556	13 809	70,6	
Débentures convertibles	1 588	1 034	53,6	3 369	3 929	(14,3)	
Amortissement des coûts d'emprunt	184	140	31,4	440	407	8,1	
	13 257	6 008	120,7	27 365	18 145	50,8	
Moins: intérêts capitalisés	(789)	(424)	86,1	(1 832)	(1 112)	64,7	
Total aux états financiers	12 468	5 584	123,3	25 533	17 033	49,9	

Amortissement des immeubles productifs de revenu

La dépense d'amortissement des immeubles productifs de revenu a plus que triplé pour le troisième trimestre de 2007 et doublé pour les neuf premiers mois de l'exercice. Ces augmentations proviennent des acquisitions et des développements réalisés en 2006 et 2007. Notons particulièrement que depuis septembre 2003, le coût d'acquisition d'un immeuble productif de revenu est réparti entre les actifs tangibles que sont le terrain et le bâtiment, et les actifs intangibles tels que les contrats de location et les relations clients. Ces actifs intangibles étant amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des baux connexes, l'amortissement qui en résulte est donc accéléré par rapport à l'amortissement des propriétés détenues depuis plusieurs années. À titre d'exemple, pour le troisième trimestre de 2007, l'accroissement de l'amortissement des actifs intangibles représente 5,0 millions \$, soit 60,9 % de l'augmentation de la dépense totale d'amortissement des immeubles productifs de revenu. Pour les neuf premiers mois de l'exercice, il représente 7,1 millions \$, soit 58,6 % de l'augmentation de la dépense totale d'amortissement.

AMORTISSEMENT DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Pour les périodes terminées les 30 septembre

	Trimestre			Cumulatif (neuf mois)			
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %	
Portefeuille comparable	3 475	3 470	0,0	10 657	10 540	1,1	
Acquisitions et développements	8 572	419	-	12 753	787	-	
Total	12 047	3 889	209,8	23 410	11 327	106,7	

AMORTISSEMENT DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Pour les périodes terminées les 30 septembre

	Trimestre			Cumulatif (neuf mois)			
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %	
Amortissement des actifs tangibles	6 834	3 645	87,5	15 856	10 855	46,1	
Amortissement des actifs intangibles	5 213	244	-	7 554	472	-	
Total	12 047	3 889	209,8	23 410	11 327	106,7	

Frais d'administration du Fonds

Les frais d'administration ont augmenté de 34,5 % pour s'établir à 0,7 million \$ pour le troisième trimestre de 2007. Cette hausse provient notamment d'un accroissement des ressources humaines à la suite de l'acquisition d'Alexis Nihon et de l'embauche de personnel afin de répondre aux besoins de la croissance de notre portefeuille immobilier. Pour les neuf premiers mois de 2007, les frais d'administration ont totalisé 2,2 millions \$, en hausse de 35,2 %. Malgré ces hausses, les « Frais d'administration du Fonds » ne représentent que 1,4% des produits d'exploitation du troisième trimestre de 2007, comparativement à 1,8 % pour la période correspondante de 2006, alors que sur une base cumulative, ils ont maintenu un ratio d'environ 1,7 % des produits d'exploitation.

Éléments inhabituels

Au deuxième trimestre de 2007, Cominar a réalisé un revenu d'intérêt non récurrent de 0,4 million \$ provenant du placement du produit tiré de la vente des reçus de souscription émis en mai 2007 et qui ont été convertis en parts en juin 2007 lors de la clôture de l'acquisition des propriétés d'Alexis Nihon. Au premier trimestre de 2006, Cominar a encouru des dépenses non récurrentes de 0,6 million \$ reliées à son offre d'achat de FPI Alexis Nihon.

Activités abandonnées

Conformément au chapitre 3475 du manuel de l'ICCA, les résultats des activités abandonnées doivent être reclassés comme une composante distincte du bénéfice net pour l'exercice au cours duquel la vente de ces activités a eu lieu ainsi que pour l'exercice précédent présenté aux fins de comparaison. En conséquence, le bénéfice net lié à un immeuble exproprié en septembre 2007, (tel que décrit sous la rubrique Éventualité) ainsi qu'à un immeuble vendu en décembre 2006, a été comptabilisé en tant que bénéfice net provenant des activités abandonnées.

Bénéfice net

Aux fins de comparaison, le bénéfice net pour les périodes terminées les 30 septembre 2007 et 2006, présenté ci-après, a été ajusté afin de ne pas tenir compte des éléments inhabituels mentionnés précédemment.

Malgré la croissance de l'ensemble des principaux indicateurs de performance de Cominar, le bénéfice net récurrent pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2007 a diminué de 7,1 %, comparativement à 2006, en raison principalement de l'augmentation importante de la dépense d'amortissement des immeubles productifs de revenu. L'évaluation de cette dépense est basée sur l'hypothèse que la valeur des immeubles diminue au fil des ans. Par ailleurs, l'effet de cette hypothèse a été amplifié lors de l'application de la nouvelle règle présentée à la page 9 de ce rapport sous la rubrique « amortissement des immeubles productifs de revenu ».

BÉNÉFICE NET

Pour les périodes terminées les 30 septembre

X							
		Trimestre		Cumulatif (neuf mois)			
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %	
Bénéfice net (1)	6 868	9 100	(24,5)	22 882	23 628	(3,2)	
Éléments inhabituels	-	-		(422)	554		
Bénéfice net récurrent	6 868	9 100	(24,5)	22 460	24 182	(7,1)	
Bénéfice net récurrent par part (de base)	0,15	0,26	(42,3)	0,56	0,72	(22,2)	
Bénéfice net récurrent par part (dilué)	0,15	0,26	(42,3)	0,55	0,71	(22,2)	

⁽¹⁾ Les données pour l'exercice 2006 ont été reclassées conformément aux exigences d'information financière des activités abandonnées (voir note 19 afférente aux états financiers consolidés).

Éventualité

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

La procédure d'expropriation se situe présentement au stade de la fixation de l'indemnité définitive, puisqu'un avis de transfert de propriété a été servi à Cominar le 27 août 2007, avec une date effective au 1er septembre 2007, et que le Tribunal administratif du Québec a adjugé à Cominar, le 10 septembre 2007, une indemnité provisionnelle prévue par la Loi en semblable matière. L'indemnité provisionnelle s'élève à 30 millions \$, dont un montant de 28 millions \$ avait été encaissé au 30 septembre 2007.

Quant à l'indemnité définitive, soit elle sera fixée par le Tribunal administratif du Québec, soit elle fera l'objet d'un règlement entre les parties au cours de l'année à venir. Il est impossible, à ce stade-ci, d'estimer ou d'évaluer le montant de l'indemnité définitive. Par ailleurs, la direction est d'avis que l'indemnité provisionnelle versée récemment ne peut compenser Cominar en totalité pour la perte de la valeur de l'immeuble.

INFORMATION SECTORIELLE

Les activités de Cominar regroupent trois catégories de biens immobiliers, situés dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa. Les tableaux suivants présentent les contributions de ces propriétés au bénéfice d'exploitation net, par secteur d'activité et par région.

INFORMATION SECTORIELLE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Pour les périodes de neuf mois terminées les 30 septembre

	2007	2006	2007	2006
Bureaux	29 351	18 088	37,9 %	31,9 %
Commercial	19 203	17 529	24,8 %	30,9 %
Industriel et polyvalent	28 835	21 063	37,3 %	37,2 %
Total du bénéfice d'exploitation net	77 389	56 680	100,0 %	100,0 %

Secteur bureaux

Le bénéfice d'exploitation net de ce secteur s'est accru de 7,6 millions \$ ou de 123,9 % au troisième trimestre de 2007, comparativement à 2006. Cette hausse reflète la contribution de l'acquisition des 19 propriétés de FPI Alexis Nihon le 1^{er} juin 2007, combinée à celle des autres propriétés acquises dans ce secteur en 2007 et 2006. Cependant, ces acquisitions ont eu pour effet d'accroître les charges d'exploitation et ont influencé légèrement à la baisse la marge bénéficiaire d'exploitation nette, qui s'est établie à 58,3 % pour le trimestre. Pour les neuf premiers mois de 2007, le bénéfice d'exploitation net du secteur a augmenté de 62,3 % et la marge bénéficiaire d'exploitation nette a diminué de 1,3 % pour passer à 57,9 %.

Pour les périodes terminées les 30 septembre

<u> </u>							
		Trimestre	Cumulatif (neuf mois)				
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ%	
Produits d'exploitation	23 661	10 192	132,2	50 663	30 564	65,8	
Charges d'exploitation	9 865	4 031	144,7	21 312	12 476	70,8	
Bénéfice d'exploitation net – Bureau	13 796	6 161	123,9	29 351	18 088	62,3	
Marge bénéficiaire d'exploitation nette	58,3 %	60,4 %		57,9 %	59,2 %		

Secteur commercial

Le bénéfice d'exploitation net de ce secteur s'est accru de 1,1 million \$ ou de 18,5 % au troisième trimestre de 2007, comparativement à 2006. Pour les neuf premiers mois de l'exercice, le bénéfice d'exploitation net a augmenté de 1,9 million \$ ou de 9,5 %. Ces hausses proviennent principalement des acquisitions effectuées dans ce secteur en 2007 et à la fin de 2006.

Pour les périodes terminées les 30 septembre

		Trimestre		Cumulatif (neuf mois)			
	2007	2006	$\Delta\%$	2007	2006	Δ %	
Produits d'exploitation	11 306	10 136	11,5	33 171	30 786	7,7	
Charges d'exploitation	4 259	4 190	1,6	13 968	13 257	5,7	
Bénéfice d'exploitation net – Commercial	7 047	5 946	18,5	19 203	17 529	9,5	
Marge bénéficiaire d'exploitation nette	62,3 %	58,7 %		57,9 %	56,9 %		

Secteur industriel et polyvalent

Au troisième trimestre de 2007, la contribution de l'acquisition des 28 propriétés d'Alexis Nihon, associée à celle des autres acquisitions et des développements réalisés en 2007 et 2006, ont fait augmenter le bénéfice d'exploitation net de ce secteur de 5,0 millions \$ ou de 66,4 %. Pour les neuf premiers mois de 2007, le bénéfice d'exploitation net de ce secteur s'est accru de 7,8 millions \$ ou de 36,9 % et la marge bénéficiaire d'exploitation nette s'est maintenue à environ 64 %.

Pour les périodes terminées les 30 septembre

		Trimestre			Cumulatif (neuf mois)			
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ%		
Produits d'exploitation	18 110	10 714	69,0	44 990	33 142	35,7		
Charges d'exploitation	5 466	3 117	75,4	16 155	12 079	33,7		
Bénéfice d'exploitation net - Industriel	12 644	7 597	66,4	28 835	21 063	36,9		
Marge bénéficiaire d'exploitation nette	69,8 %	70,9 %	·	64,1 %	63,6 %			

Information sectorielle par région

Les tableaux suivants démontrent que l'acquisition des immeubles d'Alexis Nihon et les acquisitions récentes réalisées dans les régions de Montréal et Ottawa au cours de 2007, ont contribué à un meilleur équilibre sectoriel.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET PAR RÉGION

Pour les périodes terminées les 30 septembre

	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)		
	2007	2006	2007	2006	
Québec	14 222	12 892	39 651	37 161	
Montréal	17 101	6 812	34 587	19 519	
Ottawa	2 164	-	3 151	-	
Total bénéfice d'exploitation net	33 487	19 704	77 389	56 680	

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET PAR RÉGION (%)

Pour les périodes terminées les 30 septembre

	1	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)		
	2007 %	2007 % 2006 %		2006 %		
Québec	42,5	65,4	51,2	65,6		
Montréal	51,1	34,6	44,7	34,4		
Ottawa	6,4	-	4,1	-		
Total bénéfice d'exploitation net	100,0	100,0	100,0	100,0		

BÉNÉFICE DISTRIBUABLE ET DISTRIBUTIONS

Le concept de « bénéfice distribuable » ne constitue pas une mesure financière définie par les PCGR, mais il s'agit d'une mesure fréquemment utilisée dans le domaine des fiducies de revenu. La définition du bénéfice distribuable est contenue dans la convention de fiducie régissant Cominar, et elle prévoit que le total des distributions versées mensuellement aux porteurs de parts doit représenter au moins 85 % du bénéfice distribuable annuel. Nous estimons que le bénéfice distribuable est un outil efficace pour juger de la performance du Fonds. En raison de son caractère historique, il constitue aussi un élément de référence permettant aux investisseurs d'apprécier la stabilité des distributions ainsi que leur financement.

Le bénéfice distribuable correspond généralement au bénéfice net établi en conformité avec les PCGR, excluant l'amortissement des immeubles productifs de revenu et des ajustements provenant de l'amortissement des baux au-dessus (en dessous) du marché lors de l'acquisition d'immeubles productifs de revenu, la charge de rémunération relative aux options d'achat de parts, les revenus de location reportés ainsi que les gains ou pertes sur disposition d'actifs immobiliers.

Le tableau suivant présente le calcul du bénéfice distribuable et du bénéfice distribuable récurrent, c'est-à-dire sans les éléments inhabituels, ainsi qu'un rapprochement avec le bénéfice net calculé conformément aux PCGR :

BÉNÉFICE DISTRIBUABLE

Pour les périodes terminées les 30 septembre

	Trimestre			Cumulatif (neuf mois)		
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %
Bénéfice net	6 868	9 100		22 882	23 628	
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	12 201	4 141		24 028	12 088	
+ Amortissement des baux au-dessus (en dessous) du marché	(170)	30		(178)	90	
+ Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	70	83		169	145	
- Revenus de location reportés	(662)	(435)		(1 550)	(1 284)	
Bénéfice distribuable	18 307	12 919	41,7	45 351	34 667	30,8
Éléments inhabituels ⁽²⁾	-	-		(422)	554	
Bénéfice distribuable récurrent	18 307	12 919	41,7	44 929	35 221	27,6
Distributions aux porteurs de parts	14 640	10 744	36,3	39 224	31 069	26,2
Information par part:						
Bénéfice distribuable (de base)	0,41	0,37	10,8	1,12	1,03	8,7
Bénéfice distribuable (pd) (1)	0,40	0,36	11,1	1,10	0,99	11,1
Bénéfice distribuable récurrent (de base)	0,41	0,3	10,8	1,11	1,05	5,7
Bénéfice distribuable récurrent (pd) (1)	0,40	0,36	11,1	1,09	1,01	7,9
Distributions	0,325	0,306	6,2	0,943	0,914	3,2
Ratio de distributions/bénéfice distribuable	79,3 %	82,7 %		84,2 %	88,7 %	
Ratio de distributions/bénéfice distribuable récurrent	79,3 %	82,7 %		85,0 %	87,0 %	

⁽¹⁾ Pleinement dilué

Le bénéfice distribuable de base par part s'est accru de 10,8 % au cours du troisième trimestre par rapport à celui de la période correspondante de 2006, grâce principalement aux retombées immédiates des acquisitions et des développements réalisés depuis le début de 2006. Quant au bénéfice distribuable récurrent pleinement dilué par part, il est passé de 0,36 \$ à 0,40 \$, soit une hausse de 11,1 %.

Pour les neuf premiers mois de 2007, la contribution des acquisitions et des développements réalisés depuis le début de 2006 ainsi que celle du portefeuille existant de Cominar ont fait croître de 8,7 % le bénéfice distribuable de base par part et de 7,9 % le bénéfice distribuable récurrent pleinement dilué par part.

⁽²⁾ Cominar a réalisé un revenu non récurrent de 0,4 million \$ provenant du placement du produit tiré de la vente des reçus de souscription en mai 2007 et qui ont été convertis en parts en juin 2007 lors de la clôture de l'acquisition des propriétés de FPI Alexis Nihon. Au premier trimestre de 2006, Cominar a encouru des dépenses non récurrentes de 0,6 million \$ reliées à son offre d'achat de FPI Alexis Nihon.

Les distributions par part sont passées à 0,943 \$ pour les neuf premiers mois de 2007, comparativement à 0,914 \$ pour la période correspondante de 2006, alors que le ratio de distribution/bénéfice distribuable récurrent s'est établi à 85,0 % au 30 septembre 2007, comparativement à 87,0 % au 30 septembre 2006.

Pour l'exercice 2007, le PFI a effectué des distributions mensuelles de 0,102 \$ par part pour chacun des mois de janvier, février, mars et avril ; des distributions de 0,105 \$ pour chacun des mois de mai, juin et juillet et une distribution de 0,110 \$ pour les mois d'août et de septembre, et il a déclaré une distribution mensuelle de 0,110 \$ par part pour le mois d'octobre.

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

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

Pour les périodes terminées les 30 septembre

	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	2007	2006	2007	2006
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	30 711	17 756	58 422	33 109
Revenus de location reportés	(662)	(435)	(1 550)	(1 284)
Amortissement des frais de location reportés	(1 761)	(1 537)	(5 180)	(4 601)
Amortissement des frais de financement reportés et autres actifs	(243)	(183)	(601)	(535)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(9 738)	(2 682)	(5 740)	7 978
Bénéfice distribuable	18 307	12 919	45 351	34 667
Distributions aux porteurs de parts	14 640	10 744	39 224	31 069

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

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

Cominar considère également qu'aucun ajustement pour la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement ne doit être effectué lors du calcul du bénéfice distribuable ; ces éléments ne représentant que des variations de postes du bilan prises en considération lors de l'établissement des flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation.

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

Pour les périodes terminées les 30 septembre

	Tri	Trimestre		neuf mois)
	2007	2007 2006		2006
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	30 711	17 756	58 422	33 109
Bénéfice net	6 868	9 100	22 882	23 628
Distributions aux porteurs de parts	14 640	10 744	39 224	31 069
Excédent des flux de trésorerie provenant des activités				
d'exploitation sur les distributions aux porteurs de parts	16 071	7 012	19 198	2 040

Lors de sa création, Cominar s'est donné comme objectif de verser à ses porteurs de parts des distributions équivalant à environ 87 % ou 88 % de son bénéfice distribuable annuel. Le Fonds a atteint cet objectif depuis l'exercice 2002, et son ratio de distribution est l'un des plus bas parmi ses pairs au Canada. Cette politique interne lui accorde une plus grande marge de man?uvre pour assurer aux porteurs de parts des distributions en espèces stables et croissantes.

Pour les neuf premiers mois de 2007, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont élevés à 58,4 millions \$, alors que le bénéfice distribuable s'est établi à 45,4 millions \$. Excluant des dépenses en capital non recouvrables de 0,5 million \$ déboursées durant la période, les flux de trésorerie ajustés s'élèvent à 57,9 millions \$. Cominar a donc généré suffisamment de liquidités à partir de ses activités d'exploitation pour financer des distributions de 39,2 millions \$.

Aux fins de comparaison, rappelons que pour les neuf premiers mois de 2006, le bénéfice distribuable avait été de 34,7 millions \$, alors que les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation s'étaient élevés à 33,1 millions \$, sans compter des dépenses en capital non recouvrables de 0,7 millions \$. Les flux de trésorerie ajustés s'étaient élevés à 32,4 millions \$. En 2006, Cominar avait donc généré suffisamment de liquidité à partir de ses activités d'exploitation pour financer des distributions de 31,0 millions \$.

À court terme, Cominar ne prévoit pas que ses dépenses annuelles en capital non recouvrables, effectuées pour maintenir ses immeubles en bon état, aient une incidence importante sur les flux de trésorerie au point d'affecter ses distributions.

Du fait que le bénéfice net d'une période n'entre pas dans le calcul des distributions à verser aux porteurs de parts, Cominar considère que la comparaison avec cet élément n'est pas révélatrice de sa capacité à verser des distributions soutenues. L'écart entre les distributions, calculées sur la base du bénéfice distribuable, et le bénéfice net, est principalement attribuable à des éléments non monétaires (se référer à la conciliation entre le bénéfice net et le bénéfice distribuable inclus dans ce rapport.)

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES DE CAPITAL

Le tableau suivant présente un sommaire des bilans consolidés de Cominar aux 30 septembre 2007 et 31 décembre 2006:

ÉLÉMENTS CHOISIS DES BILANS CONSOLIDÉS

	Au 30 septembre 2007	Au 31 décembre 2006
Immeubles productifs de revenu (coût amorti)	1 324 189	711 441
Immeubles en développement et terrains pour développement futur	53 399	24 232
Autres	64 421	50 782
Actif total	1 442 009	786 455
Emprunts hypothécaires	626 052	270 142
Débentures convertibles	99 155	39 984
Emprunts bancaires	124 281	73 616
Autres	43 165	25 705
Passif total	892 653	409 447

Dette à long terme

Le tableau qui suit présente les soldes des emprunts de Cominar, incluant les emprunts hypothécaires et les débentures convertibles, au 30 septembre 2007, en fonction de leur échéance ainsi que les taux d'intérêt moyens pondérés correspondants :

	Solde des emprunts	Taux d'intérêt moyen
Année d'échéance	(\$)	pondéré (%)
2007	1 882	5,99
2008	134 576	6,09
2009	55 268	5,58
2010	25 944	5,10
2011	6 166	8,01
2012	21 734	7,05
2013	8 241	7,32
2014 ⁽¹⁾	148 226	6,00
2015	14 298	5,13
2016	-	-
2017	132 757	5,38
2018	31 224	5,51
2019	17 895	6,67
2020	-	-
2021	98 665	5,55
2022	34 897	5,35
Total	731 773	5,79
Plus : ajustement de dettes assumées à leur juste valeur	497	
Moins: frais de financement non amortis	(7 063)	
Total	725 207	

(1) Inclut 105,3 millions \$ de débentures convertibles.

Emprunts hypothécaires

Au 30 septembre 2007, les emprunts hypothécaires du Fonds s'élevaient à 626,1 millions \$, comparativement à 270,1 millions \$ au 31 décembre 2006, soit une hausse de 356,0 millions \$ attribuable au financement des acquisitions récentes, dont la prise en charge des emprunts hypothécaires reliés aux propriétés acquises auprès de FPI Alexis Nihon.

À cette même date, le taux hypothécaire moyen pondéré était de 5,79 %, alors qu'il était de 6,24 % au 31 décembre 2006. Cominar répartit sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque lié à leur renouvellement. En 2007, des soldes d'emprunts hypothécaires totalisant 1,9 million \$ arriveront à échéance. En 2008, des soldes d'emprunts hypothécaires de 132,1 millions \$ seront échus, dont 81,3 millions \$ reliés à l'immeuble Place de la Cité, à Québec, l'un des plus prestigieux immeubles de Cominar. Le FPI ne prévoit aucune difficulté à refinancer ces emprunts au fur et à mesure qu'ils viendront à échéance.

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

REMBOURSEMENT DES EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Exercices terminés les 31 décembre

	Remboursement	Solde			Taux d'intérêt
	de capital	à l'échéance	Total	% du total	moyen pondéré (%)
2007	4 447	1 859	6 306	1,0	5,99
2008	14 348	132 098	146 446	23,4	6,09
2009	11 918	52 341	64 259	10,3	5,58
2010	12 055	24 070	36 125	5,8	5,10
2011	12 330	5 056	17 386	2,8	8,01
2012	12 209	16 380	28 589	4 ,6	7,05
2013	11 550	4 841	16 391	2,6	7,32
2014	11 259	32 209	43 468	6,9	6,00
2015	10 573	11 073	21 646	3,5	5,13
2016	10 817	-	10 817	1,7	-
2017	9 815	109 423	119 238	19,0	5,38
2018	8 848	-	8 848	1,4	5,51
2019	3 987	4 141	8 128	1,3	6,67
2020	3 987	-	3 987	0,6	-
2021	2 396	67 963	70 359	11,2	5,55
2022	262	24 187	24 449	3,9	5,35
Total	140 801	485 641	626 442	100,0	5,78
Plus : ajustement de dettes a	ssumées à leur juste	valeur	497	_	
Moins : frais de financement	non amortis		(887)		
Solde aux états financiers a	u 30 septembre 200	7	626 052		

Débentures convertibles

En raison de la hausse appréciable du prix de la part de Cominar depuis l'émission des débentures convertibles subordonnées et non garanties de Série A portant intérêt aux taux de 6,3 % par année, qui a eu lieu en septembre 2004, un nombre important de ces débentures ont été converties en parts. De l'émission originale de 100,0 millions \$, seulement 24,8 millions \$ étaient encore en circulation au 30 septembre 2007.

Le 8 mai 2007, Cominar a émis pour 80,5 millions \$ de débentures convertibles subordonnées et non garanties de Série B, portant intérêt au taux de 5,70 % par année et arrivant à échéance en juin 2014.

Émissions de parts

Le 5 juin 2007, Cominar a émis 7 113 000 parts pour un produit net global de 164,1 millions \$ à la suite de l'échange des reçus de souscription émis en vertu du prospectus daté du 27 avril 2007. L'échange de reçus de souscription était conditionnel à la réalisation de l'acquisition des immeubles de bureaux et industriels et polyvalents auprès de FPI Alexis Nihon.

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.

Emprunts bancaires

Au 30 septembre 2007, Cominar disposait de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition de plus de 180 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 biens spécifiques. Ces facilités de crédit sont offertes par trois institutions financières différentes et la direction estime qu'elles continueront d'être disponibles dans le futur. Au 30 septembre 2007, les emprunts bancaires totalisaient 124,3 millions \$.

Taux d'endettement

En vertu de sa convention de fiducie, le Fonds ne pouvait contracter ni prendre en charge de dette si, en tenant compte de la dette ainsi contractée ou prise en charge, le total de sa dette devenait supérieur à 60 % de la valeur comptable brute de son portefeuille immobilier. Lors de sa dernière assemblée générale annuelle, Cominar a modifié cette convention afin de lui permettre, avec l'approbation des fiduciaires, d'atteindre le seuil de 65 % de la valeur comptable brute si des débentures convertibles du Fonds sont en circulation.

Le tableau suivant présente les ratios d'endettement et de couverture des intérêts de Cominar au 30 septembre 2007 et au 31 décembre 2006 :

DETTE/VALEUR COMPTABLE BRUTE

	Au 30 septembre 2007	Au 31 décembre 2006
Emprunts hypothécaires	626 052	270 142
Débentures convertibles	99 155	39 984
Emprunts bancaires	124 281	73 616
Total dette à long terme	849 488	383 742
Valeur comptable brute du portefeuille	1 522 661	845 960
Ratio d'endettement global (1) (2)	55,8 %	45,4 %
Ratio d'endettement (excluant les débentures convertibles)	49,3 %	40,5 %
Capacité d'acquisition - 65 % de la valeur comptable brute	401 000	470 000

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

Tel que l'indique le tableau précédent, le ratio d'endettement global au 30 septembre 2007 était de 55,8 %, comparativement à 45,4 % au 31 décembre 2006. Cet accroissement provient des hypothèques assumées lors de l'acquisition des immeubles d'Alexis Nihon, de trois nouvelles hypothèques totalisant 168,4 millions \$, de l'émission de 80,5 millions \$ de débentures convertibles et de l'augmentation des facilités de crédit d'acquisition au cours de la période.

Au 30 septembre 2007, notre ratio d'endettement global nous permettait d'acquérir jusqu'à 401 millions \$ de propriétés au taux d'endettement maximal permis par notre convention de fiducie.

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

RATIO DE COUVERTURE DES INTÉRÊTS

	Au 30 septembre 2007	Au 31 décembre 2006
Bénéfice net	22 882	34 075
- Bénéfice net provenant des activités abandonnées	(1248)	(1 076)
+ Éléments inhabituels	(422)	554
- Autres revenus	(308)	(488)
+ Intérêts sur emprunts	25 533	22 021
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	23 410	16 188
+ Amortissement des frais de location reportés	5 180	6 139
+ Amortissement des autres actifs	161	728
BAIIA	75 188	78 141
Frais d'intérêts	25 533	22 021
Ratio de couverture des intérêts (1)(2)	2,94	3,55

- (1) Le ratio de couverture des intérêts est égal au BAIIA (unité de mesure non reconnue par les PCGR) divisé par les frais d'intérêts.
- (2) Ce ratio n'est pas reconnu par les PCGR et peut différer de ceux adoptés par d'autres fonds ou compagnies.

Le ratio de couverture des intérêts permet de vérifier l'aptitude de Cominar à payer les intérêts de sa dette à même ses résultats d'exploitation. Ainsi, au 30 septembre 2007, ce ratio de couverture des intérêts se situait à 2,94 :1, comparativement à 3,55 : 1 au 31 décembre 2006.

Au 30 septembre 2007, la situation financière de Cominar demeurait saine et solide. Le ratio d'endettement sur la valeur comptable brute permettait une capacité d'acquisition de 401 millions \$ au taux d'endettement maximal de 65 %. Par ailleurs, Cominar disposait de facilités de crédit de 55,8 millions \$. Ainsi, Cominar estime disposer des fonds suffisants pour faire face à ses obligations courantes et financer sa croissance future.

Fonds provenant de l'exploitation

Bien que la notion de « fonds provenant de l'exploitation » ne soit pas une mesure financière définie par les PCGR, son utilisation est largement répandue dans le marché des fonds de placement immobilier. L'Association des biens immobiliers du Canada (« REALpac ») définit cette mesure comme étant le bénéfice net calculé conformément aux PCGR excluant des gains (ou des provisions pour perte de valeurs et des pertes) matérialisés à la vente de biens immobiliers amortissables et d'éléments extraordinaires – et incluant 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 nous utilisons pour calculer les fonds provenant de l'exploitation est conforme aux recommandations de REALpac, mais elle peut être différente de celles d'autres émetteurs. Par conséquent, cette mesure peut ne pas être comparable à celles présentées par d'autres émetteurs.

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

Le tableau suivant présente un rapprochement entre le bénéfice net établi selon les PCGR et les fonds provenant de l'exploitation, pour les périodes terminées les 30 septembre 2007 et 2006 :

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION

Pour les périodes terminées les 30 septembre

	Trimestre			Cumulatif (neuf mois)		
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %
Bénéfice net	6 868	9 100		22 882	23 628	
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	12 201	4 141		24 028	12 088	
+ Amortissement des frais de location reportés	1 761	1 537		5 180	4 601	
Fonds provenant de l'exploitation	20 830	14 778	41,0	52 090	40 317	29,2
Éléments inhabituels	-	-		(422)	554	
Fonds provenant de l'exploitation récurrents	20 830	14 778	41,0	51 668	40 871	26,4
Information par part						
Fonds provenant de l'exploitation (de base)	0,47	0,43	9,3	1,29	1,20	7,5
Fonds provenant de l'exploitation (pd)	0,45	0,41	9,8	1,25	1,14	9,6
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (de base)	0,47	0,43	9,3	1,28	1,21	5,8
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) (1)	0,45	0,41	9,8	1,24	1,15	7,8

(1) Pleinement dilué

Pour le troisième trimestre de 2007, les fonds provenant de l'exploitation récurrents ont augmenté de 41,0 % pour s'élever à 20,8 millions \$, comparativement à 14,8 millions \$ pour la période correspondante de 2006. Cette hausse résulte de la contribution des acquisitions et des développements complétés au cours de 2007 et 2006 ainsi que de la croissance interne ; elle s'est traduite par une augmentation de 9,8 % des fonds provenant de l'exploitation récurrents par part pleinement dilués.

Pour les neuf premiers mois de 2007, les fonds provenant de l'exploitation récurrents se sont accrus de 10,8 millions \$ ou de 26,4 % par rapport à la période correspondante de 2006. Cet accroissement reflète la contribution des acquisitions et des développements réalisés depuis 2006 ainsi que la croissance du portefeuille comparable. Pour les neuf premiers mois de 2007, l'augmentation cumulative des fonds provenant de l'exploitation récurrents par part pleinement dilués s'est établie à 7,8 %.

Fonds provenant de l'exploitation ajustés

Le concept de « fonds provenant de l'exploitation ajustés » constitue de plus en plus une mesure financière clé dans le domaine des fonds de placement immobilier. Les fonds provenant de l'exploitation ajustés sont un indicateur supplémentaire pour juger de la performance financière de Cominar ainsi que de sa capacité à maintenir et à accroître ses distributions à long terme. Cominar estime qu'il s'agit d'un moyen d'évaluation efficace de la performance financière de différents fonds de placement immobilier opérant dans des secteurs d'activité semblables, du fait que cette mesure prend en considération les frais de location et les dépenses en capital, qui peuvent varier de façon importante d'une entité à l'autre, selon leur secteur d'activité.

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

Nos fonds provenant de l'exploitation ajustés sont définis comme étant nos fonds provenant de l'exploitation, ajustés pour tenir compte des revenus de location reportés, des dépenses en capital non recouvrables, de l'amortissement des frais de financement reportés, de l'amortissement des baux au-dessus (en dessous) du marché, des coûts de financement reportés, de la charge de rémunération relative aux options d'achat de parts et des frais de location.

Le tableau suivant présente le rapprochement des fonds provenant de l'exploitation et des fonds provenant de l'exploitation ajustés pour les périodes terminées les 30 septembre 2007 et 2006 :

FONDS PROVENANT DE L'EXPLOITATION AJUSTÉS

Pour les périodes terminées les 30 septembre

		Trimestre		Cumı	umulatif (neuf mois)		
	2007	2006	Δ %	2007	2006	Δ %	
Fonds provenant de l'exploitation	20 830	14 778		52 090	40 317		
- Dépenses en capital non recouvrables (1)	(328)	(504)		(548)	(691)		
- Revenus de location reportés	(662)	(435)		(1 550)	(1 284)		
+ Amortissement des baux au-dessus (en dessous) du marché	(170)	30		(178)	90		
+ Amortissement des frais de financement reportés	184	140		440	194		
- Coûts de financement reportés	(131)	(83)		(629)	(302)		
+ Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	70	83		169	145		
- Frais de location ⁽²⁾	(2 353)	(2 526)		(7 171)	(5 252)		
Fonds provenant de l'exploitation ajustés	17 440	11 483	51,9	42 623	33 217	28,3	
Éléments inhabituels	-	-		(422)	554		
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	17 440	11483	51,9	42 201	33 771	25,0	
Information par part :							
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (de base)	0,39	0,33	18,2	1,06	0,99	7,1	
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (pd) (3)	0,38	0,32	18,8	1,03	0,95	8,4	
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (de base)	0,39	0,33	18,2	1,05	1,00	5,0	
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) (3)	0,38	0,32	18,8	1,03	0,97	6,2	

⁽¹⁾ Les dépenses en capital non recouvrables représentent les dépenses réelles encourues par Cominar pour l'entretien de son portefeuille immobilier et qui ne sont pas transférables aux locataires.

Pour le troisième trimestre de 2007, les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part pleinement dilués ont atteint 0,38 \$, en hausse de 0,06 \$ ou de 18,8%, comparativement au troisième trimestre de 2006. Pour les neuf premiers mois de 2007, ils ont augmenté de 0,06 \$ pour passer à 1,03 \$. Du fait que les frais reliés aux nouveaux développements peuvent varier de façon sensible d'un trimestre à l'autre, la direction estime que ces résultats trimestriels et cumulés comparatifs ne peuvent pas être utilisés avec certitude pour déterminer la tendance annuelle.

Obligations contractuelles

Les obligations contractuelles les plus importantes de Cominar ont trait à sa dette à long terme, incluant les emprunts hypothécaires, les débentures convertibles et les marges de crédit, tel que décrit précédemment, ainsi qu'aux paiements exigibles en vertu de baux emphytéotiques pour des terrains destinés à des immeubles productifs de revenu.

⁽²⁾ Les frais de location représentent les coûts de location réels encourus, y compris ceux reliés au développement de projets.

⁽³⁾ Pleinement dilué.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Le tableau suivant présente le portefeuille immobilier de Cominar aux 30 septembre 2007 et au 31 décembre 2006 :

	Au 30 septembre 2007	Au 31 décembre 2006
Immeubles productifs de revenu (au coût)	1 404 841	770 946
Immeubles en développement et terrains pour développement futur	53 399	24 232
Autres actifs	64 421	50 782
Valeur comptable brute du portefeuille	1 522 661	845 960
Nombre d'immeubles	205	139
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	17 041	10 190
Répartition par secteur d'activité (% du bénéfice d'exploitation net)		
Bureaux	37,9	34,9
Commercial	24,8	29,5
Industriel et polyvalent	37,3	35,6
Répartition géographique (% du bénéfice d'exploitation net)		
Région de Québec	51,2	63,3
Région de Montréal	44,7	36,7
Région d'Ottawa	4,1	-

Au cours des neuf premiers mois de 2007, Cominar a ajouté à son portefeuille 67 immeubles représentant une superficie locative de 7,0 millions de pieds carrés, comprenant l'acquisition des 54 immeubles de PFI Alexis Nihon d'une superficie locative de 6,5 millions de pieds carrés. Ces acquisitions ont fait croître de 67,2 % la superficie locative totale du portefeuille et de 80,0 % la valeur comptable brute totale des propriétés de Cominar, qui est passée de 846 millions \$ à 1,52 milliard \$ au 30 septembre 2007.

Tout en maintenant sa position dominante dans la région de Québec, le Fonds a continué d'accroître sa présence dans la région de Montréal et il a effectué ses premières acquisitions dans la région d'Ottawa. Pour les neuf premiers mois de 2007, les immeubles situés dans la région de Montréal ont représenté 44,7 % du bénéfice d'exploitation net, comparativement à 36,7 % en 2006, alors que ceux situés dans la région d'Ottawa ont représenté 4,1 % du bénéfice d'exploitation net.

OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES

Le tableau suivant indique nos indicateurs clés de performance opérationnelle aux 30 septembre 2007 et 2006 :

Pour les périodes terminées les 30 septembre

	2007	2006
Taux d'occupation	94,3 %	94,6 %
Croissance du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable	3,0 %	3,5 %

Taux d'occupation

Cominar fait en sorte de maximiser constamment le taux d'occupation de ses immeubles et a réussi à le maintenir à environ 95,0 % depuis sa création. Au 30 septembre 2007, le taux d'occupation s'établissait à 94,3 %, comparativement à 93,5 % au 30 juin 2007, soit une hausse de 0,8 %. Cette augmentation est le résultat des efforts déployés pour accroître le taux d'occupation des immeubles acquis du FPI Alexis Nihon, qui était inférieur à celui de Cominar à la date d'acquisition.

Le tableau suivant présente les taux d'occupation des immeubles de Cominar par secteur au 30 septembre 2007, 30 juin 2007 et 31 décembre 2006 :

Secteur d'activité (%)	30 septembre 2007	30 juin 2007	31 décembre 2006
Bureaux	94,4	93,3	96,0
Commercial	95,4	95,1	94,3
Industriel et polyvalent	94,0	93,2	93,7
Total du portefeuille	94,3	93,5	94,4

Activités de location

Le tableau suivant résume les activités de location de Cominar pour les neuf premiers mois de 2007 :

BAUX VENANT À ÉCHÉANCE ET BAUX RENOUVELÉS PAR SECTEUR

			Industriel	
	Bureaux	Commercial	et polyvalent	Total
Baux venant à échéance en 2007				
Nombre de clients	158	126	189	473
Superficie (pieds carrés)	558 364	284 456	1 476 439	2 319 259
Loyer moyen net (\$)/pied carré	9,42	9,77	5,29	6,83
Baux renouvelés				
Nombre de clients	88	74	113	275
Superficie (pieds carrés)	349 218	232 513	1 108 550	1 690 281
Loyer moyen net (\$)/pied carré	9,81	11,38	5,57	7,25
% renouvellement	62,5	81,7	75,1	72,9

NOUVEAUX BAUX

			Industriel	
	Bureaux	Commercial	et polyvalent	Total
Nouveaux baux				
Nombre de clients	41	40	67	148
Superficie (pieds carrés)	184 931	64 934	499 997	749 862
Loyer moyen net (\$)/pied carré	10,73	11,78	5,59	7,40

Comme l'indique le tableau précédent, nos activités de location connaissent une bonne progression en 2007 pour l'ensemble de notre portefeuille, et en particulier pour le secteur commercial où 81,7 % des baux venant à échéance pendant l'année ont déjà été renouvelés. Notre équipe de location a multiplié ses efforts pour renouveler 72,9 % des baux venant à échéance en 2007. De plus, nous avons signé de nouveaux baux représentant une superficie de 0,7 million de pieds carrés. Les taux de location pour les baux renouvelés sont en croissance dans nos trois secteurs d'activité.

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

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

BAUX VENANT À ÉCHÉANCE

	2008	2009	2010	2011	2012
Bureaux					
Superficie locative (pieds carrés)	673 230	396 853	519 001	306 059	698 063
Taux de location/pied carré (\$)	9,89	11,44	9,46	9,90	10,58
% du portefeuille – Bureaux	14,2	8,4	10,9	6,5	14,7
Commercial					
Superficie locative (pieds carrés)	317 594	231 356	255 624	319 366	347 689
Taux de location/pied carré (\$)	8,88	11,95	11,40	10,34	11,14
% du portefeuille – Commercial	12,5	9,1	10,1	12,6	13,7
Industriel et polyvalent					
Superficie locative (pieds carrés)	1 550 856	1 173 908	1 368 704	1 006 171	1 025 397
Taux de location/pied carré (\$)	5,61	5,48	5,42	5,93	6,51
% du portefeuille – Industriel et polyvalent	15,9	12,0	14,0	10,3	10,5
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	2 541 680	1 802 117	2 143 329	1 631 596	2 071 149
Taux de location/pied carré (\$)	7,15	7,62	7,11	7,54	8,66
% du portefeuille	14,9	10,6	12,6	9,6	12,2

Le tableau suivant résume l'information sur le terme moyen de location au 30 septembre 2007, ainsi que sur la superficie moyenne occupée par clients et le loyer moyen net au pied carré :

	Terme moyen	Superficie moyenne occupée	Loyer moyen net	
	de location (années)	par client (pieds carrés)	/ pied carré (\$)	
Bureaux	4,8	5 310	10,47	
Commercial	5,4	3 454	10,48	
Industriel et polyvalent	3,8	11 015	5,58	
Moyenne portefeuille	4,4	6 944	7,80	

Cominar sert une vaste clientèle diversifiée, qui compte environ 2 300 clients représentant une superficie moyenne de 6 944 pieds carrés par client.

Nos trois principaux clients, Travaux publics Canada, Société immobilière du Québec, qui est une société gouvernementale, et Ericsson Canada représentent respectivement environ 7,0 %, 5,1 % et 3,0 % du bénéfice d'exploitation net. La stabilité et la qualité de nos fonds provenant de l'exploitation sont renforcées du fait que 12,1 % du bénéfice d'exploitation net provient d'une clientèle d'organismes gouvernementaux.

Le tableau suivant présente la contribution de nos dix plus importants clients en pourcentage de nos revenus nets:

Client	% du bénéfice	Superficie louée
	d'exploitation net	(pieds carrés)
Travaux publics Canada (1)	7,0	740 888
Société immobilière du Québec (1)	5,7	968 774
Ericsson Canada inc.	3,0	175 060
LDC Logistics Development Corp.	1,8	527 000
Hudson Bay Company	1,5	349 312
Ville de Montréal (1)	1,1	116 226
Banque Nationale du Candada (1)	1,1	146 605
Métro Richelieu Inc.	1,0	287 970
Wal-Mart Canada inc.	0,9	129 638
Alcan Packaging Canada Ltée.	0,9	162 000
Total	24,0	3 603 473

(1) Locataire ayant signé plusieurs baux pour plusieurs locaux.

PROGRAMME D'ACQUISITIONS ET DE DÉVELOPPEMENTS

La demande pour les immeubles productifs de revenu de qualité se maintient à un très haut niveau dans nos marchés. Cette demande croissante provenant de fonds de pension, de fonds privés et d'autres investisseurs exerce une pression à la baisse sur les taux de capitalisation.

Néanmoins, depuis le début de 2007, Cominar a réalisé des acquisitions et complété des développements totalisant environ 7,1 millions de pieds carrés de superficie locative, ce qui représente un investissement de 654,6 millions \$, au taux de capitalisation moyen pondéré de 7,0 %. En excluant l'acquisition des immeubles d'Alexis Nihon, Cominar a identifié et conclu des acquisitions à un taux de capitalisation moyen de 9,0 %, soit un taux plus élevé que ceux habituellement constatés dans le marché, grâce à sa connaissance des marchés. Par ailleurs, avec l'expertise globale que le Fonds a acquis dans le marché immobilier, il est pleinement en mesure d'évaluer et de réaliser des projets de développement avec succès.

Acquisitions

Au cours des neuf premiers mois de 2007, Cominar a acquis 67 immeubles totalisant une superficie locative d'environ 7,0 millions de pieds carrés et représentant un investissement de 648,4 millions \$, à un taux moyen pondéré de capitalisation de 7,0 %. Il a acquis également des terrains dans les régions de Québec et de Montréal à des fins de développement, qui totalisent 3,3 millions de pieds carrés pour un investissement de 12,1 millions \$. L'information détaillée sur les acquisitions d'immeubles est présentée dans le tableau suivant :

Immeuble productif	Ville	Secteur	Date de	Superficie	Prix	Taux de
de revenu		d'activité ⁽¹⁾	clôture	$(pi^2)^{(2)}$	d'acquisition(\$)	capitalisation(%)
19100, Trans-Canada	Baie d'Urfé	I	01/07	25 564	2 100	9,4
115, Vaudreuil	Longueuil	I	03/07 ⁽³⁾	16 297	6 100	9,0
3600, Matte	Brossard	I	03/07(3)	27 074	-	-
3650, Matte	Brossard	I	03/07(3)	43 211	-	-
120, de l'Hôpital	Gatineau	С	03/07	67 140	9 750	9,1
565-585, Charest Est	Québec	В	03/07	104 375	11 030	9,3
795 rue Craig	Lévis	I	05/07	23 041	1 000	9,8
375, Boul W. Laurier	St-Hilaire	В	06/07 ⁽⁴⁾	49 855	26 400	8,8
325, Boul. H.Charbonn.	St-Hilaire	В	06/07 ⁽⁴⁾	19 259	-	-
370- Boul W. Laurier	St-Hilaire	С	06/07 ⁽⁴⁾	46 074	-	-
353 Boul W. Laurier	St-Hilaire	C	06/07 ⁽⁴⁾	71 174	-	-
345 Boul. H.Charbonn	St-Hilaire	C	06/07 ⁽⁴⁾	24 175	-	-
383 Boul W. Laurier	St-Hilaire	С	06/07(4)	9 318	-	-
FPI Alexis Nihon			06/07	6 496 050	592 000	6,8
Total/Taux de capitalisa	ation moyen p	oondéré :				
- Excluant FPI Alexis N	ihon			526 557	56 380	9,0
- Incluant FPI Alexis N	ihon			7 022 607	648 380	7,0

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

⁽²⁾ Superficie locative brute

⁽³⁾ Ces trois immeubles ont fait l'objet d'une même transaction pour 6,1 millions \$

⁽⁴⁾ Ces six immeubles ont fait l'objet d'une même transaction pour 26,4 millions \$

Programme de développement

Développement complété

En 2007, le Fonds a converti une propriété en développement en immeuble productif de revenu à un taux de rendement de 10,1 %, représentant une superficie de 106 500 pieds carrés, pour un investissement total de 6,2 millions \$. Le tableau suivant présente le développement complété jusqu'à présent :

Développement	Ville	Secteur	Date de	Superficie ⁽²⁾	Investis-	Taux de capita-	Taux de
		$\mathbf{d'activit\acute{e}}^{(1)}$	réalisation	(pi ²)	sement (\$)	lisation(%)	location(%)
2900, JA. Bombardier	Laval	I	T1-2007	106 500	6 200	10,1	100
Total/Taux de capitalisation moyen pondéré				106 500	6 200	10,1	

⁽¹⁾ I = Industriel et polyvalent

Développements en cours

Au 30 septembre 2007, Cominar poursuivait des développements sur cinq immeubles représentant 0,3 million de pieds carrés et un investissement total de 22,7 millions \$, tels que détaillés dans le tableau suivant :

Développement	Ville	Secteur	Échéancier	Superficie ⁽²⁾	Investis-	Taux de capita-	Taux de
		d'activité $^{(1)}$		(pi ²)	sement (\$)	lisation(%)	location(%)
275, St-Sacrement	Québec	I	T4-2007	66 479	2 200	9,6	41,0
3025, JA. Bombardi	er Laval	I	T4-2007	80 000	5 300	9,9	26,0
1255, des Artisans	Québec	I	T4-2007	36 000	2 100	9,5	81,0
579, Godin	Québec	I	T4-2007	10 000	500	9,4	100,0
Mégacentre	St-Bruno	C	T1-2008	105 000	12 600	9,8	26,0
Total/Taux de capita	yen pondéré		297 479	22 700	9,8		

⁽¹⁾ $I = Industriel \ et \ polyvalent, \ C = commercial$

⁽²⁾ Superficie locative brute

⁽²⁾ Superficie locative brute

Développements à venir

Le Fonds a actuellement un développement prévu représentant environ 0,3 million de pieds carrés et un investissement de 10,3 millions \$, tel que détaillé dans le tableau qui suit :

Développement	Ville	Secteur	Date de	Superficie ⁽²⁾	Investissement	Taux de capita-
	(d'activité ⁽¹⁾	réalisation	(pi ²)	(\$)	lisation (%)
Autoroute 20	Lévis	I, C	T4-2007 (3)	160 000	10 300	9,4
Total/Taux de capitalisation moyen pondéré				160 000	10 300	9,4

- (1) I = Industriel et polyvalent, C = Commercial
- (2) Superficie locative brute
- (3) Ce développement sera réalisé par phase. La date indique le début de la phase 1 du projet.

Cominar prévoit obtenir le rendement sur le développement indiqué, basé sur les coûts estimés pour compléter le projet et selon les taux de location prévus. Les résultats réels pourraient varier en fonction des coûts et des taux de location réels.

Sommaire du portefeuille

Les tableaux suivants présentent un sommaire du portefeuille de Cominar au 7 novembre 2007, par secteur d'activité et par région :

SOMMAIRE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

	Nombre d'immeubles	Superficie (1) (pi²)
Bureaux	36	4 740 440
Commercial	36	2 536 584
Industriel et polyvalent	133	9 764 103
Total	205	17 041 127

(1) Superficie locative brute

SOMMAIRE PAR RÉGION

	Nombre d'immeubles	Superficie (1) (pi²)
Québec	91	6 241 785
Montréal	110	10 197 477
Ottawa	4	601 865
Total	205	17 041 127

(1) Superficie locative brute

ACQUISITION D'IMMEUBLES DU FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER ALEXIS NIHON

Conformément à notre stratégie de croissance, lorsqu'il apparaît opportun nous étudions divers projets d'acquisitions stratégiques d'entités actives dans notre domaine ou de portefeuilles d'immeubles. Le 1^{er} juin 2007, Cominar a acquis 28 immeubles industriels et polyvalents et 19 immeubles de bureaux auprès du Fonds de placement immobilier Alexis Nihon et de ses entités exclusives, représentants une superficie locative de 6,1 millions de pieds carrés, conformément à l'entente entre Cominar et Homburg Invest inc. Le 6 juillet 2007, Cominar a complété cette transaction avec l'acquisition de sept immeubles industriels détenus en copropriété par Alexis Nihon pour un prix de 17,3 millions \$. L'acquisition par Cominar de participations dans ces immeubles détenus en copropriété était sujette à des droits de premier refus accordés en faveur d'un tiers, lesquels n'ont pas été exercés.

Nous estimons que ces acquisitions sont très avantageuses pour les porteurs de parts de Cominar, notamment pour les raisons suivantes :

- **position de chef de file du marché** : elles ont contribué à positionner Cominar comme l'un des plus grands propriétaires et gestionnaires d'immeubles commerciaux de la province de Québec ;
- **portefeuille diversifié et amélioré** : elles ont permis à Cominar d'accroître sa diversification géographique et d'améliorer son portefeuille d'immeubles de bureaux et d'immeubles industriels et polyvalents ;
- **croissance immédiate** : elles ont donné lieu à une augmentation immédiate du bénéfice distribuable et des fonds provenant de l'exploitation, en plus de générer des synergies de gestion.

PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

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

Le tableau suivant présente les différentes sources d'émissions de parts au cours des périodes mentionnées:

Pour les périodes terminées les 30 septembre

	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	2007	2006	2007	2006
Parts émises et en circulation, au début de la période	44 659 225	34 382 083	36 600 361	32 940 735
+ Émission en vertu d'un appel public à l'épargne	-	-	7 113 000	-
+ Émission en vertu de l'exercice d'options	15 900	50 500	322 600	386 050
+ Émission en vertu du régime de réinvestissement	28 879	17 747	58 286	52 060
+ Émission en vertu de la conversion de débentures convertibles	448 155	1 764 932	1 057 912	2 836 417
Parts émises et en circulation, à la fin de la période	45 152 159	36 215 262	45 152 159	36 215 262
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (de base)	44 794 022	35 074 319	40 377 240	33 699 511
Nombre moyen pondéré de parts en circulation (pd) (1)	49 831 161	38 725 813	44 416 112	38 937 929

⁽¹⁾ Pleinement dilué : ie en tenant compte de l'exercice éventuel des options d'achat de parts en circulation et de la conversion éventuelle des débentures convertibles.

TRANSACTIONS ENTRE APPARENTÉS

Michel Dallaire et Alain Dallaire, fiduciaires et membres de la direction de Cominar, exercent un contrôle indirect sur les sociétés Dalcon inc. (« Dalcon ») et Corporation Financière Alpha (CFA) inc. (« CFA »). Michel Paquet, également fiduciaire et dirigeant de Cominar, est une personne ayant des liens avec ces sociétés à titre de dirigeant.

Au cours du troisième trimestre de 2007, Cominar a enregistré des revenus de location nets de 0,2 million \$ auprès des sociétés Dalcon et CFA. Il a encouru des coûts de 2,2 millions \$ pour des améliorations locatives effectuées pour son compte par Dalcon ainsi que des coûts de 3,3 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 d'importantes économies de coûts et de fournir un meilleur service à ses clients.

ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

Le 10 octobre 2007, Cominar a procédé à l'émission de 110,0 millions \$ de débentures convertibles subordonnées non garanties portant intérêt au taux de 5,80 % par année et arrivant à échéance le 30 septembre 2014. Le produit net de l'émission sera affecté au remboursement de l'encours des facilités de crédit.

Le 15 octobre 2007, Cominar a conclu l'acquisition d'un terrain de 119 986 pieds carrés pour aménagement futur situé sur l'une des artères principales du centre-ville de Québec, pour une contrepartie de 9,7 millions \$ réglée au comptant.

ÉVENTUALITÉ

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

La procédure d'expropriation se situe au stade de la fixation de l'indemnité définitive, puisqu'un avis de transfert de propriété a été servi à Cominar le 27 août 2007, avec une date effective au 1er septembre 2007, et que le Tribunal administratif du Québec a adjugé à Cominar, le 10 septembre 2007, une indemnité provisionnelle prévue par la Loi en semblable matière. L'indemnité provisionnelle s'élève à 30 millions \$, dont un montant de 28 millions \$ avait été encaissés au 30 septembre 2007.

Quant à l'indemnité définitive, soit elle sera fixée par le Tribunal administratif du Québec, soit elle fera l'objet d'un réglèment entre les parties au cours de l'année à venir. Il est impossible, à ce stade-ci d'estimer ou d'évaluer le montant de l'indemnité définitive. Par ailleurs, la direction est d'avis que l'indemnité provisionnelle récemment versée ne peut compenser Cominar en totalité pour la perte de valeur de l'immeuble.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION

Contrôles et procédures de présentation de l'information

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

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

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

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

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

Au cours du troisième trimestre terminé le 30 septembre 2007, nous n'avons effectué aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière ayant eu une incidence importante ou raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur notre contrôle interne à l'égard de l'information financière.

PERSPECTIVES

Au cours du quatrième trimestre de 2007, le Fonds poursuivra ses objectifs

- de croissance interne soutenue dans ses trois secteurs d'activité ;
- de maintien d'un contrôle rigoureux des dépenses d'exploitation ;
- d'une structure de capital optimale ; et
- d'expansion continue de son portefeuille immobilier par des acquisitions et des développements créateurs de valeur.

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES

Notre rapport de gestion est basé sur les états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés de Cominar qui ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada («PCGR»). La préparation et la présentation des états financiers conformément aux PCGR et de toute autre information financière contenue dans ce rapport de gestion nécessitent une sélection judicieuse de conventions comptables appropriées, et leur mise en application requiert de la part de la direction qu'elle 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, de même que sur les postes de produits et de charges de la période. Nos estimations, souvent fondées sur notre expérience, sont basées sur des hypothèses que nous considérons raisonnables. De l'utilisation d'autres méthodes d'estimation pourrait résulter des montants différents de ceux présentés dans ce rapport. Il est possible que les résultats réels diffèrent de ces estimations.

PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES ADOPTÉES PAR COMINAR FAISANT APPEL À DES ESTIMATIONS

Immeubles productifs de revenu

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. Depuis le 12 septembre 2003, Cominar applique le CPN-140 du manuel de l'ICCA, « Comptabilisation des contrats de location-exploitation acquis dans le cadre d'une acquisition d'actifs ou d'un regroupement d'entreprises ». Selon cet abrégé, l'ICCA exige d'attribuer, s'il y a lieu, une fraction du coût d'acquisition à la juste valeur des contrats de location-exploitation, à la juste valeur liée aux relations clients ainsi qu'à la juste valeur des améliorations locatives.

Amortissement des immeubles productifs de revenu

Les bâtiments sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire, de manière à amortir complètement la valeur résiduelle des bâtiments sur une période de 40 ans.

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

Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur

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 immobiliers

Les actifs immobiliers sont passés en revue pour déterminer s'ils ont subi une réduction de valeur quand des événements ou des changements de situation indiquent que la valeur comptable d'un actif pourrait ne pas être recouvrable. 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.

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. Cominar passe en charge les instruments de capitaux propres ainsi attribués en utilisant le modèle d'évaluation d'option Black-Scholes (méthode fondée sur la juste valeur). Dans le cadre d'utilisation de ce modèle, il faut tenir compte d'hypothèses subjectives, dont la volatilité prévue du cours des parts. Les charges de rémunération s'y rapportant sont amorties selon la méthode de l'acquisition graduelle des droits.

MODIFICATIONS DE CONVENTIONS COMPTABLES RÉCEMMENT PUBLIÉES

Harmonisation des normes canadiennes et internationales

En mars 2006, le Conseil des normes comptables de l'ICCA a publié son nouveau plan stratégique qui propose d'abandonner les PCGR canadiens pour réaliser une convergence intégrale avec les International Financial Reporting Standards. La période de transition s'étalera sur environ cinq ans et à la fin de cette période, les PCGR canadiens cesseront d'exister en tant qu'ensemble distinct de règles d'information financière pour les sociétés ayant une obligation publique de rendre des comptes. Le Fonds surveillera les modifications découlant de cette convergence.

NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES

Au cours du premier trimestre de 2007, Cominar a adopté les recommandations des nouvelles normes comptables suivantes, publiées par l'ICCA :

Le chapitre 1530 « Résultat étendu » qui précise que le résultat étendu et ses composantes doivent être présentés dans les états financiers consolidés avec la même importance que les autres états qui constituent le jeu complet d'états financiers consolidés. Le résultat étendu correspond à la variation de l'actif net d'une entreprise découlant d'opérations, d'événements et de circonstances sans rapport avec les apports des porteurs de parts et les distributions qui leur sont versées.

Le chapitre 3855 « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation » établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et des dérivés non financiers. Ces instruments financiers doivent être classés dans des catégories définies. Ce classement détermine la façon dont chaque instrument est évalué ainsi que le mode de présentation des gains et des pertes s'y rapportant.

Cominar a effectué les classements suivants :

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

L'application de ces nouvelles normes doit être faite sans retraitement des états financiers des périodes antérieures. Lors de l'application initiale, tout ajustement de la valeur comptable antérieure des actifs et passifs financiers existants doit être comptabilisé comme un redressement au solde d'ouverture de l'avoir des porteurs de parts ou du cumul des autres éléments du résultat étendu, en fonction du classement de ces actifs et passifs financiers. L'application de ces nouvelles normes n'a pas eu d'impact sur les états financiers consolidés de Cominar.

Le chapitre 3855 fournit également des lignes directrices pour la comptabilisation des coûts de transaction engagés dans l'émission d'instrument d'emprunts. Les coûts de transaction sont maintenant déduits des passifs financiers et sont amortis en utilisant la méthode du taux effectif sur la durée de vie prévue du passif concerné. Suite à l'application du chapitre 3855, des frais de financement non amortis de 7,1 millions \$ au 30 septembre 2007 [3,8 millions \$ au 31 décembre 2006], auparavant comptabilisés comme frais reportés et autres actifs, sont désormais comptabilisés en réduction des emprunts hypothécaires ou des débentures convertibles selon le cas.

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:

Conjoncture économique générale

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

Mise en oeuvre de notre stratégie

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

Acquisitions

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

Risques liés aux opérations

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

La valeur des biens immobiliers et de leurs améliorations peut également dépendre de la solvabilité et de la stabilité financière des locataires et du contexte économique dans lequel ils exploitent leur entreprise. L'impossibilité d'un ou de plusieurs locataires principaux ou d'un nombre important de locataires d'honorer 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 6 944 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 refinancement

Le Fonds est exposé aux risques liés au financement par emprunt, y compris le risque que des emprunts hypothécaires en place garantis par ses immeubles ne puissent être refinancés ou que les modalités d'un tel refinancement ne soient pas aussi favorables que celles des prêts existants. La profitabilité du Fonds peut être affectée par la variation des taux d'intérêt, étant donné que les intérêts sur emprunts représentent une dépense significative reliée à la propriété de biens immobiliers. Cominar cherche à réduire les risques ayant trait aux taux d'intérêt en répartissant sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires et en limitant le plus possible l'utilisation de dette à taux variable. Au 30 septembre 2007, aucune portion de la dette à long terme de Cominar n'avait de taux d'intérêt variable. D'ici la fin de 2007, des emprunts hypothécaires de 1,9 millions \$ au taux d'intérêt moyen pondéré de 5,99 % devront être renouvelés. En 2008, c'est 132,1 millions \$ de soldes d'emprunts hypothécaires qui seront échus, dont 81,3 millions \$ sont reliés à l'immeuble Place de la Cité, à Québec, l'un des plus prestigieux immeubles de Cominar. Le FPI 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 influer sur les résultats financiers du Fonds.

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

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

Impôts sur les revenus

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

Nouveau régime fiscal

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

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

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

Exception FPI

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

En date du 30 septembre 2007, Cominar rencontre l'ensemble de ces conditions et se qualifie à titre de FPI. Par conséquent, les nouvelles règles fiscales visant les FIPD ne s'appliquent pas à Cominar.

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

Risques liés à la construction

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

Capacité d'attirer les employés et les cadres

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

ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS

Fonds de placement immobilier Cominar

Non vérifiés

30 septembre 2007

BILANS CONSOLIDÉS

[en milliers de dollars]

	Au 30 septembre 2007	Au 31 décembre 2006
	(non vérifiés)	(vérifiés)
	\$	\$
ACTIF		
Immeubles productifs de revenu [note 4]	1 324 189	711 441
Immeubles en développement [note 5]	37 497	16 628
Terrains détenus pour développement futur [note 5]	15 902	7 604
Frais reportés et autres actifs [note 6]	30 988	28 057
Frais payés d'avance	12 382	2 654
Débiteurs [note 7]	21 051	20 071
	1 442 009	786 455
PASSIF ET AVOIR DES PORTEURS DE PARTS		
Passif		
Emprunts hypothécaires [note 8]	626 052	270 142
Débentures convertibles [note 9]	99 155	39 984
Emprunts bancaires [note 10]	124 281	73 616
Créditeurs et charges à payer	38 199	21 606
Distributions payables aux porteurs de parts	4 966	4 099
	892 653	409 447
Avoir des porteurs de parts [note 11]		
Apports des porteurs de parts	589 329	400 698
Bénéfices nets cumulés	241 420	218 538
Distributions cumulées	(281 850)	(242 626)
Surplus d'apport	457	398
	549 356	377 008
	1 442 009	786 455

Éventualités [note 21] Engagements [note 22] Événements subséquents [note 23]

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

Pour la période arrêtée au 30 septembre [non vérifiés, en milliers de dollars]

	Trin	nestre	Cumulatif	(neuf mois)
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
Apports des porteurs de parts				
Solde au début de la période	580 683	362 384	400 698	338 230
Émissions de parts	8 697	31 813	194 534	55 967
Rémunération des preneurs fermes				
et frais afférents au placement	(51)	-	(5 903)	-
Solde à la fin de la période	589 329	394 197	589 329	394 197
Bénéfices nets cumulés				
Solde au début de la période	234 552	198 991	218 538	184 463
Bénéfice net	6 868	9 100	22 882	23 628
Solde à la fin de la période	241 420	208 091	241 420	208 091
Distributions cumulées				
Solde au début de la période	(267 210)	(220 227)	(242 626)	(199 902)
Distributions aux porteurs de parts	(14 640)	(10 744)	(39 224)	(31 069)
Solde à la fin de la période	(281 850)	(230 971)	(281 850)	(230 971)
Surplus d'apport				
Solde au début de la période	407	342	398	351
Régime d'options d'achat de parts	50	44	59	35
Solde à la fin de la période	457	386	457	386
Total de l'avoir des porteurs de parts	549 356	371 703	549 356	371 703

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

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

	Trim	estre	Cumulatif (1	neuf mois)
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
Dur during diagnal citation				
Produits d'exploitation	F2 077	21 042	120.024	04.402
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	53 077	31 042	128 824	94 492
Charges d'exploitation				
Frais d'exploitation	9 135	5 551	24 059	18 394
Impôts fonciers et services	9 900	5 566	26 210	18 624
Frais de gestion immobilière	555	221	1 166	794
	19 590	11 338	51 435	37 812
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants	33 487	19 704	77 389	56 680
Intérêts sur emprunts	12 468	5 584	25 533	17 033
Amortissement des immeubles productifs de revenu	12 047	3 889	23 410	11 327
Amortissement des frais de location reportés	1 761	1 537	5 180	4 601
Amortissement des autres actifs	59	43	161	128
	26 335	11 053	54 284	33 089
Bénéfice d'exploitation provenant des éléments				
d'actifs immobiliers	7 152	8 651	23 105	23 591
u actus miniodineis	7 132	0 031	25 105	25 391
Frais d'administration du Fonds	749	557	2 201	1 628
Autres revenus	133	48	308	201
Éléments inhabituels [note 20]	-	-	422	(554)
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	6 536	8 142	21 634	21 610
Bénéfice net provenant des activités				
abandonnées [note 19]	332	958	1 248	2 018
Bénéfice net et résultat étendu	6 868	9 100	22 882	23 628
Bénéfice net de base par part [note 13]	0,153	0,263	0,567	0,701
Bénéfice net dilué par part [note 13]	0,152	0,259	0,558	0,691

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour la période arrêtée au 30 septembre [non vérifiés, en milliers de dollars]

	Trime	stre	Cumulatif (r	neuf mois)
	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
	6 969	0.100	22 002	22 620
Bénéfice net	6 868	9 100	22 882	23 628
Ajustements pour :	12 201	4 1 41	24.020	12.000
Amortissement des immeubles productifs de revenu	12 201	4 141	24 028	12 088
Amortissement des baux au-dessus (en dessous) du marché	(170)	30	(178)	90
Amortissement des frais de location reportés	1 761	1 537	5 180	4 601
Amortissement des frais de financement reportés et autres actifs	243	183	601	535
Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	70	83	169	145
	20 973	15 074	52 682	41 087
Variation des éléments hors caisse				
du fonds de roulement [note 15]	9 738	2 682	5 740	(7 978)
	30 711	17 756	58 422	33 109
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
			167.007	FO 422
Emprunts hypothécaires	- (4.061)	(21, 021)	167 987	59 433
Remboursement des emprunts hypothécaires	(4 061)	(21 931)	(60 811)	(39 267)
Emprunts bancaires	(19 509)	39 566	50 666	21 688
Distributions aux porteurs de parts	(13 739)	(10 250)	(37 028)	(30 095)
Produit net de l'émission de parts [note 11]	201	716	168 781	5 487
Produit net de l'émission de débentures convertibles [note 9]	-	-	77 386	-
	(37 108)	8 101	366 981	17 246
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	(9 666)	(12 472)	(413 631)	(31 080)
Acquisitions d'immeubles en développement	. ,			
et terrains détenus pour développement futur	(9 526)	(10 825)	(32 358)	(13 816)
Indemnité encaissée lors de la disposition			,	,
d'un actif immobilier	28 000	_	28 000	_
Frais de location	(2 353)	(2 526)	(7 171)	(5 252)
Autres actifs	(58)	(34)	(243)	(207)
	6 397	(25 857)	(425 403)	(50 355)
	0 031	(20 00.)	(120 100)	(22 233)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	-	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	-	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	-	-	-	-

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS

Pour la période arrêtée au 30 septembre 2007 [non vérifiés, en milliers de dollars, sauf les montants par part]

1) DESCRIPTION DU FONDS

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

2) NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES

Au cours du premier trimestre de 2007, Cominar a adopté les recommandations des nouvelles normes comptables suivantes, publiées par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) :

Le chapitre 1530 « Résultat étendu » précise que le résultat étendu et ses composantes doivent être présentés dans les états financiers intermédiaires consolidés avec la même importance que les autres états qui constituent le jeu complet d'états financiers intermédiaires consolidés. Le résultat étendu correspond à la variation de l'actif net d'une entreprise découlant d'opérations, d'événements et de circonstances sans rapport avec les apports des porteurs de parts et les distributions qui leurs sont versées.

Le chapitre 3855 « Instruments financiers – comptabilisation et évaluation » établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et des dérivés non financiers. Ces instruments financiers doivent être classés dans des catégories définies. Ce classement détermine la façon dont chaque instrument est évalué ainsi que le mode de présentation des gains et des pertes s'y rapportant.

Cominar a effectué les classements suivants :

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

L'application de ces nouvelles normes doit être faite sans retraitement des états financiers des périodes antérieures. Lors de l'application initiale, tout ajustement de la valeur comptable antérieure des actifs et passifs financiers existants doit être comptabilisé comme un redressement au solde d'ouverture des bénéfices nets cumulés ou du cumul des autres éléments du résultat étendu, en fonction du classement de ces actifs et passifs financiers. L'application de ces nouvelles normes n'a pas eu d'impact sur les états financiers intermédiaires consolidés de Cominar.

Le chapitre 3855 fourni également des lignes directrices pour la comptabilisation des coûts de transaction engagés dans l'émission d'instruments d'emprunt. Les coûts de transaction sont maintenant déduits des passifs financiers et sont amortis en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée de vie prévue du passif concerné. Suite à l'application du chapitre 3855, des frais de financement non amortis de 7 063 \$ au 30 septembre 2007 [3 762 \$ au 31 décembre 2006], auparavant comptabilisés comme frais reportés et autres actifs, sont désormais comptabilisés en réduction des emprunts hypothécaires ou des débentures convertibles, selon le cas.

3) PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Mode de préparation

Les états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés de Cominar ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada («PCGR») et les conventions comptables et les méthodes d'application de celles-ci sont identiques à celles utilisées pour les états financiers annuels consolidés vérifiés du 31 décembre 2006.

Consolidation

Ces états financiers intermédiaires consolidés comprennent les comptes de Cominar et de ses filiales en propriété exclusive.

Utilisation d'estimations

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

Constatation des produits

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

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

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

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

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

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

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

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

Dispositions d'immeubles productifs de revenu

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

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

Dépréciation d'actifs à long terme

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

Frais reportés et autres actifs

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

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Régime d'options d'achat de parts

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

Calculs par part

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

4) IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

		2007			
		Amortissement	Coût	Coût	
	Coût	cumulé	amorti	amorti	
	\$	\$	\$	\$	
Terrains	172 946	-	172 946	97 988	
Bâtiments	1 144 614	71 541	1 073 073	604 628	
Actifs intangibles	87 281	9 111	78 170	8 825	
	1 404 841	80 652	1 324 189	711 441	

Acquisition d'immeubles productifs de revenu

Au cours de la période de 9 mois terminée le 30 septembre 2007, Cominar a acquis 67 immeubles productifs de revenu (8 en 2006), dont 7 en copropriété, ainsi que certains actifs et passifs leur étant reliés. Le tableau suivant présente les actifs nets acquis :

	Provenant de		Période de neuf	Période de neuf
	FPI	Autres	mois arrêtée au	mois arrêtée au
	Alexis-Nihon	acquisitions	30 septembre 2007	30 septembre 2006
	\$	\$	\$	\$
T				
Immeubles productifs de revenu	50.05 6	= 101	== 400	2 704
Terrains	70 276	7 124	77 400	3 784
Bâtiments	451 049	43 247	494 296	18 327
Actifs et passifs intangibles :				
Coûts de génération des baux existants	57 547	4 649	62 196	1 108
Baux au-dessus du marché	814	176	990	-
Baux en dessous du marché	(4 712)	-	(4 712)	-
Relations clients	20 370	1 184	21 554	-
Améliorations locatives acquises	-	-	-	581
Immeubles en développement	12 125	_	12 125	_
Total du prix d'acquisition	607 469	56 380	663 849	23 800
Total du prin d dequienten	00. 109	20 300	000 013	25 555
Le coût d'acquisition a été réglé comme suit :				
Trésorerie et emprunts bancaires	359 660	48 922	408 582	23 800
Prise en charge d'emprunts hypothécaires	241 029	7 458	248 487	-
Balance de prix de vente	6 780	-	6 780	-
Total de la considération payée	607 469	56 380	663 849	23 800

La répartition du prix d'acquisition à la juste valeur des actifs nets acquis et des passifs pris en charge pour les propriétés et les participations dans les immeubles détenus en copropriété acquises de FPI Alexis Nihon (« Alexis Nihon ») au cours du présent exercice n'a pas été finalisée et demeure sujette à modifications.

Les résultats provenant des immeubles productifs de revenu acquis, ainsi que des immeubles détenus en copropriété, sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date d'acquisition.

5) IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT ET TERRAINS DÉTENUS POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR

Au cours de la période, Cominar a capitalisé 1 832 \$ [1 112 \$ en 2006] 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.

6) FRAIS REPORTÉS ET AUTRES ACTIFS

	Au 30 septembre 2007	Au 31 décembre 2006
	\$	\$
Au coût amorti		
Frais de location	30 188	27 339
Autres actifs	800	718
	30 988	28 057

7) DÉBITEURS

	Au 30 septembre 2007	Au 31 décembre 2006
	\$	\$
Comptes à recevoir	12 538	6 391
Comptes à recevoir reportés	6 164	5 448
Autres débiteurs, portant intérêt à un taux moyen		
pondéré de 7,40 % [7,50 % au 31 décembre 2006]	2 349	2 545
Soldes de prix de vente [note 19]	-	5 687
	21 051	20 071

8) EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Ces emprunts sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles productifs de revenu ayant une valeur comptable nette de 1 032 330 \$ [422 315 \$ au 31 décembre 2006]. Ils portent intérêt à des taux annuels variant de 4,68 % à 11,00 % [5,72 % à 11,00 % au 31 décembre 2006], le taux moyen pondéré s'élevant à 5,78 % [6,24 % au 31 décembre 2006] et sont renouvelables à diverses dates entre novembre 2007 et mars 2022.

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

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

Les remboursements des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit :

	Remboursements	Solde à	
	de capital	l'échéance	Total
Exercices se terminant les 31 décembre	\$	\$	\$
2007	4 447	1 859	6 306
2008	14 348	132 098	146 446
2009	11 918	52 341	64 259
2010	12 055	24 070	36 125
2011	12 330	5 056	17 386
2012	12 209	16 380	28 589
2013 et suivants	73 494	253 837	327 331
	140 801	485 641	626 442
Plus : ajustement d'emprunts assumés à leur juste valeu	ır		497
Moins : frais de financement non amortis			(887)
			626 052

Les emprunts hypothécaires à taux fixes s'élèvent à 626 442 \$ [263 809 \$ au 31 décembre 2006] et ceux à taux variables ont été remboursés au cours de la période [6 840 \$ au 31 décembre 2006].

9) DÉBENTURES CONVERTIBLES

		Au 30 septembre	Au 31 décembre 2006	
	Série A	Série B Total		
Taux d'intérêt	6,30%	5,70%		
Date d'échéance	30 juin 2014	30 juin 2014		
Prix de conversion par part	17,40 \$	27,50 \$		
	\$	\$	\$	\$
Solde au début de la période	43 239	-	43 239	97 535
Émission	-	80 500	80 500	-
Conversions au gré des porteurs	(18 408)	-	(18 408)	(54 296)
	24 831	80 500	105 331	43 239
Moins : frais de financement non amortis			(6 176)	(3 255)
			99 155	39 984

Le 17 septembre 2004, Cominar a complété une émission publique de 100 000 débentures convertibles subordonnées et non garanties de série A, 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, sauf en cas de changement de contrôle. 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 de rachat égal à leur capital majoré de l'intérêt couru et impayé.

Le 8 mai 2007, Cominar a complété une émission publique de 80 500 débentures convertibles subordonnées et non garanties de série B, portant intérêt au taux annuel de 5,70 %, pour un montant brut total de 80 500 \$ (incluant l'option en cas d'attribution supplémentaire qui a été exercée par les preneurs fermes). La date d'échéance des débentures est le 30 juin 2014 et les intérêts sont payables semestriellement les 30 juin et 31 décembre de chaque année à compter du 30 juin 2007. 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 27,50 \$ par part. Les débentures ne sont pas rachetables avant le 30 juin 2010. À compter du 30 juin 2010 et avant le 30 juin 2012, 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 2012 et avant la date d'échéance, 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.

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, selon le cas.

Conformément aux dispositions des chapitres 3855 et 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 convertibles sont présentés en déduction de la dette et sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la période des débentures et inscrits 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 débentures ont donc été inscrites entièrement à titre de passif.

Au cours des neuf premiers mois, 18 408 débentures convertibles (série A) ont été converties en 1 057 912 parts au prix de conversion de 17,40 \$ par part, pour un montant total de 18 408 \$.

10) EMPRUNTS BANCAIRES

Cominar dispose de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 180 000 \$ [118 000 \$ au 31 décembre 2006]. Ces facilités de crédit, renouvelables annuellement, portent intérêt entre 0,00 % et 0,50 % [0,00 % et 0,50 % en 2006] au-dessus du taux de base. La totalité de ces facilités de crédit [115 000 \$ au 31 décembre 2006] sont garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques. Au 30 septembre 2007, le taux de base était de 6,25% [6,00 % au 31 décembre 2006]. Ces facilités de crédit renferment certaines clauses restrictives qui étaient rencontrées au 30 septembre 2007.

11) PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

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

Le 5 juin 2007, Cominar a émis 7 113 000 parts pour un produit net global de 164 149 \$ suite à l'échange des reçus de souscription émis en vertu du prospectus daté du 27 avril 2007. L'échange des reçus de souscription était conditionnel à la réalisation de l'acquisition des immeubles industriels et de bureaux auprès d'Alexis Nihon.

Au 30 septembre 2007, Cominar avait émis 8 551 798 parts dont 7 113 000 parts suite à un appel public à l'épargne, 1 057 912 parts en vertu de la conversion de débentures convertibles, 58 286 parts en vertu du régime de réinvestissement des distributions et le solde de 322 600 parts en vertu de l'exercice d'options. L'émission de ces parts a permis d'encaisser un produit net de 168 781 \$.

	Pério	ode de trois	P	ériode de neuf	
	mois	s arrêtée au	m	mois arrêtée au	
	30 septe	embre 2007	30 se	eptembre 2007	
	Parts	\$	Parts	\$	
Parts émises et en circulation au début de la période	44 659 225	580 683	36 600 361	400 698	
Émission en vertu d'un appel public à l'épargne	-	-	7 113 000	164 149	
Émission en vertu de l'exercice d'options	15 900	200	322 600	4 632	
Émission en vertu du régime de réinvestissement					
des distributions	28 879	627	58 286	1 331	
Émission en vertu de la conversion de débentures					
convertibles	448 155	7 798	1 057 912	18 408	
Renversement du surplus d'apport suite					
à l'exercice d'options	-	21	-	111	
Parts émises et en circulation à la fin de la période	45 152 159	589 329	45 152 159	589 329	

Régime d'options d'achat de parts

En vertu d'un régime d'options d'achat de parts, Cominar a accordé des options aux fiduciaires, aux dirigeants et aux employés pour l'achat de parts. Le nombre maximum de parts pouvant être émises dans le cadre du régime est de 3 319 210 parts. Au 30 septembre 2007, des options permettant l'acquisition de 1 908 000 parts étaient en circulation et 805 410 options pouvaient être accordées en vertu du régime.

Les options octroyées peuvent être exercées sur une base cumulative de 50% des options après chacun des deux premiers anniversaires de la date de l'octroi pour les options octroyées le 15 mai 2007, 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 de clôture des parts de Cominar le jour précédant la date d'octroi et la durée maximale des options est de sept ans.

	Période de t	rois mois arrêtée	Période d	e neuf mois arrêtée
	au 30	septembre 2007	au	30 septembre 2007
		Prix de levée		Prix de levée
	Options	moyen pondéré \$	Options	moyen pondéré \$
En cours au début de la période	1 923 900	15,42	2 170 600	15,50
Exercées	15 900	15,08	322 600	14,52
Octroyées	-	-	60 000	23,59
En cours à la fin de la période	1 908 000	15,92	1 908 000	15,92
Options pouvant être exercées à la fin de la période	370 000	15,43	370 000	15,43

		Au 30 septembre 20		eptembre 2007
		Prix de	Options	Options pouvant
Date de l'octroi	Date d'échéance	levée \$	en cours	être exercées
9 août 2001	9 août 2008	11,00	9 500	9 500
13 novembre 2003	13 novembre 2010	14,00	1 154 500	234 500
8 avril 2005	13 novembre 2010	17,12	135 000	33 000
23 mai 2006	23 mai 2013	18,90	549 000	93 000
15 mai 2007	15 mai 2014	23,59	60 000	-
			1 908 000	370 000

Rémunération à base de parts

La charge de rémunération relative aux options octroyées le 15 mai 2007 a été calculée à l'aide du modèle Black-Scholes pour l'évaluation des options en supposant une volatilité de 13,6 % sur lesdites parts, un prix d'exercice fixe de 23,59 \$, un rendement des distributions moyen pondéré d'environ 5,55 % et un taux d'intérêt sans risque moyen pondéré d'environ 4,04 %. Pour les options octroyées le 23 mai 2006, Cominar a supposé une volatilité de 13,0 %, 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 lesdites 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.

RAPPORT TRIMESTR

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 septembre 2007, 58 286 parts avaient été émises au prix moyen pondéré de 22,83 \$ pour un montant total de 1 331 \$ en vertu de ce régime.

12) IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

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

Les filiales de Cominar en tant qu'entreprises établies au Canada, sont assujetties à l'impôt sur leur bénéfice imposable aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) à un taux moyen d'environ 32 %. Aucune provision n'est requise pour la période terminée le 30 septembre 2007.

La valeur comptable de l'actif net de Cominar au 31 décembre 2006 excédait la valeur fiscale d'environ 83 700\$.

Nouveau régime fiscal

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

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

Application des nouvelles règles

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

Exception FPI

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

En date du 30 septembre 2007, Cominar rencontre l'ensemble de ces conditions et se qualifie à titre de FPI. Par conséquent, les nouvelles règles fiscales visant les FIPD ne s'appliquent pas à Cominar.

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

13) CALCULS PAR PART

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

	Т	rimestre	Cumulatif (neuf mois)		
Pour la période arrêtée au 30 septembre	2007	2006	2007	2006	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	44 794 022	34 578 166	40 377 240	33 699 511	
Dilution afférente aux options d'achat de parts	504 119	496 153	617 369	497 118	
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	45 298 141	35 074 319	40 994 609	34 196 629	

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

14) DISTRIBUTIONS

Cominar est régi par une convention de fiducie en vertu de laquelle il doit distribuer au moins 85 % de son bénéfice distribuable aux porteurs de parts. Le bénéfice distribuable correspond généralement au bénéfice net établi en conformité avec les PCGR excluant la dépense d'amortissement des immeubles productifs de revenu et des baux au-dessus et en dessous 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.

	Trimes	Cumulatif (neuf mois)		
Pour la période arrêtée au 30 septembre	2007	2006	2007	2006
	\$	\$	\$	\$
Distributions aux porteurs de parts	14 640	10 744	39 224	31 069
Distributions par part	0,325	0,306	0,943	0,914

15) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES RELATIVES AUX FLUX DE TRÉSORERIE

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

	Trim	estre	Cumulatif (neuf mois)		
Pour la période arrêtée au 30 septembre	2007	2006	2007	2006	
	\$	\$	\$	\$	
Frais payés d'avance	5 444	3 661	(9 728)	(5 141)	
Débiteurs	(2 241)	(1 551)	(682)	(1 660)	
Créditeurs et charges à payer	6 535	572	16 150	(1 177)	
	9 738	2 682	5 740	(7 978)	
Autres informations					
Intérêts payés	12 728	5 005	24 217	19 431	
Frais de location impayés	2 182	1 917	2 182	1 917	
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développe-					
ment par la prise en charge d'emprunts hypothécaires	3 158	-	248 487	-	
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu					
et en développement impayées	5 660	4 765	5 660	4 765	
Immeubles en développement transférés					
aux immeubles productifs de revenu	-	11 072	6 255	14 288	

16) 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 :

	Trimestre			Cumulatif (neuf mois)		
Pour la période arrêtée au 30 septembre	2007	2006	2007	2006		
	\$	\$	\$	\$		
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	248	275	743	864		
Autres revenus	52	41	126	117		
Immeubles productifs de revenu et en développement	3 282	4 311	8 416	11 609		
Frais reportés et autres actifs	2 178	4 172	5 729	7 788		
Débiteurs	-	-	106	405		
Créditeurs et charges à payer	-	-	6 158	9 323		

17) INSTRUMENTS FINANCIERS

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

Risque de taux d'intérêt

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

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

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 septembre 2007, 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 septembre 2007, la juste valeur des emprunts hypothécaires était inférieure d'environ 559 \$ à leur valeur comptable [supérieure de 5 693 \$ au 31 décembre 2006] 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 2007, la juste valeur des débentures convertibles était supérieure d'environ 2 951\$ à leur valeur comptable [2 292 \$ au 31 décembre 2006] en raison de la variation des taux d'intérêt depuis la date d'émission. La juste valeur des débentures convertibles a été estimée en fonction du taux actuel du marché pour des titres d'emprunt de conditions et de durée similaires.

18) INFORMATIONS SECTORIELLES

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

			Immeubles	
	Immeubles	Immeubles	industriels et	
Pour le trimestre arrêté au 30 septembre 2007	à bureaux \$	commerciaux \$	polyvalents \$	Total \$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	23 661	11 306	18 110	53 077
Amortissement des immeubles productifs de revenu	5 956	1 499	4 592	12 047
Bénéfice d'exploitation net (1)	13 796	7 047	12 644	33 487

			Immeubles	
	Immeubles	Immeubles	industriels et	
Pour le trimestre arrêté au 30 septembre 2006	à bureaux \$	commerciaux \$	polyvalents \$	Total \$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	10 192	10 136	10 714	31 042
Amortissement des immeubles productifs de revenu	1 280	1 276	1 333	3 889
Bénéfice d'exploitation net (1)	6 161	5 946	7 597	19 704

			Immeubles	
Pour la période de neuf mois arrêtée au	Immeubles	Immeubles	industriels et	
30 septembre 2007	à bureaux \$	commerciaux \$	polyvalents \$	Total \$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	50 663	33 171	44 990	128 824
Amortissement des immeubles productifs de revenu	10 661	4 271	8 478	23 410
Bénéfice d'exploitation net (1)	29 351	19 203	28 835	77 389
Immeubles productifs de revenu (coût amorti)	587 271	244 817	492 101	1 324 189

			Immeubles	
Pour la période de neuf mois arrêtée au	Immeubles	Immeubles	industriels et	
30 septembre 2006	à bureaux \$	commerciaux \$	polyvalents \$	Total \$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	30 564	30 786	33 142	94 492
Amortissement des immeubles productifs de revenu	3 839	3 812	3 676	11 327
Bénéfice d'exploitation net (1)	18 088	17 529	21 063	56 680
Immeubles productifs de revenu (coût amorti)	241 590	219 853	226 597	688 040

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

19) ACTIVITÉS ABANDONNÉES

Le 1^{er} septembre 2007, le Centre hospitalier de l'Université de Montréal a pris possession de l'immeuble de bureaux situé au 300, rue Viger, à Montréal. Cet immeuble faisait l'objet d'un avis d'expropriation reçu en 2006. L'indemnité définitive n'ayant pas été fixée, aucun gain/perte n'a été inscrit aux livres de Cominar. (Voir note 21a).

Le 21 décembre 2006, Cominar a vendu un immeuble industriel et polyvalent pour un montant de 3 662 \$ dont le produit a été encaissé en janvier 2007. Ce montant est présenté dans les soldes de prix de vente à la note 7. Un gain sur disposition de 632 \$ a été réalisé.

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

		Trimestre	Cumu	Cumulatif (neuf mois)	
Pour la période arrêté au 30 septembre	2007	2006	2007	2006	
	\$	\$	\$	\$	
Bénéfice d'exploitation net	486	1 210	1 866	2 779	
Amortissement des immeubles productifs de revenu	(154)	(252)	(618)	(761)	
Bénéfice provenant des activités abandonnées	332	958	1 248	2 018	
Bénéfice net de base par part	0,007	0,028	0,031	0,060	
Bénéfice net dilué par part	0,007	0,027	0,030	0,059	

20) ÉLÉMENTS INHABITUELS

Au cours du second trimestre de 2007, Cominar a comptabilisé un revenu d'intérêt non récurrent de 422 \$ provenant du placement des reçus de souscription émis en mai 2007 et convertis en parts en juin 2007 lors de la conclusion de l'achat des propriétés de Alexis Nihon.

Dans le cadre de sa stratégie de croissance, Cominar a encouru au cours du premier trimestre de 2006 des coûts de 554 \$ reliés à l'offre d'acquisition de Alexis Nihon, laquelle n'a pas été conclue en 2006. Ces coûts ont été inscrits à l'état des résultats du premier trimestre 2006, en raison des dispositions de l'Abrégé du Comité sur les Problèmes Nouveaux de l'Institut Canadien des Comptables Agrées CPN-94, qui prévoit que dans le cas où l'entité a cessé de faire des démarches régulières et continues en vue de la conclusion de l'opération identifiée spécifiquement, et qu'il n'est pas probable que les démarches nécessaires pour conclure cette opération reprendront au cours des trois prochains mois, les coûts engagés à cette date doivent alors être inscrits immédiatement à titre de dépenses.

21) ÉVENTUALITÉS

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

La procédure d'expropriation entamée en juin 2006 se situe présentement au stade de la fixation de l'indemnité définitive puisqu'un avis de transfert de propriété a été servi à Cominar le 27 août 2007 avec une date effective au 1^{er} septembre 2007 et que le Tribunal administratif du Québec a adjugé à Cominar, le 10 septembre 2007, une indemnité provisionnelle prévue par la loi en semblable matière. L'indemnité provisionnelle s'élève à 30 millions \$ dont 28 millions \$ avaient été encaissés au 30 septembre 2007.

L'indemnité définitive quant à elle, sera soit fixée par le Tribunal administratif du Québec ou encore fera l'objet d'un règlement entre les parties dans le cours de l'année à venir. Il est impossible, à ce stade-ci d'estimer ou d'évaluer le montant de l'indemnité définitive. Par ailleurs, la direction est d'avis que l'indemnité provisionnelle récemment versée ne peut compenser en totalité Cominar pour la perte de valeur de l'immeuble.

b) Des lettres de cautionnement en cours au 30 septembre 2007 s'élèvent à 2 500 \$. Ce montant a été donné en garantie d'exécution des réparations exigées en vertu d'une convention hypothécaire.

22) ENGAGEMENTS

Les paiements futurs annuels exigibles en vertu de baux emphytéotiques, qui expirent entre 2046 et 2047 visant des terrains destinés à deux immeubles productifs de revenu, dont la valeur comptable nette s'élève à 48 455 \$, s'établissent comme suit :

	Total
Exercises se terminant les 31 décembre	\$
2007	119
2008	476
2009	476
2010	486
2011	491
2012	526
2013 et suivants	25 274

23) ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

Le 10 octobre 2007, Cominar a procédé à l'émission de 110 000 \$ de débentures convertibles subordonnées non garanties, portant intérêt au taux de 5,80 % par année, et arrivant à échéance le 30 septembre 2014. Le produit net de l'émission a été affecté au remboursement de l'encours des facilités de crédit.

Le 15 octobre 2007, Cominar a conclu l'acquisition d'un terrain de 119 986 pieds carrés pour aménagement futur situé sur l'une des artères principales du centre-ville de Québec, pour une contrepartie de 9,7 millions \$ réglée au comptant.

24) CHIFFRES COMPARATIFS

Certains chiffres de 2006 ont été reclassés pour en rendre la présentation conforme à celle adoptée en 2007.

INFORMATIONS AUX PORTEURS DE PARTS

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

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

Tél.: (418) 681-8151 (418) COM-INAR

Télec.: (418) 681-2946 Sans frais : 1 866 COMINAR Courriel : *info@cominar.com* Site Web : <u>www.cominar.com</u>

AGENT DE TRANSFERT

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

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

Courriel: service@computershare.com

CONSEILLERS JURIDIQUES

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

VÉRIFICATEURS

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

Régime de réinvestissement des distributions

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

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

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



FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

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