



Stabilité et solidité face aux turbulences



RAPPORT INTERMÉDIAIRE

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR
TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2009

TABLE DES MATIÈRES

TROISIÈME TRIMESTRE

TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2009

3	Message du président et chef de la direction
5	Rapport de gestion intermédiaire
5	Introduction
5	Mise en garde au sujet des déclarations prospectives
6	Mesures financières non conformes aux PCGR
6	Faits saillants du troisième trimestre terminé le 30 septembre 2009
6	Événements subséquents
7	Faits saillants financiers et opérationnels
8	Aperçu général de notre entreprise
8	Objectifs et stratégie
9	Indicateurs de performance
10	Analyse de la performance
11	Résultats d'exploitation
16	Bénéfice distribuable et distributions
18	Fonds provenant de l'exploitation
19	Fonds provenant de l'exploitation ajustés
21	Liquidités et sources de financement
25	Portefeuille immobilier
25	Programme d'acquisitions et de développements
27	Opérations immobilières
30	Parts émises et en circulation
31	Opérations entre apparentés
31	Événements postérieurs à la date du bilan
31	Imposition fiscale des porteurs de parts
31	Perspectives
32	Contrôles et procédures
32	Principales estimations comptables
33	Nouvelles conventions comptables
36	Risques et incertitudes
39	États financiers intermédiaires consolidés
44	Notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés
62	Informations corporatives
63	Informations aux porteurs de parts

Photo sur cette page :

Immeuble faisant partie du 2001, McGill College, Montréal

Photos page couverture de gauche à droite :

Place de la Cité, Québec et 565-585, boulevard Charest Est, Québec

Collaboration au rapport intermédiaire :

Photographe : Claude Dumoulin de Médiante Design et Communication



MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Chers porteurs de parts,

Cominar a réalisé une croissance satisfaisante au troisième trimestre, considérant l'impact de la crise financière. Le ralentissement économique s'est fait sentir de façon plus prononcée dans la région de Montréal, faisant légèrement fléchir le taux d'occupation des immeubles à vocation industrielle. Par contre, nos immeubles du secteur commercial ont maintenu un taux d'occupation très élevé grâce notamment aux centres commerciaux situés dans la région de Québec, qui continue de bénéficier d'une bonne vigueur économique. Ces solides résultats nous ont permis de terminer les neuf premiers mois de l'exercice avec un bilan sain et solide pour poursuivre notre stratégie d'affaires et demeurer un joueur de premier plan dans le marché des transactions immobilières au Québec.

NOS INDICATEURS DE PERFORMANCE ONT BIEN PROGRESSÉ

Nos produits d'exploitation du troisième trimestre affichent une hausse de 11,4 % pour s'établir à 63,1 millions \$, reflétant la contribution des acquisitions et des développements complétés en 2008 et 2009. Nous avons dégagé un bénéfice d'exploitation net de 39,3 millions \$, en hausse de 8,8 %. Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable s'est accru de 0,9 % au cours du trimestre et de 2,0 % pour les neuf premiers mois de l'exercice en cours. Le bénéfice distribuable récurrent a augmenté de 8,7 % pour s'élever à 21,6 millions \$; les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents se sont accrus de 9,3 % et les distributions de 19,1 % par rapport au troisième trimestre de 2008. Ces résultats très appréciables, réalisés dans un contexte économique difficile, témoignent de la qualité et de la diversification de notre portefeuille, de la diversité et de la loyauté de notre clientèle ainsi que de l'expertise et du professionnalisme de nos équipes.

NOTRE TAUX D'OCCUPATION GLOBAL DEMEURE TRÈS SATISFAISANT

Au 30 septembre 2009, le taux d'occupation global de notre portefeuille s'est élevé à 93,8 %, ce qui demeure très satisfaisant dans les circonstances. Ce résultat est directement lié à l'application de notre stratégie de location agressive annoncée au début de l'année 2009. À la fin du troisième trimestre, l'équipe de location avait renouvelé 59,4 % des

baux venant à échéance en 2009 et signé de nouveaux baux représentant une superficie de 0,5 million de pieds carrés. Notons que le taux de location pour les baux renouvelés est en croissance tant dans le secteur bureaux que dans le secteur industriel et polyvalent.

Le taux d'occupation des bureaux dans la ville de Québec demeure le plus élevé parmi les grandes métropoles canadiennes. Il est intéressant également de souligner qu'au troisième trimestre de 2009, 44,4 % de notre bénéfice d'exploitation net provenait de nos portefeuilles dans les régions de Québec et d'Ottawa, qui continuent de profiter d'un taux de chômage très bas et d'une bonne stabilité économique.

NOUS MAINTENONS UNE POSITION FINANCIÈRE Saine ET SOLIDE

Au cours du troisième trimestre, nous avons procédé à une émission de 3,8 millions de parts pour un produit de 57,5 millions \$, suivie d'une émission de 115,0 millions \$ de débentures convertibles dont les produits nets auront permis de réduire la dette. Au 30 septembre 2009, notre ratio d'endettement demeurait conservateur à 58,1 %. Par ailleurs, notre forte capacité à générer régulièrement des flux de trésorerie nous permet de maintenir un excellent ratio de couverture des intérêts, qui se compare avantageusement à celui de nos pairs ; au 30 septembre 2009, ce ratio s'est établi à 2,63 :1 sur une base annualisée.

NOS DÉVELOPPEMENTS EN COURS PROGRESSENT À UN BON RYTHME

Les projets de développements en cours représentant un investissement de 97,4 millions \$, à un taux de capitalisation moyen estimé de 9,4 %, ajouteront une superficie additionnelle de près de 0,7 million de pieds carrés. Ces projets progressent bien et ne laissent pas prévoir, à ce stade-ci, de dépassement budgétaire significatif.

DÉPÔT D'UN PROSPECTUS PRÉALABLE ET CONVENTION DE PLACEMENT DE TITRES DE PARTICIPATION

Cominar, pour faciliter ses besoins de financement a déposé un prospectus préalable de base simplifié lui permettant de lever des fonds jusqu'à concurrence de 200 millions \$ au cours des 25 prochains mois. Ce prospectus préalable simplifié a permis à Cominar d'instaurer un programme de financement par titres de participation au cours du marché qui lui permet d'offrir jusqu'à 2 millions de parts dont le produit servira principalement au financement de ses projets de développement.

PERSPECTIVES

Nous continuons de gérer nos opérations avec efficacité et discipline, et nous poursuivrons notre croissance grâce à nos projets de développement, à notre inventaire de terrains pour développement futur ainsi qu'à notre situation financière solide. Nos priorités demeurent la poursuite de notre croissance de façon disciplinée et rentable et le maintien d'un bon niveau de liquidités tout en demeurant à l'affût d'opportunités d'acquisitions et de développements conformes à nos critères et porteurs de stabilité et de plus-value pour le long terme. Voilà pourquoi nous sommes confiants de terminer l'exercice 2009 avec de bons résultats à l'aube d'une reprise économique.



Michel Dallaire, ing.
Président et chef de la direction



RAPPORT DE GESTION INTERMÉDIAIRE

INTRODUCTION

Le rapport de gestion intermédiaire qui suit a pour objectif de permettre au lecteur d'évaluer les résultats d'exploitation du Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar », le « Fonds » ou le « FPI ») pour le trimestre terminé le 30 septembre 2009, par rapport à la période correspondante de 2008, ainsi que sa situation financière à cette date et ses perspectives. Ce rapport de gestion intermédiaire, daté du 11 novembre 2009, fait état de toute l'information importante disponible jusqu'à cette date et doit être lu en parallèle avec les états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés et les notes y afférentes inclus dans ce document. **À moins d'avis contraire, tous les montants sont présentés en milliers de dollars canadiens, sauf les montants par part et par pied carré**, et sont fondés sur les états financiers préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada.

Des renseignements supplémentaires au sujet du Fonds, y compris sa notice annuelle 2008, sont disponibles sur le 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.

Le Conseil des fiduciaires, sous la recommandation du Comité de vérification, a approuvé le contenu de ce rapport de gestion intermédiaire.

MISE EN GARDE AU SUJET DES DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

À l'occasion, nous faisons des déclarations prospectives verbalement ou par écrit au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières applicables au Canada. Nous pouvons faire ces déclarations dans le présent document, dans d'autres documents déposés auprès des organismes de réglementation canadiens, dans des rapports aux porteurs de parts et dans d'autres communications. Ces déclarations prospectives comprennent notamment les déclarations concernant nos objectifs pour 2009 et à moyen terme, ainsi que les stratégies concernant la réalisation de nos objectifs, de même que les déclarations concernant nos opinions, perspectives, projets, objectifs, attentes, prévisions, estimations et intentions. Les mots « peuvent », « pourraient », « devraient », « soupçonner », « perspectives », « croire », « projeter », « prévoir », « estimer », « s'attendre », « se proposer » et l'emploi du conditionnel ainsi que les mots et expressions semblables visent à dénoter des déclarations prospectives.

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

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

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

Photo : 3400, avenue Jean-Béraud, Laval, un immeuble à bureaux de 156 270 pieds carrés de superficie locative

MESURES FINANCIÈRES NON CONFORMES AUX PCGR

Nous publions de l'information, incluse dans ce rapport de gestion intermédiaire, 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'une mise en garde et 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.

FAITS SAILLANTS DU TROISIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2009

- Augmentations de :
 - 11,4 % des produits d'exploitation
 - 8,8 % du bénéfice d'exploitation net
 - 8,7 % du bénéfice distribuable récurrent
 - 11,2 % des fonds provenant de l'exploitation récurrents
 - 9,3 % des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents
 - 19,1 % des distributions
- Maintien d'un taux d'occupation à 93,8 %
- Ratio annualisé de couverture des intérêts conservateur à 2,63 : 1
- Le 8 juillet 2009, émission de parts pour un produit de 57,5 millions \$, dans le cadre d'un appel public à l'épargne
- Projets en développement représentant un investissement total de 97,4 millions \$ au 30 septembre 2009, lesquels ajouteront approximativement 0,7 million de pieds carrés d'espace locatif au portefeuille
- Émission de débentures convertibles d'un capital global de 115,0 millions \$, portant intérêt à 6,5 %, d'une durée de 7 ans et convertibles à 20,50 \$

ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

- Le 29 octobre 2009, le FPI a effectué le dépôt d'un prospectus préalable de base simplifié auprès des autorités en valeurs mobilières de chacune des provinces du Canada. Cominar pourra ainsi, pendant la période de validité de 25 mois du prospectus préalable, offrir en vente et émettre des parts ainsi que des reçus de souscription de Cominar pour un capital global pouvant atteindre 200 millions \$. Les modalités variables propres à chaque placement de parts ou de reçus de souscription seront indiquées dans un ou plusieurs suppléments de prospectus.
- Le 5 novembre 2009, le FPI a conclu une entente avec une institution financière canadienne, laquelle agira à titre de placeur pour l'émission de jusqu'à 2 millions de parts, à la discrétion de Cominar, par le biais de placements au cours du marché. Les parts visées par cette entente seront offertes conformément au supplément de prospectus daté du 5 novembre 2009 au prospectus préalable de base simplifié daté du 29 octobre 2009.
- Le 6 novembre 2009, le FPI a acquis un terrain représentant une superficie de 660 000 pieds carrés à aménager, situé sur le Boulevard Pierre-Bertrand près de l'Autoroute 40, l'une des principales voies de passage de Québec, pour un prix de 9,18 millions \$ payés comptant.

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2009	2008	Δ %	2009	2008	Δ %
INFORMATION FINANCIÈRE						
Produits d'exploitation ⁽¹⁾⁽²⁾	63 133	56 658	11,4	198 373	172 985	14,7
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	39 295	36 107	8,8	115 526	102 027	13,2
Hausse du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable ⁽³⁾	0,9 %	2,0 %		2,0 %	3,3 %	
Bénéfice net ⁽¹⁾	8 860	7 887	12,3	20,617	18 838	9,4
Bénéfice distribuable (récurrent) ⁽¹⁾⁽³⁾	21 636	19 902	8,7	59 707	54 424	9,7
Fonds provenant de l'exploitation (récurrents) ⁽¹⁾⁽³⁾	24 967	22 454	11,2	69 661	62 752	11,0
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (récurrents) ⁽¹⁾⁽³⁾	21 060	19 273	9,3	58 267	53 147	9,6
Distributions	19 655	16 499	19,1	54 439	47 963	13,5
Ratio d'endettement				58,1 %	57,9 %	
Ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles)				42,0 %	45,5 %	
Actif total				1 761 388	1 509 436	
Capitalisation boursière				1 065 685	967 084	
INFORMATION FINANCIÈRE PAR PART						
Bénéfice net (de base)	0,16	0,17	(5,9)	0,41	0,41	—
Bénéfice distribuable (de base) ⁽³⁾	0,40	0,44	(9,1)	1,20	1,20	—
Bénéfice distribuable récurrent (pd) ⁽³⁾⁽⁴⁾	0,39	0,42	(7,1)	1,18	1,17	0,9
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽³⁾⁽⁴⁾	0,44	0,47	(6,4)	1,35	1,32	2,3
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽³⁾⁽⁴⁾	0,38	0,41	(7,3)	1,15	1,15	—
Distributions	0,360	0,360	—	1,080	1,052	2,7
INFORMATION OPÉRATIONNELLE						
Nombre d'immeubles				215	213	
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)				18 547	18 215	
Taux d'occupation				93,8 %	95,2 %	
ACQUISITIONS & DÉVELOPPEMENTS						
Acquisitions						
Nombre d'immeubles				1	12	
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)				227	1 187	
Investissement total				36 820	213 614	
Taux de capitalisation moyen pondéré				8,8 %	6,8 %	
Développements en cours						
Nombre d'immeubles				4	4	
Superficie locative estimative (en milliers de pieds carrés)				671	671	
Investissement total prévu				97 400	97 400	
Taux de capitalisation moyen pondéré prévu				9,4 %	9,4 %	

(1) Certains montants de 2008 ont été modifiés à la suite de l'adoption d'une nouvelle convention comptable appliquée rétroactivement

(2) Certains montants de 2008 ont été reclassés en tant qu'activités abandonnées conformément aux PCGR

(3) Mesure financière non conforme aux PCGR. Voir sections pertinentes pour définition et rapprochement avec la mesure conforme aux PCGR la plus semblable

(4) Pleinement dilué

APERÇU GÉNÉRAL DE NOTRE ENTREPRISE

Le Fonds de placement immobilier Cominar est le plus important propriétaire d'immeubles commerciaux au Québec. Au 11 novembre 2009, nous détenons et gérons un portefeuille de 215 immeubles de qualité dont 38 immeubles à bureaux, 38 immeubles commerciaux et 139 immeubles à caractère industriel et polyvalent, qui couvrent au total plus de 18,5 millions de pieds carrés dans les agglomérations de Québec, Montréal et Ottawa.

Depuis sa création en 1998, Cominar a réalisé une succession d'acquisitions et mené à terme de nombreux projets de construction et de développement de propriétés. En conséquence, depuis 1998, la valeur comptable brute de ses actifs immobiliers a plus que septuplé, passant de 244,6 millions \$ à plus de 1,9 milliard \$ au 30 septembre 2009.

Notre gestion des actifs et des immeubles est entièrement effectuée à l'interne et nous sommes un fonds de placement immobilier pleinement intégré. Ainsi, nous ne sommes pas liés à une tierce partie par des contrats de gestion ou des honoraires de gestion des immeubles. Ce mode d'opération minimise les situations de conflit éventuelles entre la direction et le Fonds tout en assurant que les intérêts de la direction et des employés soient en accord avec ceux des porteurs de parts. Il en résulte une performance financière améliorée de la part de Cominar.

OBJECTIFS ET STRATÉGIE

OBJECTIFS

Les principaux objectifs de Cominar sont de verser à ses porteurs de parts des distributions en espèces croissantes payables mensuellement, et à accroître et à maximiser la valeur des parts grâce à une gestion proactive et à l'expansion de son portefeuille immobilier.

STRATÉGIE

Afin de continuer d'assurer la croissance des distributions et d'augmenter le rendement de l'investissement des porteurs de parts, Cominar s'efforce de pratiquer une gestion à la fois souple et prudente de la croissance, du risque opérationnel et de la dette. Les principaux axes stratégiques permettant d'atteindre ces objectifs sont :

- **l'acquisition ainsi que la construction, le réaménagement et l'agrandissement d'immeubles offrant un potentiel élevé de rendement**

Cominar continue de rechercher des occasions d'acquisitions, de constructions et de développements en vue d'accroître la superficie locative de son portefeuille immobilier dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa. Le principal critère d'évaluation de toute acquisition ou développement demeure le rapport entre le prix d'acquisition ou du développement, la dette y ayant trait et la rentabilité du projet en question évaluée à court et à long terme. Cominar maintient une stratégie d'expansion prudente, fondée sur une sélection très rigoureuse des immeubles à acquérir et sur la construction et le développement d'immeubles de qualité situés dans des emplacements recherchés par la clientèle.

- **la diversification du portefeuille immobilier**

Cet axe stratégique comporte les éléments suivants :

a) **La diversification sectorielle** est un axe stratégique depuis nos débuts. Elle consiste à maintenir une répartition adéquate du portefeuille immobilier entre trois secteurs d'activité, soit les immeubles à bureaux, les immeubles commerciaux et les propriétés de type industriel et polyvalent. En diversifiant ainsi ses activités entre trois types de propriétés, Cominar réduit le risque associé à un secteur en particulier. Cette diversification contribue à la régularité et à la croissance des résultats ;

b) **La diversification géographique** - Tout en consolidant sa position de leader dans la région de Québec, Cominar a, depuis sa création, établi une présence importante dans la région de Montréal où il possède, au 11 novembre 2009, 117 immeubles représentant plus de 11,1 millions de pieds carrés de superficie locative et 4 immeubles représentant 0,6 million de pieds carrés dans la région d'Ottawa. Tout comme la diversification sectorielle, la diversification géographique permet à Cominar de mieux répartir le risque associé aux activités immobilières ;

c) **La diversification de la clientèle** – Cominar sert une vaste clientèle diversifiée, œuvrant dans de nombreux secteurs d'activité. La superficie moyenne occupée par client est de 6 800 pieds carrés. Cette diversification permet de maintenir des flux de trésorerie prévisibles.

- **la gestion proactive des immeubles en mettant l'accent sur la croissance des taux d'occupation et de revenus locatifs nets**
L'immobilier commercial est un investissement dynamique qui exige une gestion active et expérimentée. Avec sa gestion intégrée, Cominar exerce un contrôle rigoureux, préventif et rentable de ses opérations. L'expansion du portefeuille immobilier permet de réaliser des économies d'échelle et des synergies. Ainsi, nous nous assurons de fournir des services de façon efficace et à moindre coût à nos locataires. Il en résulte une satisfaction accrue de la clientèle et des taux d'occupation et de rétention élevés.

- **une gestion financière prudente**

La gestion de la dette demeure un facteur déterminant pour la croissance et la stabilité d'un fonds de placement immobilier. Cominar maintient son ratio d'endettement inférieur au maximum permis aux termes de sa convention de fiducie et à un niveau que nous jugeons prudent. Nous croyons que cette ligne de conduite disciplinée contribue à assurer la stabilité des distributions futures et une croissance prudente du Fonds. Nous pratiquons également une gestion conservatrice du ratio de distributions, que nous considérons comme un autre facteur essentiel à la stabilité des distributions futures. Cette approche nous permet une plus grande flexibilité financière pour réaliser nos dépenses en immobilisations et la mise en œuvre de nos programmes de location. Notons aussi que nous avons renouvelé avant terme notre facilité de crédit, dont l'échéance a été reportée au 19 juin 2010, et que toutes les hypothèques venant à échéance en 2009 ont été renouvelées.

INDICATEURS DE PERFORMANCE

Cominar mesure le succès de sa stratégie à l'aide de plusieurs indicateurs de performance, soit :

LA PERFORMANCE OPÉRATIONNELLE

La satisfaction de la clientèle se définit comme étant la façon dont la clientèle perçoit et juge le service reçu et démontre une loyauté à l'égard de Cominar. Deux indicateurs sont retenus pour mesurer la satisfaction de la clientèle : le taux d'occupation et le taux de rétention, ce dernier se calculant comme étant la superficie des baux renouvelés par rapport à la superficie des baux échus au cours de l'exercice. Ces indicateurs donnent également un aperçu de la santé économique des régions dans lesquelles Cominar possède des immeubles.

LA PERFORMANCE FINANCIÈRE

Pour mesurer sa performance financière, Cominar utilise principalement les indicateurs suivants :

- **le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable**, qui donne une indication de la rentabilité des opérations du portefeuille existant, c'est-à-dire, de la capacité de Cominar d'augmenter ses revenus et de réduire ses coûts, et ainsi de produire une plus-value pour ses porteurs de parts ;
- **la marge bénéficiaire d'exploitation**, qui donne une indication de la rentabilité des opérations du portefeuille ;
- **le bénéfice distribuable (récurrent) par part**, qui constitue une référence pour les investisseurs leur permettant de juger de la stabilité des distributions ;
- **les fonds provenant de l'exploitation (récurrents) par part**, qui représentent une mesure standard de référence dans le domaine immobilier pour comparer la performance de l'entreprise, en excluant du bénéfice net établi en conformité avec les PCGR les charges au titre de l'amortissement calculé à partir du coût historique ;
- **les fonds provenant de l'exploitation ajustés (récurrents) par part** qui, en retranchant des fonds provenant de l'exploitation les investissements nécessaires au maintien de la capacité de générer des revenus locatifs de ses immeubles, représentent une mesure utile de la capacité de Cominar à générer des flux monétaires stables ; et

- **le ratio d'endettement**, qui permet d'évaluer l'équilibre financier, essentiel au bon fonctionnement d'une organisation.

Vous pourrez trouver les définitions et autres informations pertinentes relatives à ces indicateurs de performance dans les sections appropriées.

ANALYSE DE LA PERFORMANCE

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Le tableau suivant résume nos résultats d'exploitation pour les périodes terminées les 30 septembre 2009 et 2008, et doit être lu conjointement avec nos états financiers intermédiaires consolidés et les notes y afférentes présentés dans ce rapport de gestion intermédiaire. Veuillez noter que certains montants de l'exercice 2008 ont été modifiés suite à l'adoption d'une nouvelle convention comptable appliquée rétroactivement. D'autres montants ont été reclassés en tant qu'« activités abandonnées » afin de se conformer aux PCGR.

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2009	2008	Δ%	2009	2008	Δ%
Produits d'exploitation	63 133	56 658	11,4	198 373	172 985	14,7
Charges d'exploitation	23 838	20 551	16,0	82 847	70 958	16,8
Bénéfice d'exploitation net	39 295	36 107	8,8	115 526	102 027	13,2
Intérêts sur emprunts	13 284	12 512	6,2	42 513	36 364	16,9
Amortissement des immeubles productifs de revenu	13 609	12 576	8,2	41 559	37 657	10,4
Amortissement des frais de location capitalisés	2 498	1 983	26,0	7 485	6 213	20,5
Amortissement des autres actifs	108	91	18,7	290	225	28,9
Frais d'administration du Fonds	980	1 117	(12,3)	3 234	2 980	8,5
Autres revenus	44	45	(2,2)	172	220	(21,8)
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	8 860	7 873	12,5	20 617	18 808	9,6
Bénéfice net provenant des activités abandonnées	—	14	—	—	30	—
Bénéfice net	8 860	7 887	12,3	20 617	18 838	9,4
Bénéfice net par part – de base	0,16	0,17	(5,9)	0,41	0,41	—
Bénéfice net par part – dilué	0,16	0,17	(5,9)	0,41	0,41	—

SITUATION FINANCIÈRE

Le tableau suivant résume les actifs et passifs ainsi que l'avoir des porteurs de parts aux 30 septembre 2009 et 31 décembre 2008, et doit être lu conjointement avec nos états financiers intermédiaires consolidés et les notes y afférentes présentés dans ce rapport de gestion intermédiaire.

	30 septembre 2009	31 décembre 2008	Δ\$
ACTIF			
Immeubles productifs de revenu (au coût après amortissement)	1 504 647	1 507 087	(2 440)
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	171 940	93 802	78 138
Autres actifs	84 801	67 447	17 354
Total	1 761 388	1 668 336	93 052
PASSIF			
Emprunts hypothécaires	777 212	730 711	46 501
Débitures convertibles	313 583	203 723	109 860
Emprunts bancaires	38 520	186 987	(148 467)
Autres passifs	38 915	34 987	3 928
	1 168 230	1 156 408	11 822
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS	593 158	511 928	81 230
Total	1 761 388	1 668 336	93 052

INDICATEURS DE PERFORMANCE

Le tableau suivant résume nos indicateurs de performance pour les périodes terminées les 30 septembre 2009 et 2008. L'analyse détaillée de chacun de ces indicateurs de performance se trouve à la page indiquée :

Indicateurs de performance

Périodes terminées les 30 septembre	Page	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
		2009	2008	Δ %	2009	2008	Δ %
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable	12	34 538	34 222	0,9	100 117	98 200	2,0
Bénéfice distribuable récurrent par part (pd) ⁽¹⁾	16	0,39	0,42	(7,1)	1,18	1,17	0,9
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd) ⁽¹⁾	19	0,44	0,47	(6,4)	1,35	1,32	2,3
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd) ⁽¹⁾	20	0,38	0,41	(7,3)	1,15	1,15	—
Marge bénéficiaire d'exploitation	12	62,2 %	63,7 %		58,2 %	59,0 %	
Ratio d'endettement (incluant les débetures convertibles)	23				58,1 %	57,9 %	
Taux d'occupation	27				93,8 %	95,2 %	

(1) Pleinement dilué.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

ANALYSE GLOBALE

PRODUITS D'EXPLOITATION

Nous avons réalisé une bonne croissance des produits d'exploitation au cours du troisième trimestre de 2009, comparativement à la même période de 2008 soit de 11,4 %. Cette hausse résulte principalement de la contribution des acquisitions d'immeubles à bureaux et industriels et polyvalents et des développements complétés en 2008 et 2009.

Produits d'exploitation

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2009	2008	Δ %	2009	2008	Δ %
Portefeuille comparable ⁽¹⁾	55 516	54 055	2,7	172 756	167 380	3,2
Acquisitions et développements	7 617	2 603	—	25 617	5 605	—
Total des produits d'exploitation	63 133	56 658	11,4	198 373	172 985	14,7

(1) Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2007, sauf ceux pris en compte dans le calcul du bénéfice net provenant des activités abandonnées, et n'inclut pas les retombées des acquisitions et développements complétés et intégrés au cours de 2008.

Notre portefeuille comparable montre une hausse des produits d'exploitation de 2,7 % pour le troisième trimestre de 2009 par rapport au trimestre correspondant de 2008. Cette croissance interne résulte des augmentations de loyer prévues dans les baux existants ainsi que des loyers supérieurs obtenus lors des renouvellements et de la signature de nouveaux baux. Elle reflète la haute qualité de nos immeubles et la hausse soutenue des loyers dans nos marchés.

CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation du troisième trimestre de 2009 ont augmenté de 16,0 % par rapport à celles de la période correspondante de 2008. Cette variation résulte principalement de l'accroissement de la taille du portefeuille à la suite des acquisitions et des développements réalisés en 2008 et 2009.

Charges d'exploitation

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2009	2008	Δ%	2009	2008	Δ%
Portefeuille comparable ⁽¹⁾	20 978	19 833	5,8	72 639	69 180	5,0
Acquisitions et développements	2 860	718	—	10 208	1 778	—
Total des charges d'exploitation	23 838	20 551	16,0	82 847	70 958	16,8

(1) Voir la rubrique Produits d'exploitation.

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION NET

Bien que le bénéfice d'exploitation net ne constitue pas une mesure financière reconnue par les PCGR, il est utilisé fréquemment dans le domaine immobilier pour évaluer la performance opérationnelle. Nous le définissons comme étant le bénéfice d'exploitation avant les intérêts sur emprunts, l'amortissement des immeubles productifs de revenu, l'amortissement des frais de location capitalisés et des autres actifs, les frais d'administration du Fonds ainsi que les autres revenus. 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 semblables présentées par ces autres émetteurs.

Bénéfice d'exploitation net

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2009	2008	Δ%	2009	2008	Δ%
Portefeuille comparable ⁽¹⁾	34 538	34 222	0,9	100 117	98 200	2,0
Acquisitions et développements	4 757	1 885	—	15 409	3 827	—
Total du bénéfice d'exploitation net	39 295	36 107	8,8	115 526	102 027	13,2
Marge bénéficiaire d'exploitation						
Portefeuille comparable	62,2 %	63,3 %		58,0 %	58,7 %	
Portefeuille global	62,2 %	63,7 %		58,2 %	59,0 %	

(1) Voir la rubrique Produits d'exploitation.

Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable (indicateur de performance financière) s'est accru de 0,9 % au cours du troisième trimestre de 2009, comparativement à celui de 2008. La marge bénéficiaire du portefeuille comparable s'est repliée de 1,1 % comparativement à la même période de 2008, en raison principalement d'une légère augmentation du taux d'inoccupation.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable s'est accru de 2,0 % comparativement à la même période de 2008, alors que la marge bénéficiaire d'exploitation s'est établie à 58,0 % des produits d'exploitation, soit légèrement sous le niveau de la fin de la période comparable de 2008.

La marge bénéficiaire du bénéfice d'exploitation net a légèrement diminué et la croissance du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable a ralenti quelque peu parce que le taux d'occupation des immeubles accuse une légère diminution, notamment dans le secteur industriel de la région de Montréal.

INTÉRÊTS SUR EMPRUNTS

Pour le troisième trimestre de 2009, le total des intérêts sur emprunts a augmenté de 6,2 %, comparativement au troisième trimestre de 2008, principalement en raison des différents financements conclus ou pris en charge pour le règlement des récentes acquisitions. Ils représentaient 21,4 % des produits d'exploitation au 30 septembre 2009, ce qui se compare avantageusement aux autres fonds de placement immobilier. À titre comparatif, ils représentaient 21,0 % des produits d'exploitation au 30 septembre 2008. Le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de notre dette à long terme s'élevait à 5,50 % au 30 septembre 2009, en baisse de 13 points de base par rapport au 31 décembre 2008.

Le tableau suivant indique la provenance de la charge d'intérêts sur emprunts présentée aux états financiers pour les périodes indiquées :

Intérêts sur emprunts

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2009	2008	Δ%	2009	2008	Δ%
Hypothèques et emprunts bancaires	11 606	9 892	17,3	36 031	28 856	24,9
Débtures convertibles	3 261	3 104	5,1	9 458	9 357	1,1
Amortissement des coûts d'emprunt	727	349	—	2 053	1 142	79,8
Désactualisation de la composante passif des débtures convertibles	10	10	—	30	28	7,1
Amortissement des écarts d'évaluation d'emprunts pris en charge	(30)	(32)	(6,3)	(92)	(95)	(3,2)
Moins : intérêts capitalisés	(2 290)	(781)	—	(4 967)	(2 834)	75,3
Moins : intérêts reliés aux activités abandonnées	—	(30)	—	—	(90)	—
Total des intérêts sur emprunts	13 284	12 512	6,2	42 513	36 364	16,9

AMORTISSEMENT DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Au cours du troisième trimestre de 2009, la dotation à l'amortissement des immeubles productifs de revenu a augmenté de 8,2 %, comparativement à la même période de 2008. Notons que depuis septembre 2003, l'ICCA exige que le coût d'acquisition d'un immeuble productif de revenu soit réparti entre les actifs corporels que sont les terrains et les bâtiments, et les actifs incorporels tels que les contrats de location-exploitation et les relations clients. Ces actifs incorporels sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des baux connexes. L'amortissement qui en résulte est donc plus rapide que celui des propriétés détenues sur plusieurs années.

Amortissement des immeubles productifs de revenu

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2009	2008	Δ%	2009	2008	Δ%
Portefeuille comparable	11 115	11 830	(6,0)	34 125	35 517	(3,9)
Acquisitions et développements	2 494	746	—	7 434	2 140	—
Total de l'amortissement des immeubles productifs de revenu	13 609	12 576	8,2	41 559	37 657	10,4

FRAIS D'ADMINISTRATION DU FONDS

Les frais d'administration se sont établis à 3,2 millions \$ au 30 septembre 2009, comparativement à 3,0 millions \$ en 2008. Cette hausse provient principalement de l'accroissement des effectifs découlant des acquisitions et des développements réalisés au cours de 2008 et 2009. Malgré cette hausse, les frais d'administration du Fonds n'ont représenté que 1,6 % des produits d'exploitation en 2009, comparativement à 1,7 % en 2008.

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 durant l'exercice au cours duquel la vente de ces activités a eu lieu, y compris ceux de l'exercice précédent présentés à des fins de comparaison. Par conséquent, le bénéfice net lié à un immeuble commercial vendu en octobre 2008, a été comptabilisé au poste du bénéfice net provenant des activités abandonnées.

BÉNÉFICE NET

Cominar a réalisé un bénéfice net de 8,9 millions \$ pour le troisième trimestre de 2009, en hausse de 12,3 % comparativement à celui de la période correspondante en 2008. Quant au bénéfice net de base par part, il s'est établi à 0,16 \$, en baisse de 0,01 \$ par part sur celui de 2008 en raison de l'effet dilutif des récentes émissions de parts.

Bénéfice net

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2009	2008	Δ %	2009	2008	Δ %
Bénéfice net	8 860	7 887	12,3	20 617	18 838	9,4
Bénéfice net par part – de base	0,16	0,17	(5,9)	0,41	0,41	—
Bénéfice net par part – dilué	0,16	0,17	(5,9)	0,41	0,41	—

ÉVENTUALITÉ

En juin 2006, un processus d'expropriation a été entamé par le Centre hospitalier de l'Université de Montréal (le CHUM), visant l'immeuble sis au 300, rue Viger, Montréal, Québec. La procédure d'expropriation est actuellement au stade de la fixation de l'indemnité définitive, puisqu'un avis de transfert de propriété a été servi à Cominar le 27 août 2007, avec prise d'effet le 1^{er} septembre 2007, et que le Tribunal administratif du Québec a adjugé à Cominar, le 10 septembre 2007, une indemnité provisionnelle aux termes de la loi applicable en vigueur. L'indemnité provisionnelle s'élève à 30 millions \$ et a été encaissée en 2007. L'indemnité définitive sera fixée par le Tribunal administratif du Québec ou encore fera l'objet d'un règlement entre les parties au cours de 2009. Il est impossible, pour le moment, d'estimer ou d'évaluer le montant de l'indemnité définitive, de sorte que Cominar n'a comptabilisé aucun gain ni perte relativement à cette expropriation.

ANALYSE SECTORIELLE

Les activités de Cominar regroupent trois catégories de biens immobiliers situés dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa. Les tableaux suivants indiquent la contribution de ces propriétés dans le calcul du bénéfice d'exploitation net, par secteur d'activité et par marché géographique, pour les périodes terminées les 30 septembre 2009 et 2008. Les variations sont attribuables essentiellement aux acquisitions réalisées en 2008 et 2009.

INFORMATION SECTORIELLE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

Bénéfice d'exploitation net

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2009	2008	Δ %	2009	2008	Δ %
Secteur d'activité						
Bureaux	18 342	14 490	26,6	54 789	41 972	30,5
Commercial	7 264	7 249	0,2	20 923	20 757	0,8
Industriel et polyvalent	13 689	14 368	(4,7)	39 814	39 298	1,3
Total du bénéfice d'exploitation net	39 295	36 107	8,8	115 526	102 027	13,2

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre		Cumulatif (9 mois)	
	2009	2008	2009	2008
Secteur d'activité				
Bureaux	46,7 %	40,1 %	47,4 %	41,1 %
Commercial	18,5 %	20,1 %	18,1 %	20,3 %
Industriel et polyvalent	34,8 %	39,8 %	34,5 %	38,6 %
Total du bénéfice d'exploitation net	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %

Secteur bureaux

Pour le troisième trimestre de 2009, le bénéfice d'exploitation net provenant des immeubles à bureaux a augmenté de 26,6 %, comparativement à celui de 2008, grâce notamment à la contribution de deux propriétés acquises en octobre 2008 et janvier 2009.

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2009	2008	Δ%	2009	2008	Δ%
Produits d'exploitation	30 885	24 430	26,4	96 760	74 651	29,6
Charges d'exploitation	12 543	9 940	26,2	41 971	32 679	28,4
Bénéfice d'exploitation net — Bureaux	18 342	14 490	26,6	54 789	41 972	30,5
Marge bénéficiaire d'exploitation — Bureaux	59,4 %	59,3 %		56,6 %	56,2 %	

Secteur commercial

Au troisième trimestre de 2009, le bénéfice d'exploitation net du secteur commercial est demeuré stable par rapport à celui de la période correspondante de 2008.

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2009	2008	Δ%	2009	2008	Δ%
Produits d'exploitation	12 111	11 865	2,1	36 220	35 670	1,5
Charges d'exploitation	4 847	4 616	5,0	15 297	14 913	2,6
Bénéfice d'exploitation net — Commercial	7 264	7 249	0,2	20 923	20 757	0,8
Marge bénéficiaire d'exploitation — Commercial	60,0 %	61,1 %		57,8 %	58,2 %	

Secteur industriel et polyvalent

Le secteur industriel et polyvalent a enregistré une diminution de 4,7 % de son bénéfice d'exploitation net au cours du troisième trimestre de 2009, en raison d'un recul des produits d'exploitation par rapport à la même période en 2008, principalement attribuable à une légère baisse du taux d'occupation dans ce secteur, notamment dans la région de Montréal.

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2009	2008	Δ%	2009	2008	Δ%
Produits d'exploitation	20 137	20 363	(1,1)	65 393	62 664	4,4
Charges d'exploitation	6 448	5 995	7,6	25 579	23 366	9,5
Bénéfice d'exploitation net — Industriel et polyvalent	13 689	14 368	(4,7)	39 814	39 298	1,3
Marge bénéficiaire d'exploitation — Industriel et polyvalent	68,0 %	70,6 %		60,9 %	62,7 %	

INFORMATION SECTORIELLE PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE

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

Bénéfice d'exploitation net

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2009	2008	Δ%	2009	2008	Δ%
Région						
Québec	15 283	15 104	1,2	43 783	42 668	2,6
Montréal	21 839	18 748	16,5	65 206	52 909	23,2
Ottawa	2 173	2 255	(3,6)	6 537	6 450	1,3
Total du bénéfice d'exploitation net	39 295	36 107	8,8	115 526	102 027	13,2

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre		Cumulatif (9 mois)	
	2009	2008	2009	2008
Région				
Québec	38,9 %	41,8 %	37,9 %	41,8 %
Montréal	55,6 %	51,9 %	56,4 %	51,9 %
Ottawa	5,5 %	6,3 %	5,7 %	6,3 %
Total du bénéfice d'exploitation net	100,00 %	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 par les investisseurs dans le domaine des fiducies de revenu. Nous estimons que le bénéfice distribuable est un outil efficace pour juger de la performance de Cominar. De plus, en raison de son caractère historique, le bénéfice distribuable par part constitue une référence utile pour les investisseurs pour juger de la stabilité des distributions.

Le tableau suivant présente le calcul du bénéfice distribuable conformément aux modalités de la convention de fiducie ainsi qu'un rapprochement avec le bénéfice net calculé conformément aux PCGR :

Bénéfice distribuable

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2009	2008	Δ %	2009	2008	Δ %
Bénéfice net (PCGR)	8 860	7 887	12,3	20 617	18 838	9,4
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	13 609	12 587	8,1	41 559	37 691	10,3
- Amortissement des baux au-dessous du marché	(193)	(131)	47,3	(572)	(384)	49,0
+ Charges de rémunération relative aux options d'achat de parts	109	176	(38,1)	432	477	(9,4)
+ Désactualisation de la composante passif des débetures convertibles	10	10	—	30	28	7,1
- Revenus de location - comptabilisation linéaire des baux	(729)	(595)	22,5	(2 267)	(2 131)	6,4
- Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(30)	(32)	(6,3)	(92)	(95)	(3,2)
Bénéfice distribuable récurrent	21 636	19 902	8,7	59 707	54 424	9,7
DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS	19 655	16 499	19,1	54 439	47 963	13,5
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions	(377)	(833)	(54,7)	(1 078)	(2 053)	(47,5)
Distributions en espèces	19 278	15 666	23,1	53 361	45 910	16,2
Information par part :						
Bénéfice distribuable récurrent (de base)	0,40	0,44	(9,1)	1,20	1,20	—
Bénéfice distribuable récurrent (pd) ⁽¹⁾	0,39	0,42	(7,1)	1,18	1,17	0,9
DISTRIBUTIONS PAR PART	0,360	0,360	—	1,080	1,052	2,7
Ratio de distribution/bénéfice distribuable	90,0 %	81,8 %		90,0 %	87,7 %	

(1) Pleinement dilué.

Le bénéfice distribuable récurrent du troisième trimestre de 2009 s'est établi à 21,6 millions \$, en hausse de 8,7 % par rapport à la période correspondante de 2008. Cette hausse s'explique principalement par les retombées des acquisitions et des développements réalisés depuis le début de 2008 et par la hausse de 0,9 % du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable. Par part pleinement dilué, celui-ci s'est établi à 0,39 \$, comparativement à 0,42 \$ l'année précédente. Cette diminution dans les résultats par part résulte principalement de l'effet dilutif des émissions de parts réalisées en 2009. La direction estime que les résultats par part auront tendance à s'améliorer lorsque les sommes recueillies dans le cadre de ces

émissions auront été investies dans des acquisitions d'immeubles productifs de revenu et/ou lorsque les projets en développement seront intégrés aux immeubles productifs de revenu.

Les distributions aux porteurs de parts se sont élevées à 19,7 millions \$ au troisième trimestre de 2009, en hausse de 19,1 % par rapport à la période correspondante de 2008. Cominar a distribué 0,36 \$ par part, soit le même montant qu'en 2008.

Cominar adapte continuellement sa stratégie de croissance aux conditions du marché. Ainsi, pour contrer la hausse importante du prix des immeubles enregistrée au cours des dernières années, le Fonds s'est engagé dans la réalisation de projets de construction, notamment dans la région de Québec. Cette adaptation est facilitée par l'achat de terrains qu'il acquiert pour développements futurs lorsque des conditions avantageuses se présentent, tant au niveau de leur localisation que du prix. Toutefois, les investissements importants effectués durant les périodes de développement des projets ne contribueront à la croissance des résultats qu'une fois complétés.

Cominar pratique une gestion conservatrice de son ratio de distributions, qu'il considère comme étant un facteur essentiel à la stabilité des distributions futures. Cette approche lui permet une plus grande flexibilité financière pour réaliser ses dépenses en immobilisations et la mise en œuvre de ses programmes de location. Au 30 septembre 2009, le ratio de distribution/bénéfice distribuable s'établissait à 90,0 %. Ce ratio est légèrement plus élevé qu'au 30 septembre 2008, en raison principalement de l'effet dilutif des parts émises lors des deux appels publics à l'épargne effectués en 2009.

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

Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	2009	2008	2007	2006	2005
Bénéfice distribuable par part (de base)	1,20	1,20	1,12	1,03	1,00
Bénéfice distribuable récurrent par part (pd) ⁽¹⁾	1,18	1,17	1,09	0,99	0,96

(1) Pleinement dilué.

Le bénéfice distribuable récurrent par part de Cominar, tel qu'établi conformément à sa convention de fiducie, constitue à nos yeux un outil efficace pour juger de la performance opérationnelle du Fonds car il fait ressortir le montant unitaire des flux de trésorerie qui sont distribuables aux porteurs de parts. De plus, en raison de son caractère historique, il constitue une référence utile pour juger de la stabilité des distributions.

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 directives à l'égard des liquidités distribuables.

En vertu de « l'instruction générale 41-201 modifiée », le Fonds doit faire un rapprochement entre le bénéfice distribuable (mesure non conforme aux PCGR) et les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation présentés aux états financiers.

Le tableau suivant présente ce rapprochement :

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre		Cumulatif (9 mois)	
	2009	2008	2009	2008
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation (PCGR)	33 998	29 681	56 999	52 022
- Amortissement des frais de location capitalisés	(2 498)	(1 980)	(7 485)	(6 223)
- Amortissement des frais de financement capitalisés et autres actifs	(836)	(438)	(2 344)	(1 366)
- Revenus de location - comptabilisation linéaire des baux	(729)	(595)	(2 267)	(2 131)
+ Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(8 299)	(6 766)	14 804	12 122
Bénéfice distribuable	21 636	19 902	59 707	54 424

Les revenus de location – comptabilisation linéaire des baux 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, ils sont déduits du bénéfice net dans le calcul du bénéfice distribuable.

Bien que l'amortissement des frais de location capitalisés et des frais de financement capitalisés et autres actifs soient des éléments sans incidence sur les liquidités, Cominar les déduit dans son calcul du bénéfice distribuable considérant que la charge au titre de cet amortissement doit être exclue des flux monétaires disponibles aux fins de distribution aux porteurs de parts.

Du fait que les éléments hors caisse du fonds de roulement tendent à fluctuer avec le temps, Cominar considère qu'ils ne devraient pas faire varier le montant des distributions aux porteurs de parts. Par conséquent, Cominar ne les considère pas dans le calcul du bénéfice distribuable.

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

Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	2009	2008	2007
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	56 999	52 022	58 906
Bénéfice net	20 617	18 838	22 882
Distributions aux porteurs de parts	54 439	47 963	39 224
Excédent des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sur les distributions aux porteurs de parts	2 560	4 059	19 682

Pour l'exercice financier se terminant le 31 décembre 2009, Cominar prévoit que ses flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation suffiront à financer les distributions aux porteurs de parts, comme ce fut le cas à chaque exercice financier depuis la création du Fonds.

Cominar considère que la comparaison des distributions avec le bénéfice net n'est pas révélatrice de sa capacité à verser des distributions soutenues aux porteurs de parts. L'écart entre les distributions, calculées sur la base du bénéfice distribuable, et le bénéfice net, est principalement attribuable à des éléments non monétaires, comme le démontre le tableau de rapprochement du bénéfice net et du bénéfice distribuable.

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), avant l'amortissement des immeubles productifs de revenu et l'amortissement des frais de location capitalisés, de même que les gains (ou les provisions pour perte de valeurs et les pertes) matérialisés à la vente de biens immobiliers amortissables et les éléments extraordinaires. Les fonds provenant de l'exploitation ne doivent pas remplacer le bénéfice net ni les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation établis conformément aux 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 utilisées par 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 utile de la performance opérationnelle, puisqu'ils écartent l'hypothèse selon laquelle la valeur d'un immeuble diminue au fil des ans de manière prévisible, et qu'ils excluent certains éléments du bénéfice net, établi conformément aux PCGR, qui ne sont pas nécessairement représentatifs du rendement d'exploitation de Cominar (par exemple, les gains ou les pertes découlant de la vente d'actifs immobiliers).

Le tableau suivant présente un rapprochement du bénéfice net établi selon les PCGR et des fonds provenant de l'exploitation, pour les périodes terminées les 30 septembre 2009 et 2008 :

Fonds provenant de l'exploitation

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2009	2008	Δ %	2009	2008	Δ %
Bénéfice net (PCGR)	8 860	7 887	12,3	20 617	18 838	9,4
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	13 609	12 587	8,1	41 559	37 691	10,3
+ Amortissement des frais de location capitalisés	2 498	1 980	26,2	7 485	6 223	20,3
Fonds provenant de l'exploitation récurrents	24 967	22 454	11,2	69 661	62 752	11,0
Information par part :						
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (de base)	0,46	0,49	(6,1)	1,40	1,38	1,4
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) ⁽¹⁾	0,44	0,47	(6,4)	1,35	1,32	2,3

(1) Pleinement dilué.

Pour le troisième trimestre de 2009, les fonds provenant de l'exploitation ont augmenté de 11,2 % comparativement à la même période de 2008, grâce aux acquisitions et aux développements complétés au cours de 2008 et 2009 et à la croissance interne. Les fonds provenant de l'exploitation récurrents par part pleinement dilués ont diminué de 6,4 % par rapport au troisième trimestre de 2008 en raison principalement de l'effet dilutif des émissions de parts réalisées en 2009. Ils ont augmenté de 2,3 % pour les neuf premiers mois.

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

Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	2009	2008	2007	2006
Fonds provenant de l'exploitation par part (de base)	1,40	1,38	1,29	1,20
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd) ⁽¹⁾	1,35	1,32	1,24	1,15

(1) Pleinement dilué.

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. Cominar définit cette mesure comme étant les fonds provenant de l'exploitation, ajustés pour les éléments non monétaires que sont la charge de rémunération relative aux options d'achats de parts, les revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux ainsi que l'amortissement des baux au dessus du marché, desquels on soustrait les investissements nécessaires au maintien de la capacité de générer des revenus locatifs de son portefeuille immobilier. Les fonds provenant de l'exploitation ajustés sont un indicateur supplémentaire pour juger de la performance financière de Cominar ainsi que de sa capacité à maintenir et à accroître ses distributions à long terme. Les fonds provenant de l'exploitation ajustés ne constituent pas une mesure définie par les PCGR et ils ne peuvent remplacer ni le bénéfice net, ni les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation établis selon les PCGR, comme mesure de notre 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.

Cominar considère que l'amortissement des frais de location capitalisés passés en charge au cours d'une période est une estimation réaliste des dépenses qu'un FPI doit engager de façon continue afin de maintenir sa capacité de générer des revenus locatifs. Ainsi, du fait que cet amortissement représente l'étalement sur la durée des baux de sommes engagées de façon irrégulière dans le temps (échéances des baux, taux d'occupation, etc.), le Fonds estime qu'il existe une meilleure corrélation entre les flux monétaires provenant des baux et les investissements nécessaires pour générer ces flux.

L'adoption en janvier 2009 des recommandations du nouveau chapitre 3064 « Écart d'acquisition et actifs incorporels » a amené Cominar à revoir son calcul des fonds provenant de l'exploitation ajustés. En effet, à partir du 1^{er} janvier 2009, le Fonds déduit les dépenses en capital encourues représentant les investissements effectués dans le cadre de son programme de maintien de la capacité de générer des revenus locatifs de son portefeuille immobilier. Ces dépenses, qui incluent principalement les dépenses majeures d'entretien et de réparation, sont habituellement engagées de façon irrégulière au cours d'un exercice financier. Les fonds provenant de l'exploitation ajustés pourraient donc varier de façon importante d'un trimestre à l'autre.

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés des périodes antérieures ont été modifiés pour tenir compte de ce changement.

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 2009 et 2008 :

Fonds provenant de l'exploitation ajustés

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2009	2008	Δ %	2009	2008	Δ %
Fonds provenant de l'exploitation	24 967	22 454	11,2	69 661	62 752	11,0
+ Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	109	176	(38,1)	432	477	(9,4)
- Revenus de location - comptabilisation linéaire des baux	(729)	(595)	22,5	(2 267)	(2 131)	6,4
- Amortissement des baux au-dessous du marché	(193)	(131)	47,3	(572)	(384)	49,0
- Amortissement des frais de location capitalisés	(2 498)	(1 980)	26,2	(7 485)	(6 223)	20,3
- Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	(596)	(651)	(8,4)	(1 502)	(1 344)	11,8
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents	21 060	19 273	9,3	58 267	53 147	9,6
Information par part :						
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (de base)	0,39	0,42	(7,1)	1,17	1,17	—
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) ⁽¹⁾	0,38	0,41	(7,3)	1,15	1,15	—
DISTRIBUTIONS PAR PART	0,360	0,360	—	1,080	1,052	2,7
Ratio de distribution/Fonds provenant de l'exploitation ajustés	92,3 %	85,7 %		92,3 %	89,9 %	

(1) Pleinement dilué.

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ont atteint 21,1 millions \$ au troisième trimestre de 2009, en hausse de 9,3 %, sur ceux de 2008. Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part se sont élevés à 0,39 \$, en baisse de 7,1 % par rapport au troisième trimestre de 2008. Cette baisse des résultats par part résulte principalement de l'effet dilutif des émissions de parts réalisées en 2009. La direction estime que les résultats par part auront tendance à s'améliorer lorsque les sommes recueillies lors de ces émissions auront été investies dans des acquisitions d'immeubles productifs de revenu et/ou lorsque les projets en développement seront intégrés aux immeubles productifs de revenu.

Le tableau qui suit présente les fonds provenant de l'exploitation ajustés par part pour les périodes terminées les 30 septembre 2008 et 2009 du Fonds :

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

Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	2009	2008
Fonds provenant de l'exploitation ajustés par part (de base)	1,17	1,17
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd) ⁽¹⁾	1,15	1,15

(1) Pleinement dilué.

LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT

DETTE À LONG TERME

Le tableau qui suit présente les soldes des emprunts de Cominar au 30 septembre 2009, incluant les emprunts hypothécaires et les débetures convertibles, selon leur année d'échéance ainsi que les taux d'intérêt contractuels moyens pondérés correspondants :

Dettes à long terme

Année d'échéance	Solde des débetures convertibles (\$)	Solde des emprunts hypothécaires (\$)	Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré (%)
2009		—	—
2010		100 313	4,67
2011		6 742	7,65
2012		19 731	7,01
2013		166 818	4,25
2014	212 844	89 487	5,86
2015		13 605	5,13
2016	115 000	12 995	6,40
2017		128 891	5,38
2018		94 647	5,72
2019		16 169	6,66
2020		—	—
2021		95 473	5,55
2022		33 860	5,35
Total	327 844	778 731	5,50

Au 30 septembre 2009, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la dette à long terme s'élevait à 5,50 %, en baisse de 13 points de base par rapport au 31 décembre 2008.

EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Au 30 septembre 2009, les emprunts hypothécaires de Cominar s'élevaient à 778,7 millions \$, comparativement à 732,3 millions \$ au 31 décembre 2008, soit une hausse de 46,4 millions \$. À cette date, le taux hypothécaire contractuel moyen pondéré était de 5,26 %, en baisse de 32 points de base par rapport à 5,58 % au 31 décembre 2008.

Cominar répartit sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque lié à leur renouvellement. Au 30 septembre 2009, la durée résiduelle moyenne des emprunts hypothécaires était de 6,3 ans.

Le tableau suivant présente l'évolution des emprunts hypothécaires en 2009 :

Emprunts hypothécaires

Périodes terminées le 30 septembre 2009	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	\$	Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré (%)	\$	Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré (%)
Soldes d'emprunts hypothécaires au début de la période	783,9	5,49	732,3	5,58
Emprunts hypothécaires contractés ou pris en charge	—	—	108,0	4,88
Remboursements de solde à l'échéance	—	—	(47,1)	5,53
Remboursements mensuels de capital	(5,2)		(14,5)	
Solde des emprunts hypothécaires à la fin de la période	778,7	5,26	778,7	5,26

La baisse du taux d'intérêt contractuel moyen pondéré s'explique par la renégociation du taux d'intérêt annuel fixe relatif à un emprunt hypothécaire.

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

Remboursement des emprunts hypothécaires

Période se terminant les 31 décembre	Remboursement de capital	Solde à l'échéance	Total	% du total
2009	5 341	—	5 341	0,7
2010	20 656	98 326	118 982	15,3
2011	20 351	5 855	26 206	3,4
2012	20 495	16 380	36 875	4,7
2013	19 093	147 218	166 311	21,5
2014	14 448	73 556	88 004	11,3
2015	13 092	11 073	24 165	3,1
2016	12 700	6 626	19 326	2,5
2017	11 408	109 423	120 831	15,5
2018	9 776	55 990	65 766	8,4
2019	3 988	4 141	8 129	1,0
2020	3 987	—	3 987	0,5
2021	2 396	67 963	70 359	9,0
2022	262	24 187	24 449	3,1
Total	157 993	620 738	778 731	100,0

DÉBENTURES CONVERTIBLES

Au 30 septembre 2009, Cominar avait quatre séries de débetures convertibles en circulation totalisant 327,8 millions \$. Ces débetures portent intérêt à des taux contractuels variant de 5,70 % à 6,50 % par année et viendront à échéance en 2014 et en 2016. Au 30 septembre 2009, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré sur ces débetures était de 6,06 % par année.

Le 22 septembre 2009, Cominar a procédé à l'émission de 115,0 millions \$ de débetures convertibles subordonnées non garanties, portant intérêt à un taux de 6,50 % par année et venant à échéance le 30 septembre 2016. Le produit net tiré de l'émission a été affecté à la réduction de l'encours de la dette contractée aux termes de facilités de crédit courantes.

EMPRUNTS BANCAIRES

En janvier 2009, Cominar a procédé au renouvellement en avance de sa facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition d'un montant maximal de 255 millions \$. Cette facilité est renouvelable en juin 2010 et porte intérêt au taux de base majoré de 2,0 % ou au taux des acceptations bancaires majoré de 3,0 %. Elle est garantie par une hypothèque immobilière et mobilière sur des biens spécifiques. Cette facilité de crédit est consentie par un syndicat de prêteurs et la direction estime qu'elle continuera d'être disponible dans le futur. Au 30 septembre 2009, les emprunts bancaires totalisaient 38,5 millions \$, de sorte que Cominar disposait d'une capacité d'emprunt de 216,5 millions \$ aux termes de ses facilités de crédit disponibles.

RATIO D'ENDETTEMENT

Le tableau suivant présente les ratios d'endettement au 30 septembre 2009 et au 31 décembre 2008 :

Dette / valeur comptable brute

	Au 30 septembre 2009	Au 31 décembre 2008
Emprunts hypothécaires	777 212	730 711
Débtentures convertibles	313 583	203 723
Emprunts bancaires	38 520	186 987
Total de la dette	1 129 315	1 121 421
Valeur comptable brute du portefeuille	1 944 084	1 811 932
Ratio d'endettement global⁽¹⁾⁽²⁾	58,1 %	61,9 %
Ratio d'endettement (excluant les débtentures convertibles)	42,0 %	50,6 %
Capacité d'emprunt — 65 % de la valeur comptable brute ⁽³⁾	384 000	161 000

(1) Le ratio d'endettement global est égal au total des emprunts bancaires et hypothécaires et des débtentures convertibles, divisé par la valeur comptable brute du portefeuille immobilier (total des actifs et de l'amortissement cumulé des immeubles productifs de revenu).

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

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

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

Aux 30 septembre	2009	2008	2007	2006	2005
Ratio d'endettement global	58,1 %	57,9 %	55,8 %	45,0 %	49,6 %
Ratio d'endettement (excluant les débtentures convertibles)	42,0 %	45,5 %	49,3 %	39,1 %	36,6 %
Capacité d'emprunt maximale permise par la convention de fiducie	384 000	322 000	401 000	307 500	195 000

Au 30 septembre 2009, Cominar maintenait un ratio d'endettement de 58,1 %, soit un ratio inférieur au taux maximal de 65,0 % permis par sa convention de fiducie lorsque des débtentures convertibles sont en circulation, lui conférant la possibilité d'emprunts additionnels allant jusqu'à 384 millions \$ pour financer ses acquisitions et développements futurs. Le ratio d'endettement de Cominar est actuellement conforme à son objectif interne historique de 58 % en incluant les débtentures convertibles. De plus, son ratio annualisé de couverture des intérêts, qui se situe à 2,63 : 1, se compare avantageusement à celui de ses pairs - il est le résultat de la plus-value créée depuis la création du Fonds et de sa forte capacité à générer des flux de trésorerie. Cette situation lui permet de mobiliser des capitaux d'emprunt sur les marchés, y compris lorsque ces marchés sont difficiles, comme cela a été le cas pour la majeure partie de 2008.

Toutefois, les membres de la direction estiment que la situation financière actuelle de Cominar est très saine et ils n'entrevoient à ce stade aucune difficulté à renouveler les hypothèques venant à échéance en 2010. De plus, le Fonds possède les facilités de crédit pour financer entièrement les développements qui sont actuellement en cours.

Le tableau suivant présente le ratio annualisé de couverture des intérêts aux 30 septembre 2008 et 2009 :

Ratio annualisé de couverture des intérêts

Aux 30 septembre	2009	2008
Bénéfice net	26 813	25 106
- Bénéfice net provenant des activités abandonnées	376	(56)
- Autres revenus	(241)	(306)
+ Intérêts sur emprunts	56 947	47 753
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	55 735	49 754
+ Amortissement des frais de location capitalisés	9 504	8 009
+ Amortissement des autres actifs	395	260
BAIIA ⁽¹⁾	149 529	130 520
Frais d'intérêts	56 947	47 753
Ratio annualisé de couverture des intérêts⁽²⁾⁽³⁾	2,63	2,73

(1) Le BAIIA est le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement.

(2) Le ratio de couverture des intérêts est égal au BAIIA (unité de mesure non reconnue par les PCGR) divisé par les frais d'intérêts.

(3) Ce ratio n'est pas reconnu par les PCGR et peut différer de ceux présentés par d'autres entités.

Le ratio annualisé de couverture des intérêts permet d'évaluer la capacité de Cominar de payer les intérêts sur sa dette à même ses résultats d'exploitation. Au 30 septembre 2009, le ratio annualisé de couverture des intérêts se situait à 2,63 : 1, un niveau jugé solide par la direction, bien qu'en légère baisse sur le ratio de 2,73 : 1 affiché au 30 septembre 2008.

ARRANGEMENTS HORS BILAN ET ENGAGEMENTS CONTRACTUELS

Cominar n'a aucun arrangement hors bilan qui a ou est susceptible d'avoir une incidence sur ses résultats d'exploitation ou sur sa situation financière, notamment sa situation de trésorerie et ses sources de financement.

Le Fonds n'a aucun engagement contractuel important autre que ceux découlant de la dette à long terme ainsi que des paiements exigibles en vertu de baux emphytéotiques pour des terrains destinés à des immeubles productifs de revenu, tels que plus amplement décrits dans les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés.

Au cours de la période terminée le 30 septembre 2009, Cominar a respecté tous ses engagements envers ses prêteurs et n'était en défaut relativement à aucune clause restrictive à la date du bilan.

PORTEFEUILLE IMMOBILIER

Le tableau suivant présente des informations sur le portefeuille immobilier :

Aux 30 septembre	2009	2008
Immeubles productifs de revenu (au coût)	1 687 343	1 486 769
Immeubles en développement et terrains pour développement futur	171 940	80 131
Autres actifs	84 801	72 238
Valeur comptable brute du portefeuille	1 944 084	1 639 138

Aux 30 septembre	2009	2008
Nombre d'immeubles	215	213
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	18 547	18 215

Sommaire par secteur d'activité

Au 11 novembre 2009	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)
Bureaux	38	5 553 402
Commercial	38	2 685 867
Industriel et polyvalent	139	10 308 088
Total	215	18 547 357

Sommaire par région

Au 11 novembre 2009	Nombre d'immeubles	Superficie locative (pi ²)
Québec	94	6 742 281
Montréal	117	11 196 579
Ottawa	4	608 497
Total	215	18 547 357

PROGRAMME D'ACQUISITIONS ET DE DÉVELOPPEMENTS

Au fil des ans, Cominar a réalisé une partie importante de sa croissance grâce à des acquisitions de qualité répondant à des critères sélectifs rigoureux, dans ses trois secteurs d'activité. Cependant, le marché immobilier commercial et industriel évolue et nous avons ajusté notre stratégie d'expansion en conséquence afin d'optimiser le rendement de nos investissements.

À la lumière des conditions qui prévalent depuis quelques années dans nos trois secteurs, notamment une demande élevée pour les immeubles productifs de revenu de qualité et une pénurie d'espace locatif à bureaux dans la région de Québec, nous accentuons notre expansion vers les projets de construction et de développement qui offrent un plus fort potentiel de plus-value. Nous mettons ainsi à contribution nos ressources spécialisées et notre expertise de plus de quatre décennies en développement immobilier.

ACQUISITION

Le 16 janvier 2009, Cominar a fait l'acquisition d'un immeuble à bureaux d'une superficie de 227 260 pieds carrés situé au 8400, boulevard Décarie à Montréal, pour un prix d'achat de 36,8 millions \$, dont 13,5 millions \$ par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire et 23,3 millions \$ payés comptant. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 8,8 %.

DÉPENSES EN CAPITAL

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

Au cours du troisième trimestre de 2009, Cominar a encouru des dépenses en capital de 2,9 millions \$ (3,4 millions \$ en 2008) pour augmenter la capacité de ses immeubles à générer des revenus locatifs. Cominar a également encouru des dépenses en capital de 0,6 million \$ (0,7 million \$ en 2008) pour le maintien de sa capacité de générer des revenus locatifs, incluant principalement des dépenses majeures d'entretien et de réparation ainsi que des remplacements d'équipements immobiliers. Bien que déboursées au cours de la période, ces dépenses procureront à Cominar des avantages sur la durée de vie utile des propriétés concernées, qui s'étendra sur les exercices à venir.

Finalement, 3,5 millions \$ (3,9 millions \$ en 2008) ont été investis au troisième trimestre en frais de location capitalisés, dont 0,5 million \$ (2,0 millions \$ en 2008) relativement aux immeubles nouvellement acquis ou en développement.

PROGRAMME DE DÉVELOPPEMENT

Développements en cours

Fidèle à sa stratégie de croissance, Cominar poursuit ses activités de développement d'immeubles, qui lui permettent d'obtenir des rendements plus élevés que les acquisitions dans le marché immobilier actuel.

En janvier 2008, Cominar a entrepris un projet de grande envergure sur le boulevard Laurier à Québec, soit l'érection du Complexe Jules-Dallaire. Étant l'une des artères les plus importantes de Québec, situé à la sortie des ponts qui relient les deux rives du fleuve St-Laurent, le boulevard Laurier constitue l'une des portes d'entrée de la ville, avec ses nombreux hôtels, édifices à bureaux et centres commerciaux. Ce futur immeuble jouira d'une situation géographique très enviable. En raison de l'incertitude économique actuelle, la direction de Cominar a décidé de reporter la construction de la deuxième phase et, par conséquent, le projet actuel sera d'une superficie locative de 396 000 pieds carrés, dont environ 100 000 pieds carrés sont destinés à des fins commerciales, laissant environ 296 000 pieds carrés pour des espaces à bureaux. La direction de Cominar demeure optimiste quant à la réalisation de ce projet qui se situe à Québec. Le taux de prélocation du projet a atteint 48,0 %, ce qui est satisfaisant considérant le degré d'avancement de l'immeuble. Le coût de construction est estimé à environ 74 millions \$ et le taux de capitalisation devrait atteindre 9,3 %. Malgré un léger retard sur l'échéancier aucun dépassement budgétaire significatif n'est prévu. Cominar prévoit accueillir les premiers occupants de la partie commerciale en février 2010 et les espaces à bureaux accueilleront leurs premiers clients au cours du deuxième trimestre de 2010.

Cominar détient désormais 95 % de cet immeuble en développement à la suite de la transaction intervenue le 4 mai 2009 dont il est fait mention à la section sur les opérations entre apparentés.

La construction du développement commercial de 110 000 pieds carrés situé à St-Bruno est terminée, ce qui devrait faciliter la location de ces espaces. En somme, nous demeurons confiants d'atteindre le seuil de rentabilité dans un délai raisonnable. Le taux de prélocation se situe à 31,0 %.

Au cours du premier trimestre de 2008, Cominar a lancé la dernière phase de revitalisation du centre commercial Les Promenades Beauport situé sur la rue du Carrefour à Québec. Le projet comporte une rénovation de 65 000 pieds carrés et un agrandissement de 50 000 pieds carrés, ce qui portera la superficie locative totale de ce centre commercial à environ 551 000 pieds

carrés. L'agrandissement est destiné principalement à des espaces à bureaux. Le coût total du projet est estimé à 7,9 millions \$ et son taux de capitalisation à 9,3 %. Le taux de prélocation s'élève à 70,0 %.

De plus, la construction d'un immeuble industriel et polyvalent de deux étages, d'une superficie locative de 50 000 pieds carrés, est également terminée sur la 4^e avenue à Lévis, au coût estimatif de 2,9 millions \$ et à un taux de capitalisation de 9,6 %. Son taux de prélocation est 61,0 %.

L'ensemble de ces projets représente un investissement estimé à 97,4 millions \$ et un taux de capitalisation moyen de 9,4 %, soit un rendement nettement supérieur à ceux obtenus à la suite d'acquisitions.

L'information détaillée sur les développements en cours au 30 septembre 2009 est présentée dans le tableau suivant :

Développement	Ville	Secteur d'activité ⁽¹⁾	Échéancier	Superficie locative (pi ²)	Investissement (\$)	Taux de capitalisation (%)	Taux de prélocation (%)
Complexe Jules-Dallaire	Québec	B, C	T2-2010	396 000	74 000	9,3	48,0
Mégacentre St-Bruno	St-Bruno	C	T4-2009	110 240	12 600	9,8	31,0
Promenades Beauport	Québec	B, C	T4-2009	115 000	7 900	9,3	70,0
4 ^e Avenue	Lévis	I	T4-2009	50 000	2 900	9,6	61,0
Total/Taux de capitalisation moyen pondéré (estimé)				671 240	97 400	9,4	

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

Les rendements prévus liés à nos développements en cours sont fondés sur les coûts estimatifs d'achèvement des projets et les taux de location prévus. Les résultats réels pourraient varier en fonction des coûts et des taux de location réels.

OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES

Le tableau suivant présente nos indicateurs de performance opérationnelle aux 30 septembre 2009 et 2008 :

Aux 30 septembre	2009	2008
Taux d'occupation	93,8 %	95,2 %
Taux de rétention des clients ⁽¹⁾	59,4 %	62,7 %

(1) Pourcentage des baux renouvelés.

TAUX D'OCCUPATION

Cominar fait en sorte de maximiser constamment le taux d'occupation de ses immeubles et a réussi à le maintenir à environ 95 % en moyenne depuis sa création. Au 30 septembre 2009, le taux d'occupation s'établissait à 93,8 %, soit légèrement en baisse par rapport à la fin de l'exercice précédent. Cette baisse est attribuable aux immeubles du secteur industriel situés dans la région de Montréal, qui est plus touchée par la récession économique.

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

Le tableau suivant présente les taux d'occupation des immeubles de Cominar par secteur à la fin des exercices indiqués ci-dessous ainsi qu'au 30 septembre 2009 :

	30 septembre 2009	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Secteur d'activité (%)					
Bureaux	94,3	94,5	94,7	96,0	95,0
Commercial	96,9	97,1	96,0	94,3	93,6
Industriel et polyvalent	92,8	94,0	94,4	93,7	96,2
Total du portefeuille	93,8	94,6	94,7	94,4	95,3

Cominar considère le taux d'occupation comme étant un indicateur important de la satisfaction de sa clientèle définie comme étant la perception et le jugement de ses clients sur sa capacité de réponse à leurs besoins et à leurs attentes. Le taux moyen d'occupation de 94,8 % au cours des cinq dernières années n'a que très peu fluctué.

Bureaux – le taux d'occupation de ce secteur d'activité s'est établi à 94,3 % au 30 septembre 2009, soit au même niveau qu'à la fin de l'exercice précédent.

Commercial – le taux d'occupation du secteur commercial est demeuré stable par rapport au 31 décembre 2008, s'établissant à 96,9 %.

Industriel et polyvalent – au 30 septembre 2009, le taux d'occupation du secteur industriel et polyvalent est de 92,8 %, montrant une légère diminution de 1,2 % par rapport au 31 décembre 2008 en raison principalement de l'impact de la récession économique.

La stratégie de Cominar visant une répartition équilibrée, autant géographique que par secteur d'activité, permet une plus grande stabilité de son taux d'occupation. À titre d'exemple, le secteur commercial continue de montrer un taux d'occupation très élevé à 96,9 %, grâce principalement aux centres commerciaux situés dans la région de Québec, une région qui a poursuivi sa croissance malgré les difficultés économiques vécues par les autres régions du Canada.

ACTIVITÉS DE LOCATION

Le tableau suivant résume les activités de location du Fonds au 30 septembre 2009 :

Baux venant à échéance et renouvelés par secteur

	Bureaux	Commercial	Industriel et polyvalent	Total
Baux venant à échéance en 2009				
Nombre de clients	178	113	244	535
Superficie locative (pieds carrés)	563 076	279 096	1 650 626	2 492 798
Loyer moyen net (\$)/pied carré	10,52	11,09	5,36	7,16
Baux renouvelés				
Nombre de clients	86	78	160	324
Superficie locative (pieds carrés)	339 839	173 308	967 245	1 480 392
Loyer moyen net (\$)/pied carré	11,05	12,77	5,87	7,86
Renouvellement %	60,4	62,1	58,6	59,4
Nouveaux baux				
Nombre de clients	34	34	54	122
Superficie locative (pieds carrés)	82 313	84 042	296 375	462 730
Loyer moyen net (\$)/pied carré	8,88	9,91	5,83	7,12

Comme l'indique le tableau ci-dessus, le niveau des activités de location a été satisfaisant depuis le début de 2009, et ce, pour l'ensemble de notre portefeuille, puisque plus de 59,0 % des baux venant à échéance pendant l'année ont été renouvelés, et ce, malgré le contexte économique.

De plus, nous avons signé de nouveaux baux représentant une superficie locative de 0,5 million de pieds carrés. Le taux de location pour les baux renouvelés est en croissance dans le secteur à bureaux et le secteur industriel et polyvalent, qui affichent des hausses de 6,4 % et 3,3 % respectivement. Pour le secteur commercial, le renouvellement à la baisse d'une superficie importante louée à un cinéma a fait diminuer le taux moyen de renouvellement de 3,2 %. Excluant ce renouvellement, le secteur commercial aurait montré une augmentation de 10,2 %. Ce taux devrait se rétablir progressivement d'ici la fin de l'exercice financier. Sur une base cumulative, les taux de location des baux renouvelés au troisième trimestre ont été comparables à ceux de la période correspondante de 2008, et ce, malgré la baisse enregistrée dans le secteur commercial.

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

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

Baux venant à échéance

	2010	2011	2012	2013	2014
Bureaux					
Superficie locative (pieds carrés)	744 294	657 841	872 965	496 462	669 054
Taux de location/pied carré (\$)	10,26	11,72	10,58	11,92	10,38
% du portefeuille – Bureaux	13,4 %	11,8 %	15,7 %	8,9 %	12,0 %
Commercial					
Superficie locative (pieds carrés)	286 965	312 696	375 503	180 612	187 091
Taux de location/pied carré (\$)	10,88	9,89	10,62	13,92	12,41
% du portefeuille – Commercial	10,7 %	11,6 %	14,0 %	6,7 %	7,0 %
Industriel et polyvalent					
Superficie locative (pieds carrés)	1 883 227	1 425 546	1 606 358	1 041 130	1 043 639
Taux de location/pied carré (\$)	5,45	5,87	6,42	6,31	5,42
% du portefeuille – Industriel et polyvalent	18,3 %	13,8 %	15,6 %	10,1 %	10,1 %
Total du portefeuille					
Superficie locative (pieds carrés)	2 914 486	2 396 083	2 854 826	1 718 204	1 899 784
Taux de location/pied carré (\$)	7,21	8,00	8,25	8,73	7,86
% du portefeuille	15,7 %	12,9 %	15,4 %	9,3 %	10,2 %

Le tableau suivant résume l'information sur la durée résiduelle moyenne de location au 30 septembre 2009 :

	Durée résiduelle moyenne (années)	Superficie moyenne occupée par client (pieds carrés)	Loyer net moyen / pied carré (\$)
Bureaux	4,1	5 700	11,68
Commercial	4,9	3 400	10,95
Industriel et polyvalent	3,8	10 900	5,82
Moyenne portefeuille	4,0	6 800	8,38

Cominar sert une clientèle vaste et très diversifiée, qui compte quelque 2 500 clients occupant chacun une superficie moyenne d'environ 6 800 pieds carrés. Nos trois principaux clients, Travaux publics Canada et Société immobilière du Québec, qui sont des sociétés gouvernementales, ainsi qu'Ericsson Canada, représentent respectivement environ 6,3 %, 4,9 % et 4,5 % de nos revenus, provenant de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps. La stabilité et la qualité de nos flux de trésorerie d'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 11,2 % proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux.

Le tableau ci-dessous présente la contribution de nos dix plus importants clients en pourcentage de nos revenus :

Client	% des revenus	Superficie louée (pieds carrés)
Travaux publics Canada	6,3	722 459
Société immobilière du Québec	4,9	1 033 495
Ericsson Canada inc.	4,5	402 320
Bertrand distributeur en alimentation (Colabor)	1,6	344 846
LDC Logistics Development corp.	1,5	527 000
Hudsons Bay Company	1,3	349 312
Banque Nationale du Canada	0,9	136 093
SITA (Société internationale de télécommunication aéronautique)	0,9	64 236
Alcan Packaging Canada Ltée	0,8	162 000
Breton, Banville et associés SENC.	0,8	84 261
Total	23,5	3 826 022

PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

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

Le tableau suivant présente les émissions de parts au cours des périodes terminées les 30 septembre 2009 et 2008 :

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre		Cumulatif (9 mois)	
	2009	2008	2009	2008
Parts émises et en circulation au début de la période	50 695 936	45 586 805	45 852 175	45 272 683
+ Émission en vertu d'un appel public à l'épargne	3 783 500	—	8 575 550	—
+ Émission en vertu de l'exercice d'options	132 800	105 800	141 800	340 500
+ Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	21 552	38 331	64 263	91 608
+ Émission en vertu de la conversion de débentures convertibles	16 724	59 018	16 724	85 163
Parts émises et en circulation à la fin de la période	54 650 512	45 789 954	54 650 512	45 789 954

Le 21 avril 2009, Cominar a procédé à l'émission de 4 792 050 parts au coût unitaire de 12,00 \$ pour un produit d'émission de 57,5 millions \$.

Le 8 juillet 2009, Cominar a procédé à l'émission de 3 783 500 parts au coût unitaire de 15,20 \$ pour un produit d'émission de 57,5 millions \$.

CALCULS PAR PART

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

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre		Cumulatif (9 mois)	
	2009	2008	2009	2008
Nombre moyen pondéré de parts en circulation, de base	54 203 613	45 653 573	49 922 882	45 443 917
Dilution afférente aux options d'achat de parts	246 371	503 360	112 191	415 916
Nombre moyen pondéré de parts en circulation, dilué	54 449 984	46 156 933	50 035 073	45 859 833
Dilution afférente à la conversion des débentures convertibles	9 077 641	8 604 839	8 748 927	8 645 576
Nombre moyen pondéré de parts en circulation, pleinement dilué	63 527 625	54 761 772	58 784 000	54 505 409

OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Michel Dallaire, Alain Dallaire et Michel Paquet, tous trois 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 »). Au cours du troisième trimestre de 2009, Cominar a enregistré des revenus de location nets de 0,1 million \$ des sociétés Dalcon et CFA. Il a engagé des coûts de 3,2 millions \$ pour des améliorations locatives effectuées pour son compte par Dalcon ainsi que des coûts de 16,5 millions \$ pour la construction et le développement d'immeubles productifs de revenu. Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des affaires et sont mesurées à la valeur d'échange. L'accès aux services de sociétés apparentées pour la réalisation des travaux de construction d'immeubles et d'améliorations locatives permet à Cominar de réaliser des économies de coûts importantes et de fournir un meilleur service à ses clients.

Le 4 mai 2009, Cominar a vendu une participation indivise de 5 % dans le complexe Jules-Dallaire à une société détenue indirectement par la famille Dallaire moyennant un prix d'achat de 2,0 millions \$ et a conclu une convention de copropriété avec cette société. Cominar détient désormais une participation indivise de 95,0 % dans ce complexe actuellement en construction.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

- a) Le 29 octobre 2009, le FPI a effectué le dépôt d'un prospectus préalable de base simplifié auprès des autorités en valeurs mobilières de chacune des provinces du Canada. Cominar pourra ainsi, pendant la période de validité de 25 mois du prospectus préalable, offrir en vente et émettre des parts ainsi que des reçus de souscription de Cominar pour un capital global pouvant atteindre 200 millions \$. Les modalités variables propres à chaque placement de parts ou de reçus de souscription seront indiquées dans un ou plusieurs suppléments de prospectus.
- b) Le 5 novembre 2009, le FPI a conclu une entente avec une institution financière canadienne, laquelle agira à titre de placeur pour l'émission de jusqu'à 2 millions de parts, à la discrétion de Cominar, par le biais de placements au cours du marché. Les parts visées par cette entente seront offertes conformément au supplément de prospectus daté du 5 novembre 2009 au prospectus préalable de base simplifié daté du 29 octobre 2009.
- c) Le 6 novembre 2009, le FPI a acquis un terrain représentant une superficie de 660 000 pieds carrés à aménager, situé sur le Boulevard Pierre-Bertrand près de l'Autoroute 40, l'une des principales voies de passage de Québec, pour un prix de 9,18 millions \$ payés comptant.

IMPOSITION FISCALE DES PORTEURS DE PARTS

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

Exercices terminés les 31 décembre	2008	2007
Imposables aux porteurs de parts en tant qu'autre revenu	32,60 %	45,03 %
Imposables aux porteurs de parts en tant que gains de revenu sur capital	—	0,39 %
Report d'impôt	67,40 %	54,58 %
Total	100,00 %	100,00 %

PERSPECTIVES

Cominar a réussi à refinancer tous les emprunts hypothécaires échéant au cours de l'exercice 2009 et à reporter l'échéance de sa facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition au 19 juin 2010. Au 30 septembre 2009, le ratio de couverture des intérêts annualisé demeurait solide, soit de 2,63 : 1. De plus, les développements en cours, qui représentent un investissement de 97,4 millions \$ et dont le taux moyen de capitalisation est estimé à 9,4 %, progressent de façon satisfaisante, si bien que la direction ne prévoit pas de dépassement budgétaire significatif. Au 30 septembre 2009, le taux d'occupation des immeubles du portefeuille s'établissait à 93,8 %, ce qui est légèrement inférieur à la moyenne historique du Fonds. La direction de Cominar demeure optimiste en raison de la résistance au ralentissement économique national et mondial qu'a démontrée

l'économie de la province de Québec, et plus particulièrement celle de la région de la Ville de Québec. Cependant, bien que la Banque du Canada soit d'avis que la récession qui a frappé le Canada se termine et que la reprise économique devrait s'accélérer en 2010, nous croyons que la région de Montréal, notamment le secteur industriel, sera temporairement plus affectée par la récession économique que les régions de Québec et Ottawa, ce qui pourrait avoir un léger impact à court terme sur les taux d'occupation de Cominar. Par ailleurs, la direction continue de gérer ses opérations avec efficacité et discipline et demeure confiante de poursuivre sa croissance grâce à ses projets de développement, à sa banque de terrains détenus pour développement futur et à son solide bilan qui lui permet d'être un joueur de premier plan dans le marché des transactions immobilières au Québec.

CONTRÔLES ET PROCÉDURES

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

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

Une évaluation a été réalisée pour mesurer l'efficacité des CPCI, y compris le présent rapport de gestion intermédiaire et les états financiers intermédiaires. En se fondant sur cette évaluation, le président et chef de la direction et le vice-président directeur et chef des opérations financières de la fiducie ont conclu que les CPCI étaient efficaces à la fin de la période intermédiaire terminée le 30 septembre 2009 et plus spécifiquement, que la conception de ces contrôles et procédures fournit une assurance raisonnable que les informations importantes relatives à la fiducie, y compris ses filiales consolidées, leur sont communiquées pendant la période de préparation de ces documents d'information.

Une évaluation a également été réalisée pour mesurer l'efficacité des CIIF. En se fondant sur cette évaluation, le président et chef de la direction et le vice-président directeur et chef des opérations financières de la fiducie ont conclu que les CIIF étaient efficaces à la fin du troisième trimestre terminé le 30 septembre 2009 et plus spécifiquement, que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux PCGR.

Au cours du troisième trimestre de 2009, nous n'avons effectué aucune modification du contrôle interne à l'égard de l'information financière ayant eu une incidence importante ou susceptible d'avoir une incidence importante sur le contrôle interne à l'égard de l'information financière.

PRINCIPALES ESTIMATIONS COMPTABLES

Notre rapport de gestion intermédiaire est fondé sur les états financiers intermédiaires consolidés du Fonds, qui ont été dressés conformément aux PCGR. La préparation et la présentation des états financiers intermédiaires consolidés et de toute autre information financière contenue dans ce rapport de gestion intermédiaire nécessitent une sélection judicieuse de principes et de méthodes comptables appropriés, et leur mise en application requiert de la part de la direction qu'elle fasse des estimations et porte des jugements éclairés. Nos estimations sont fondées sur des hypothèses que nous considérons comme raisonnables, comme celles qui reposent souvent sur l'expérience. Elles constituent le fondement de nos jugements concernant la valeur comptable des actifs et des passifs qui, en réalité, ne saurait provenir d'ailleurs. L'utilisation d'autres méthodes d'estimation pourrait donner des montants différents de ceux qui sont présentés. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

ACQUISITION D'IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

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 une fraction du coût d'acquisition d'un immeuble productif de revenu 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. Cette attribution est basée sur des hypothèses et des estimations formulées par la direction. Ces estimations ont une incidence sur les produits d'exploitation et l'amortissement des immeubles productifs de revenus.

AMORTISSEMENT DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Lors de l'acquisition d'immeubles productifs de revenu, la direction attribue une tranche importante du coût d'acquisition à la composante « bâtiment ». La direction doit ensuite estimer la durée de vie utile du bâtiment afin de l'amortir annuellement. Dans l'éventualité où l'attribution du coût à la composante « bâtiment » ou la durée de vie utile estimative était différente, la charge d'amortissement des immeubles productifs constatée au cours de l'exercice pourrait ne pas convenir.

IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT ET TERRAINS DÉTENUS POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR

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

DÉPRÉCIATION D'ACTIFS À LONG TERME

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. Il y a dépréciation lorsque la valeur comptable d'un actif excède ses flux de trésorerie nets futurs non actualisés prévus à l'utilisation et 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 leur juste valeur.

DÉBENTURES CONVERTIBLES

L'ICCA requiert de la direction de Cominar qu'elle estime la juste valeur de l'option de conversion incluse dans les débentures convertibles. Cette estimation, si elle était inadéquate, aurait une incidence sur la charge d'intérêts de la période constatée dans les états financiers.

RÉGIME D'OPTIONS D'ACHAT DE PARTS

La charge de rémunération liée aux options d'achat de parts est mesurée à la juste valeur et amortie selon la méthode de l'acquisition graduelle des droits en utilisant le modèle Black-Scholes. Ce modèle requiert de la direction qu'elle fasse plusieurs estimations touchant notamment la volatilité, le rendement moyen pondéré des distributions et le taux d'intérêt sans risque moyen pondéré.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Le chapitre 3855 du Manuel de l'ICCA établit les normes de comptabilisation et d'évaluation des actifs financiers, des passifs financiers et des dérivés non financiers. Les instruments financiers doivent être évalués initialement à leur juste valeur. L'évaluation subséquente dépendra de la classification par Cominar de l'instrument financier, soit au titre d'actifs détenus à des fins de transactions, de prêts et créances, ou d'autres passifs financiers.

Cominar doit également estimer et divulguer la juste valeur des emprunts hypothécaires et des débentures convertibles à titre d'information. L'estimation de la juste valeur des dettes repose sur des hypothèses quant aux taux d'intérêt utilisés dans les modèles de calcul.

NOUVELLES CONVENTIONS COMPTABLES

Adoptée en 2009

Au cours du premier trimestre de 2009, Cominar a adopté les recommandations du nouveau chapitre 3064 « Écarts d'acquisition et actifs incorporels » qui confirme qu'au moment de leur comptabilisation initiale, les actifs incorporels doivent être comptabilisés à titre d'actifs seulement s'ils répondent à la définition d'un actif incorporel et aux critères de comptabilisation d'un actif. Le chapitre 1000 « Fondements conceptuels des états financiers » a été harmonisé avec la nouvelle norme.

Depuis le 1^{er} janvier 2009, il n'est désormais plus possible de reporter les dépenses en capital d'entretien et les réparations recouvrables des locataires et de les amortir lorsque les revenus sont recouverts. Ces dépenses en capital recouvrables doivent maintenant être capitalisées ou passées en charges dans la période où elles ont été engagées.

L'adoption par Cominar de cette nouvelle norme et de la norme modifiée a exigé le retraitement du solde de l'avoir des porteurs de parts au 31 décembre 2007 ainsi que des états financiers consolidés et trimestriels de l'exercice 2008 le 1^{er} janvier 2009.

Récemment publiées

En janvier 2009, l'ICCA a publié les nouveaux chapitres 1582 « Regroupements d'entreprises », 1601 « États financiers consolidés » et 1602 « Participations sans contrôle ».

Chapitre 1582 - Regroupement d'entreprises

Ce chapitre, qui remplace l'ancien chapitre 1581 « Regroupements d'entreprises », établit des normes pour la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises.

Le chapitre s'applique prospectivement aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition se situe au début du premier exercice annuel ouvert le 1^{er} janvier 2011 ou à une date ultérieure. Une application anticipée est autorisée.

Chapitre 1601 - États financiers consolidés

Ce chapitre qui, avec le nouveau chapitre 1602, remplace l'ancien chapitre 1600 « États financiers consolidés », définit les normes pour l'établissement d'états financiers consolidés.

Le chapitre s'applique aux états financiers consolidés intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. L'adoption anticipée est toutefois permise à compter du début d'un exercice.

Chapitre 1602 - Participations sans contrôle

Ce nouveau chapitre définit les normes pour la comptabilisation, dans les états financiers consolidés établis postérieurement à un regroupement d'entreprises, de la participation sans contrôle dans une filiale.

Ce chapitre s'applique aux états financiers consolidés intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. L'adoption anticipée est toutefois permise à compter du début d'un exercice.

En juin 2009, l'ICCA a modifié le chapitre 3862 « Instruments financiers – informations à fournir ».

Instruments financiers – informations à fournir, chapitre 3862

Ce chapitre a été modifié afin d'inclure des obligations d'information supplémentaires concernant les évaluations de la juste valeur d'instruments financiers et d'étoffer les obligations d'information sur le risque de liquidité.

Cette modification s'applique aux états financiers consolidés annuels des exercices clos à compter du 30 septembre 2009. Son adoption anticipée est permise.

Cominar n'entrevoit pas que l'adoption prospective de ces nouvelles conventions comptables aura un impact important sur ses résultats, sa situation financière et ses flux de trésorerie.

Normes internationales d'information financière (IFRS)

Le 13 février 2008, le Conseil des normes comptables du Canada (CNC) a confirmé l'entrée en vigueur des normes IFRS pour les périodes intermédiaires et annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011 pour les sociétés canadiennes à but lucratif ayant une obligation publique de rendre des comptes. Les IFRS remplaceront les Principes comptables généralement reconnus du Canada (PCGR) actuels pour ces sociétés. Des données comparatives selon les IFRS pour l'exercice antérieur devront aussi être présentées. Pour le Fonds, la date de conversion aux IFRS sera le 1^{er} janvier 2011.

Afin de réaliser la conversion de nos états financiers consolidés dressés selon les PCGR vers les IFRS, Cominar a élaboré un plan de passage aux IFRS. Nous avons complété les deux premières étapes de ce plan, qui consistaient principalement à préparer un diagnostic ainsi qu'à la mise en place du projet. La phase 3 « Élaboration des positionnements comptables et identification ainsi qu'élaboration des éléments à modifier pour produire les informations selon les IFRS », et la phase 4

« Mise en œuvre des solutions » sont en cours. Ainsi, une équipe multidisciplinaire élabore les positionnements comptables et met en œuvre les changements nécessaires pour produire les informations financières selon les normes IFRS. Le comité interne de pilotage approuve les positionnements comptables et les modifications nécessaires pour produire les informations selon les IFRS et soumet ses recommandations au comité de vérification qui s'assure que le projet est sur la bonne voie et respecte les échéanciers. Le Conseil des fiduciaires suit les travaux par son comité de vérification et adopte, le cas échéant, les mesures appropriées pour que la direction s'acquitte de ses responsabilités et réussisse la conversion aux IFRS selon les échéanciers adoptés.

L'équipe a organisé son projet selon les résultats du diagnostic et a regroupé les sujets comptables de façon logique et en lien avec les opérations de Cominar. Les travaux sont échelonnés selon les priorités, en tenant compte de l'incidence sur les informations financières et de la complexité de mise en œuvre. Le travail d'analyse approfondie des normes est actuellement en cours. Les éléments à modifier, processus, systèmes ou autres, sont identifiés et des solutions sont déjà en préparation. Ces travaux progressent selon l'échéancier. Cominar est en voie de compléter l'évaluation de l'incidence que l'adoption future des IFRS aura tant sur ses états financiers consolidés que sur sa convention de fiducie et autres ententes.

Les différences importantes identifiées à ce jour entre les normes IFRS et les PCGR pouvant avoir un effet sur les états financiers de Cominar sont les suivantes :

- **Immeubles de placement (IAS 40):**

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

- **Instruments financiers – Présentation (IAS 32) :**

Selon cette norme, les parts du Fonds peuvent être considérées comme un passif plutôt que des capitaux propres. En fait, aux fins des PCGR et des IFRS, une part du Fonds correspond à un instrument financier et ce dernier devrait être présenté comme un passif s'il existe une obligation contractuelle de remettre de la trésorerie ou un autre actif financier à une entité. Dans le cas de Cominar, l'engagement des fiduciaires à verser à ses porteurs de parts au moins 85 % de son bénéfice distribuable aurait pour résultat de considérer les parts du Fonds comme un passif aux fins des IFRS. Si cette interprétation se révélait exacte et s'appliquait à Cominar, l'adoption des IFRS aurait une incidence importante sur ses états financiers. Cominar réévalue actuellement sa position et analyse différentes alternatives pour éviter une telle présentation.

- **Impôts sur le résultat (IAS 12) :**

Cominar est un fonds de placement immobilier (FPI) qui satisfait à certains critères énoncés dans la « Loi de l'impôt sur le revenu » et bénéficie d'un traitement fiscal spécial selon lequel il peut déduire les sommes qu'il distribue aux porteurs de parts afin de ne pas payer d'impôts. Selon le Comité sur les problèmes nouveaux (CPN-107 « Application du chapitre 3465 aux fiducies de placement, aux FPI, aux fiducies de redevances et aux fiducies de revenu ») un FPI dont les distributions excèdent son revenu imposable n'a pas à comptabiliser d'impôts sur le revenu pour la période et pourvu qu'il respecte certains critères énoncés dans la norme, un FPI n'a pas à comptabiliser d'impôts futurs créés par les écarts temporaires, principalement les écarts entre la valeur comptable et la valeur fiscale des immeubles. Il n'existe aucune norme équivalente au CPN-107 actuellement en IFRS, de telle sorte que Cominar pourrait devoir comptabiliser une charge d'impôts dans l'état des résultats pour son revenu imposable et créditer cette charge directement dans son avoir des porteurs de parts. De plus, Cominar pourrait devoir comptabiliser des impôts futurs sur ses écarts temporaires.

La norme IAS 12 fait actuellement l'objet d'une refonte et, basé sur les conclusions préliminaires, les fiducies immobilières canadiennes ne seraient pas requises de comptabiliser des impôts sur le revenu et des impôts futurs afin de refléter l'exemption fiscale dont elles jouissent présentement.

- **Avantages dans les contrats de location simple – Standing Interpretations Committee (SIC-15) :**

Selon les PCGR, les améliorations locatives et certains autres frais reliés à la location sont capitalisés et passés en charge aux résultats à titre d'amortissement en fonction de la durée du bail. Selon les IFRS, ces incitatifs pourraient s'inscrire comme des avantages consentis au locataire qui devront être comptabilisés comme une réduction des revenus locatifs sur la durée bail. S'il en est ainsi, seule la présentation des données financières en sera affectée.

Le passage aux normes IFRS représente un processus continu puisque l'International Accounting Standard Board publie régulièrement de nouvelles normes et recommandations. Par conséquent, les normes en vigueur à la date d'adoption sont susceptibles de différer des IFRS actuels. Cominar continue donc d'évaluer l'incidence de l'adoption des IFRS sur ses activités, ses procédures et ses conventions comptables, et il est possible qu'il apporte des modifications à son plan de convergence à mesure que d'autres informations seront disponibles sur l'adoption des IFRS au Canada.

Les données financières présentées dans les états financiers actuels du Fonds selon les PCGR pourraient varier de façon importante lorsqu'elles seront présentées selon les IFRS.

RISQUES ET INCERTITUDES

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

CONJONCTURE ÉCONOMIQUE GÉNÉRALE

Les marchés de capitaux, 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, ont des répercussions sur le contexte commercial et l'environnement économique d'une région géographique donnée et, en fin de compte, sur le volume d'activités dans cette région, les revenus et le coût et la disponibilité des capitaux propres et de la dette.

MISE EN OEUVRE DE NOTRE STRATÉGIE

La capacité de Cominar de réaliser ses objectifs et à mettre en oeuvre sa stratégie a une influence sur sa 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

Cominar examine régulièrement les occasions d'acquisitions stratégiques au sein de ses secteurs d'exploitation, mais rien ne garantit qu'il pourra continuer de procéder à des acquisitions selon des modalités qui correspondent à ses critères d'investissement. Par ailleurs, il n'existe aucune certitude que ses objectifs financiers stratégiques ou les réductions de coûts prévues se concrétiseront à la suite des acquisitions. Son rendement dépend de sa capacité à conserver la clientèle et les employés clés des sociétés acquises, et rien ne garantit qu'il sera toujours en mesure d'y parvenir.

PROGRAMME DE DÉVELOPPEMENT

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

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 leurs obligations aux termes de leurs baux et l'incapacité de louer à des conditions économiquement favorables une partie importante de la superficie inoccupée des immeubles auraient une incidence défavorable sur les produits d'exploitation et le bénéfice distribuable du Fonds.

Toutefois, ce risque est relativement minimisé par la diversification du portefeuille de Cominar, lui permettant de maintenir des flux de trésorerie prévisibles. Ce risque se trouve aussi réduit du fait que l'occupation moyenne par locataire s'établit à environ 6 800 pieds carrés.

Par ailleurs, avec sa gestion intégrée, Cominar est en mesure d'exercer un contrôle plus vigilant 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 le resserrement défavorable des marchés du crédit et la variation des taux d'intérêt, étant donné que les intérêts sur emprunt 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.

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, Cominar doit livrer concurrence à des tiers qui sont à la recherche d'investissements immobiliers semblables à ceux qui intéressent le Fonds. Un grand nombre de ces investisseurs disposent de ressources financières plus importantes que celles de Cominar, ou ne sont pas assujettis aux restrictions en matière d'investissement ou d'exploitation auxquelles est assujetti le Fonds ou sont assujettis à des restrictions plus souples. L'augmentation des fonds disponibles aux fins d'investissement et un intérêt accru pour les investissements immobiliers pourraient intensifier la concurrence pour les investissements immobiliers et, en conséquence, entraîner une hausse des prix d'achat et une baisse du rendement de ces investissements. En outre, de nombreux autres promoteurs, gestionnaires et propriétaires d'immeubles livrent concurrence au Fonds pour attirer des locataires. La présence de promoteurs, de gestionnaires et de propriétaires concurrents et la concurrence pour attirer les locataires du Fonds pourraient avoir des conséquences défavorables sur la capacité du Fonds de louer des locaux dans ses immeubles et sur les loyers demandés et pourraient avoir des conséquences défavorables sur les revenus du Fonds.

RÉGLEMENTATION GOUVERNEMENTALE

Le Fonds et ses immeubles sont assujettis à diverses dispositions législatives et réglementaires gouvernementales. Toute modification apportée à ces dispositions ayant des conséquences défavorables pour le Fonds et ses immeubles pourrait influencer sur les résultats financiers du Fonds. De par leur nature, les éléments d'actif et les activités de Cominar ne sont pas sujets à un risque environnemental élevé. Conformément aux principes d'exploitation contenus dans sa convention de

fiducie, Cominar effectue une vérification environnementale préalablement à toute nouvelle acquisition d'une propriété. Quant aux propriétés existantes, il le fait lorsqu'il le juge opportun. Dans ses contrats de location, Cominar prévoit que le locataire doit exploiter son entreprise dans le respect des lois environnementales, et ce dernier est tenu responsable de tout dommage pouvant résulter de son utilisation des lieux loués.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

Les filiales de Cominar sont assujéties à l'impôt sur leur bénéfice imposable aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) et de la Loi sur les impôts du Québec à un taux moyen combiné d'environ 31 %. Aucune provision n'est requise pour la période terminée le 30 septembre 2009.

La valeur comptable de l'actif net de Cominar au 31 décembre 2008 excédait la valeur fiscale d'environ 87 000 \$.

IMPOSITION DES DISTRIBUTIONS DES FIDUCIES INTERMÉDIAIRES DE PLACEMENT DÉTERMINÉES (FIPD)

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

EXCEPTION POUR LES FIDUCIES DE PLACEMENT IMMOBILIER (FPI)

Les règles sur les FIPD ne s'appliquent pas à une fiducie qui se qualifie à titre de FPI pour une année d'imposition donnée. Les conditions à rencontrer afin de se qualifier à titre de FPI ont été modifiées dans le cadre du projet de loi C-10 sanctionné le 12 mars 2009. De façon générale, une FPI s'entend d'une fiducie résidant au Canada qui remplit les conditions suivantes : (i) les seuls « biens hors portefeuille » qu'elle détient au cours de l'année sont des « biens admissibles de FPI », (ii) au moins 95 % de son revenu pour l'année d'imposition provient d'une ou de plusieurs des sources suivantes : loyers de « biens immeubles ou réels »; intérêts; gains en capital provenant de la disposition des biens immeubles ou réels; dividendes et redevances, (iii) au moins 75 % de son revenu pour l'année d'imposition provient d'une ou de plusieurs des sources suivantes : loyers de « biens immeubles ou réels »; intérêts d'hypothèques sur des biens immeubles ou réels et gains en capital provenant de la disposition de biens immeubles ou réels et (iv) la juste valeur marchande totale des biens qu'elle détient, dont chacun est un bien immeuble ou réel, une dette d'une société canadienne représentée par une acceptation bancaire, des espèces, ou de manière générale, une créance d'un gouvernement du Canada ou de certains autres organismes publics, n'est à aucun moment de l'année inférieure à 75 % de la valeur de ses capitaux propres au moment en cause.

Au 30 septembre 2009, Cominar respectait l'ensemble de ces conditions et se qualifiait à titre de FPI. Par conséquent, les 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 respecter ces conditions de manière continue dans le futur.

RECRUTEMENT D'EMPLOYÉS ET DE CADRES

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

BESOINS DE CAPITAUX

Cominar accède aux marchés des capitaux de temps à autre au moyen de l'émission de titres de créance, de parts ou d'autres titres de capitaux propres. Si Cominar était incapable de mobiliser des fonds additionnels, ses activités d'acquisition et de développement pourraient en souffrir et des contrats d'emprunt liés à des actifs particuliers pourraient devoir être renégoiés.

ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Non vérifiés
30 septembre 2009

BILANS CONSOLIDÉS

[non vérifiés, en milliers de dollars]

	Au 30 septembre 2009	Au 31 décembre 2008
	\$	\$
		[note 2]
ACTIF		
Immeubles productifs de revenu [notes 4, 8 et 10]		
Bâtiments	1 235 078	1 228 770
Terrains	202 128	199 211
Actifs incorporels	67 441	79 106
	1 504 647	1 507 087
Immeubles en développement [note 5]	128 585	72 945
Terrains détenus pour développement futur [note 5]	43 355	20 857
Frais de location capitalisés et autres actifs [note 6]	47 250	44 141
Frais payés d'avance	11 696	1 954
Débiteurs [note 7]	25 855	21 352
	1 761 388	1 668 336
PASSIF		
Emprunts hypothécaires [note 8]	777 212	730 711
Débiteures convertibles [note 9]	313 583	203 723
Emprunts bancaires [note 10]	38 520	186 987
Créditeurs et charges à payer	32 357	34 987
Distributions payables aux porteurs de parts	6 558	—
	1 168 230	1 156 408
AVOIR DES PORTEURS DE PARTS		
Avoir des porteurs de parts	593 158	511 928
	1 761 388	1 668 336

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés

ÉTATS CONSOLIDÉS DE L'AVOIR DES PORTEURS DE PARTS

Pour les périodes terminées les 30 septembre
[non vérifiés, en milliers de dollars]

	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Apports des porteurs de parts [note 11]				
Solde au début de la période	656 489	596 455	600 965	591 172
Émissions de parts	60 049	3 483	118 275	8 766
Rémunération des preneurs fermes et frais afférents au placement	(2 504)	—	(5 206)	—
Solde à la fin de la période	714 034	599 938	714 034	599 938
Bénéfices nets cumulés				
Solde au début de la période	284 156	258 365	272 399	247 779
Modification due à une nouvelle convention comptable [note 2]	—	—	—	(365)
Bénéfice net	8 860	7 887	20 617	18 838
Solde à la fin de la période	293 016	266 252	293 016	266 252
Distributions cumulées				
Solde au début de la période	(397 601)	(329 544)	(362 817)	(298 080)
Distributions aux porteurs de parts	(19 655)	(16 499)	(54 439)	(47 963)
Solde à la fin de la période	(417 256)	(346 043)	(417 256)	(346 043)
Surplus d'apport				
Solde au début de la période	1 392	752	1 069	513
Régime d'options d'achat de parts	83	141	406	380
Solde à la fin de la période	1 475	893	1 475	893
Autre composante de l'avoir [note 9]				
Composante avoir des débentures convertibles	1 889	312	1 889	312
Total de l'avoir des porteurs de parts	593 158	521 352	593 158	521 352

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS ET DU RÉSULTAT ÉTENDU

Pour les périodes terminées les 30 septembre
[non vérifiés, en milliers de dollars, sauf les montants par part]

	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	2009 \$	2008 \$ [note 2]	2009 \$	2008 \$ [note 2]
Produits d'exploitation				
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	63 133	56 658	198 373	172 985
Charges d'exploitation				
Frais d'exploitation	11 015	9 771	37 659	31 978
Impôts fonciers et services	11 922	10 211	42 564	37 121
Frais de gestion immobilière	901	569	2 624	1 859
	23 838	20 551	82 847	70 958
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants	39 295	36 107	115 526	102 027
Intérêts sur emprunts	13 284	12 512	42 513	36 364
Amortissement des immeubles productifs de revenu	13 609	12 576	41 559	37 657
Amortissement des frais de location capitalisés	2 498	1 983	7 485	6 213
Amortissement des autres actifs	108	91	290	225
	29 499	27 162	91 847	80 459
Bénéfice d'exploitation provenant des éléments d'actifs immobiliers	9 796	8 945	23 679	21 568
Frais d'administration du Fonds	(980)	(1 117)	(3 234)	(2 980)
Autres revenus	44	45	172	220
Bénéfice net provenant des activités poursuivies	8 860	7 873	20 617	18 808
Bénéfice net provenant des activités abandonnées [note 21]	—	14	—	30
Bénéfice net et résultat étendu	8 860	7 887	20 617	18 838
Bénéfice net de base par part [note 13]	0,163	0,173	0,413	0,415
Bénéfice net dilué par part [note 13]	0,163	0,171	0,412	0,411

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE

Pour les périodes terminées les 30 septembre
[non vérifiés, en milliers de dollars]

	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	2009 \$	2008 \$	2009 \$	2008 \$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION				
Bénéfice net	8 860	7 887	20 617	18 838
Ajustements pour :				
Amortissement des immeubles productifs de revenu	13 609	12 587	41 559	37 691
Amortissement des baux en dessous du marché	(193)	(131)	(572)	(384)
Amortissement des frais de location capitalisés	2 498	1 980	7 485	6 223
Amortissement des frais de financement capitalisés et autres actifs	836	438	2 344	1 366
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(30)	(32)	(92)	(95)
Désactualisation de la composante passif des débentures convertibles	10	10	30	28
Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	109	176	432	477
	25 699	22 915	71 803	64 144
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement <i>[note 16]</i>	8 299	6 766	(14 804)	(12 122)
	33 998	29 681	56 999	52 022
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT				
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu <i>[note 4]</i>	(3 486)	(4 008)	(34 507)	(60 626)
Acquisitions d'immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur <i>[note 5]</i>	(19 195)	(7 957)	(70 724)	(18 954)
Produit net encaissé lors de la disposition d'une participation dans un immeuble détenu en copropriété <i>[note 15]</i>	—	—	2 015	—
Dépôt pour acquisition future	—	(6 000)	—	(6 000)
Frais de location capitalisés	(3 520)	(3 857)	(12 408)	(12 783)
Autres actifs	(269)	(103)	(495)	(1 724)
	(26 470)	(21 925)	(116 119)	(100 087)
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT				
Emprunts hypothécaires	(89)	—	94 073	111 232
Remboursement des emprunts hypothécaires	(5 174)	(4 026)	(61 583)	(143 889)
Produit net de l'émission de débentures convertibles	110 662	—	110 662	—
Emprunts bancaires	(150 973)	10 325	(148 902)	122 251
Produit net de l'émission de parts <i>[note 11]</i>	56 870	1 579	111 799	5 001
Distributions aux porteurs de parts	(18 824)	(15 634)	(46 929)	(46 530)
	(7 528)	(7 756)	59 120	48 065
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	—	—	—	—

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS

Pour les périodes terminées les 30 septembre 2009 et 2008
[non vérifiés, en milliers de dollars, sauf les montants par part]

1) DESCRIPTION DU FONDS

Le Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar » ou le « FPI ») 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

Adoptée en 2009

Au cours du premier trimestre de 2009, Cominar a adopté les recommandations du nouveau chapitre 3064 « Écarts d'acquisition et actifs incorporels » publiées par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (« ICCA ») qui confirme qu'au moment de leur comptabilisation initiale, les actifs incorporels doivent être comptabilisés à titre d'actifs seulement s'ils répondent à la définition d'un actif incorporel et aux critères de comptabilisation d'un actif. Le chapitre 1000 « Fondements conceptuels des états financiers » a été harmonisé avec la nouvelle norme.

Depuis le 1^{er} janvier 2009, il n'est désormais plus possible de reporter les dépenses en capital d'entretien et réparation recouvrables des locataires et de les amortir lorsque les revenus sont recouverts. Ces dépenses en capital recouvrables doivent maintenant être capitalisées ou passées en charges dans la période où elles ont été engagées.

L'adoption par Cominar de cette nouvelle norme et de la norme modifiée a exigé le retraitement du solde de l'avoir des porteurs de parts au 31 décembre 2007 ainsi que des états financiers consolidés de l'exercice 2008 comme suit :

Bilan consolidé

	Augmentation (diminution)
Incidence du retraitement au 31 décembre 2008	\$
Immeubles productifs de revenu	556
Autres actifs	(970)

État consolidé de l'avoir des porteurs de parts

	Augmentation (diminution)
Incidence du retraitement avant le 1^{er} janvier 2008	\$
Bénéfice net cumulé	(365)

État consolidé des résultats et du résultat étendu

	Trimestre terminé en 2008				Exercice 2008
	31 mars	30 juin	30 septembre	31 décembre	
Incidence du retraitement – augmentation (diminution)	\$	\$	\$	\$	\$
Frais d'exploitation	(111)	(136)	120	176	49
Bénéfice net et résultat étendu	111	136	(120)	(176)	(49)
Bénéfice net par part – de base et dilué					(0,001)

Récemment publiées

En janvier 2009, l'ICCA a publié les nouveaux chapitres 1582 « Regroupements d'entreprises », 1601 « États financiers consolidés » et 1602 « Participations sans contrôle ».

Regroupement d'entreprises, chapitre 1582

Ce chapitre, qui remplace l'ancien chapitre 1581 « Regroupements d'entreprises », établit des normes pour la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises.

Le chapitre s'applique prospectivement aux regroupements d'entreprises pour lesquels la date d'acquisition se situe au début du premier exercice annuel ouvert le 1^{er} janvier 2011 ou à une date ultérieure. Une application anticipée est autorisée.

États financiers consolidés, chapitre 1601

Ce chapitre qui, avec le nouveau chapitre 1602, remplace l'ancien chapitre 1600 « États financiers consolidés », définit les normes pour l'établissement d'états financiers consolidés.

Le chapitre s'applique aux états financiers consolidés intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. L'adoption anticipée est toutefois permise à compter du début d'un exercice.

Participations sans contrôle, chapitre 1602

Ce nouveau chapitre définit les normes pour la comptabilisation, dans les états financiers consolidés établis postérieurement à un regroupement d'entreprises, de la participation sans contrôle dans une filiale.

Ce chapitre s'applique aux états financiers consolidés intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011. L'adoption anticipée est toutefois permise à compter du début d'un exercice.

En juin 2009, l'ICCA a modifié le chapitre 3862 « Instruments financiers – informations à fournir ».

Instruments financiers – informations à fournir, chapitre 3862

Ce chapitre a été modifié afin d'inclure des obligations d'information supplémentaires concernant les évaluations de la juste valeur d'instruments financiers et d'étoffer les obligations d'information sur le risque de liquidité.

Cette modification s'applique aux états financiers consolidés annuels des exercices clos à compter du 30 septembre 2009. Son adoption anticipée est permise.

Cominar n'entrevoit pas que l'adoption prospective des nouvelles conventions comptables aura un impact important sur ses résultats, sa situation financière et ses flux de trésorerie.

Normes internationales d'information financière (IFRS)

En mars 2009, le Conseil des normes comptables du Canada (« CNC ») a confirmé l'entrée en vigueur des normes IFRS pour les périodes intermédiaires et annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2011 pour les sociétés canadiennes à but lucratif ayant une obligation publique de rendre des comptes. Les IFRS remplaceront les principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR ») actuels pour ces sociétés. Des données comparatives selon les IFRS pour l'exercice antérieur devront aussi être présentées. Pour le Fonds, la date de conversion aux IFRS sera le 1^{er} janvier 2011.

Le fonds procède actuellement à l'évaluation de l'incidence éventuelle de l'application des normes IFRS sur ses états financiers consolidés. Le passage aux normes IFRS représente un processus continu puisque l'International Accounting Standard Board publie régulièrement de nouvelles normes et recommandations. Par conséquent, les normes en vigueur à la date de conversion sont susceptibles de différer des IFRS actuelles.

La situation financière consolidée et le rendement financier du Fonds présentés dans les états actuels du Fonds selon les PCGR varieront lorsqu'ils seront présentés selon les IFRS.

3) PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Mode de préparation

Les états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés de Cominar ont été préparés conformément aux PCGR pour les états financiers intermédiaires et n'incluent pas toute l'information normalement présentée dans les états financiers annuels consolidés du Fonds. Par conséquent, ces états financiers intermédiaires doivent être lus en tenant compte des plus récents états financiers annuels vérifiés. À l'exception de la nouvelle convention comptable adoptée en 2009 décrite à la note 2, les conventions comptables et les méthodes d'application de celles-ci sont identiques à celles utilisées pour les états financiers consolidés annuels vérifiés du 31 décembre 2008.

Consolidation

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

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 montrés dans les états financiers. Ces mêmes estimations ont aussi une incidence sur la présentation d'information à l'égard des éventualités en date des états financiers, de même que sur les montants constatés au titre des produits et des charges de la période. 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 dans les résultats selon une formule de comptabilisation linéaire.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

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. Le coût inclut également les autres dépenses en capital, notamment les dépenses majeures d'entretien et réparation. Pour les immeubles acquis après le 12 septembre 2003, une fraction du coût d'acquisition est attribuée, le cas échéant, aux contrats de location-exploitation, aux relations clients et aux améliorations locatives.

L'amortissement des bâtiments et des autres dépenses en capital est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire respectivement sur une période de 40 ans et sur la durée estimative de vie utile.

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

Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur

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 engagées 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, 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 vendus au cours de la période sont présentés dans le résultat net provenant des activités abandonnées lorsque :

- Les activités et flux de trésorerie de la propriété vendue ne font plus partie des activités courantes ; et
- Cominar n'interviendra pas de façon significative et continue dans les activités de la propriété vendue.

Les produits et les charges de la période antérieure sont reclassés afin d'adopter la même présentation que celle de la période en cours.

Frais de location capitalisés et autres actifs

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

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.

Il y a dépréciation lorsque la valeur comptable d'un actif à long terme amortissable excède ses flux de trésorerie nets futurs non actualisés prévus à l'utilisation et 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 leur juste valeur.

Instruments financiers

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

Régime d'options d'achat de parts

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

Calculs par part

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

4) IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

	Au 30 septembre 2009		
	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Coût amorti \$
Bâtiments	1 368 766	133 688	1 235 078
Terrains	202 128	—	202 128
Actifs incorporels			
Contrats de location – exploitation	82 816	40 729	42 087
Relations clients	30 534	6 419	24 115
Améliorations locatives acquises	<u>3 099</u>	<u>1 860</u>	<u>1 239</u>
	1 164 449	49 008	67 441
	1 687 343	182 696	1 504 647

	Au 31 décembre 2008		
	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Coût amorti \$
			[note 2]
Bâtiments	1 337 658	108 888	1 228 770
Terrains	199 211	—	199 211
Actifs incorporels			
Contrats de location – exploitation	80 743	29 042	51 701
Relations clients	29 972	4 123	25 849
Améliorations locatives acquises	<u>3 099</u>	<u>1 543</u>	<u>1 556</u>
	113 814	34 708	79 106
	1 650 683	143 596	1 507 087

Acquisitions d'immeubles productifs de revenu

Le 16 janvier 2009, Cominar a acquis un immeuble productif de revenu. Cette transaction a été comptabilisée selon la méthode de l'acquisition.

Le tableau suivant présente les actifs nets acquis :

	2009 \$
Immeubles productifs de revenu	
Bâtiments	29 762
Terrains	3 896
Actifs incorporels	
Contrats de location – exploitation	3 534
Relations clients	1 123
Total du prix d'acquisition	38 315
Le coût d'acquisition a été réglé comme suit :	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	24 794
Prise en charge d'un emprunt hypothécaire	13 521
	38 315

La répartition du prix d'acquisition à la juste valeur des actifs nets acquis au cours de la période n'a pas été finalisée et demeure sujette à modification.

Le 29 février 2008, Cominar a acquis la participation résiduelle dans les immeubles industriels et polyvalents situés à Montréal qu'elle détenait en copropriété. Au cours du deuxième trimestre de 2008, Cominar a acquis trois immeubles productifs de revenu. Ces transactions ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition.

Le tableau suivant présente les actifs nets acquis :

	2008
	\$
Immeubles productifs de revenu	
Bâtiments	34 101
Terrains	5 785
Actifs incorporels :	
Contrats de location - exploitation	2 710
Relations clients	2 428
Total du prix d'acquisition	45 024
Le coût d'acquisition a été réglé comme suit :	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	43 806
Prise en charge d'un emprunt hypothécaire	1 218
	45 024

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

Au cours des neuf premiers mois de 2009, Cominar a poursuivi ses activités de mise en valeur de ses immeubles productifs de revenu. Les dépenses en capital effectuées incluent notamment des ajouts, agrandissements, modernisations, modifications, ainsi que travaux de revalorisation de ses propriétés dans le but d'accroître ou maintenir la capacité de production de son portefeuille immobilier. Au 30 septembre 2009, les déboursés reliés à ces investissements ont totalisé 9 713 \$ [16 820 \$ en 2008].

5) IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT ET TERRAINS DÉTENUS POUR DÉVELOPPEMENT FUTUR

Au cours des neuf premiers mois de 2009, Cominar a capitalisé 4 967 \$ [2 834 \$ en 2008] en intérêts au coût des immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur.

Au cours des neuf premiers mois de 2009, Cominar a poursuivi ses activités de développement d'immeubles et d'acquisition de terrains pour développement futur en effectuant des déboursés s'élevant à 70 724 \$ [18 954 \$ en 2008]. L'ensemble des projets en cours au 30 septembre 2009 pourrait représenter des coûts de construction estimés à plus de 23 647 \$ au cours des prochaines années en supposant la réalisation des travaux selon les plans prévus.

6) FRAIS DE LOCATION CAPITALISÉS ET AUTRES ACTIFS

	Au 30 septembre 2009	Au 31 décembre 2008
	\$	\$
Au coût amorti		<i>[note 2]</i>
Frais de location capitalisés	44 758	41 855
Autres actifs	2 492	2 286
	47 250	44 141

7) DÉBITEURS

	Au 30 septembre 2009	Au 31 décembre 2008
	\$	\$
Comptes à recevoir	10 934	8 301
Comptes à recevoir - comptabilisation linéaire des baux	12 119	9 852
Autres débiteurs, portant intérêt à un taux effectif moyen pondéré de 7,36 % au 30 septembre 2009 [7,38 % au 31 décembre 2008]	1 918	2 143
Dépôts pour travaux futurs à exécuter	884	1 056
	25 855	21 352

8) EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Ces emprunts sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles productifs de revenu ayant une valeur comptable nette de 1 137 033 \$ [1 085 684 \$ au 31 décembre 2008]. Ils portent intérêt à des taux contractuels annuels variant de 2,19 % à 11,00 % [4,22 % à 11,00 % au 31 décembre 2008], le taux contractuel moyen pondéré s'élevant à 5,26 % au 30 septembre 2009 [5,58 % au 31 décembre 2008], et sont renouvelables à diverses dates entre mars 2010 et mars 2022. Au 30 septembre 2009, le taux effectif moyen pondéré s'élevait à 5,25 % [5,54 % au 31 décembre 2008]. Certains emprunts hypothécaires renferment des clauses restrictives qui étaient respectées au 30 septembre 2009.

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

Les coûts d'émission des emprunts hypothécaires sont présentés en déduction de ces emprunts et sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée des emprunts et inscrits sous la rubrique « Intérêts sur emprunts » dans l'état consolidé des résultats et du résultat étendu.

Les remboursements des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit :

Périodes se terminant les 31 décembre	Remboursements de capital	Soldes à l'échéance	Total
	\$	\$	\$
2009	5 341	—	5 341
2010	20 656	98 326	118 982
2011	20 351	5 855	26 206
2012	20 495	16 380	36 875
2013	19 093	147 218	166 311
2014 et suivants	72 057	352 959	425 016
	157 993	620 738	778 731
Plus : écarts d'évaluation sur les emprunts pris en charge			246
Moins : frais de financement non amortis			(1 765)
			777 212

La totalité des emprunts hypothécaires sont à taux fixes.

9) DÉBENTURES CONVERTIBLES

Le tableau suivant présente les caractéristiques des débentures convertibles subordonnées non garanties de Cominar ainsi que la variation de la période :

	Au 30 septembre 2009					Au 31 décembre 2008
	Série A	Série B	Série C	Série D	Total	Total
Taux d'intérêt contractuel	6,30 %	5,70 %	5,80 %	6,50 %		
Taux d'intérêt effectif	6,89 %	6,42 %	6,60 %	7,47 %		
Date d'émission	septembre 2004	mai 2007	octobre 2007	septembre 2009		
Prix de conversion par part	17,40 \$	27,50 \$	25,25 \$	20,50 \$		
Date de paiement des intérêts	30 juin & 31 décembre	30 juin & 31 décembre	31 mars & 30 septembre	31 mars & 30 septembre		
Date de rachat au gré de Cominar	juin 2008	juin 2010	septembre 2010	septembre 2012		
Date d'échéance	juin 2014	juin 2014	septembre 2014	septembre 2016		
	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Solde au début de la période	22 635	80 500	110 000	—	213 135	214 617
Émission	—	—	—	115 000	115 000	—
Conversions au gré des porteurs	(291)	—	—	—	(291)	(1 482)
Solde à la fin de la période	22 344	80 500	110 000	115 000	327 844	213 135
Moins : frais de financement non amortis et composante avoir des débetures convertibles					(14 261)	(9 412)
					313 583	203 723

À compter de la date de rachat ci-haut mentionnée, Cominar peut, sous certaines conditions et selon certaines modalités, choisir de s'acquitter de son obligation de rembourser le capital des débetures en émettant des parts de Cominar.

Conformément aux dispositions des chapitres 3855 et 3861 du Manuel de l'ICCA, les débetures convertibles ont été comptabilisées à titre de passif au bilan, déduction faite de la composante « Avoir » attribuable aux options de conversion s'élevant à 1 889 \$, et les intérêts ont été inscrits sous la rubrique « Intérêts sur emprunts » dans l'état consolidé des résultats et du résultat étendu. Les coûts d'émission des débetures convertibles sont présentés en déduction de la dette et sont amortis selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée des débetures et inscrits sous la rubrique « Intérêts sur emprunts » dans l'état consolidé des résultats et du résultat étendu.

Le 22 septembre, Cominar a procédé à l'émission de 115 000 \$ de débetures convertibles subordonnées non garanties, portant intérêt à un taux de 6,50 % par année et venant à échéance le 30 septembre 2016.

Au cours des neuf premiers mois de 2009, 291 débetures convertibles de série A [1 482 en 2008] ont été converties en 16 724 parts [85 163 en 2008] au prix de conversion de 17,40 \$ par part, pour un montant total de 291 \$ [1 482 en 2008].

10) EMPRUNTS BANCAIRES

Cominar dispose d'une facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 255 000 \$ [255 000 \$ au 31 décembre 2008]. Cette facilité de crédit, renouvelable annuellement, porte intérêt au taux de base majoré de 2,00 % [0,25 % en 2008] ou au taux des acceptations bancaires majoré de 3,00 % [1,50 % en 2008]. Cette facilité de crédit est garantie par une hypothèque immobilière et mobilière sur des biens spécifiques, y compris la valeur comptable de biens immobiliers s'élevant à 274 094 \$ au 30 septembre 2009 [252 491 \$ au 31 décembre 2008]. Au 30 septembre 2009, le taux de base était de 2,25 % [3,50 % au 31 décembre 2008]. Cette facilité de crédit renferme certaines clauses restrictives qui étaient respectées au 30 septembre 2009.

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.

Au cours des neuf premiers mois de 2009, Cominar a émis 8 798 337 parts dont 8 575 550 parts en vertu d'appels publics à l'épargne, 141 800 parts en vertu de l'exercice d'options, 64 263 parts en vertu du régime de réinvestissement des distributions et 16 724 parts en vertu de la conversion de débentures convertibles. L'émission de ces parts a permis d'encaisser un produit net de 111 799 \$.

Au cours des neuf premiers mois de 2008, Cominar a émis 517 271 parts dont 340 500 parts en vertu de l'exercice d'options, 91 608 parts en vertu du régime de réinvestissement des distributions et le solde de 85 163 parts en vertu de la conversion de débentures convertibles. L'émission de ces parts a permis d'encaisser un produit net de 5 001 \$.

Périodes de trois mois terminées les 30 septembre	2009		2008	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts émises et en circulation au début de la période	50 695 936	656 489	45 586 805	596 455
Émission en vertu d'un appel public à l'épargne	3 783 500	55 005	—	—
Émission en vertu de l'exercice d'options	132 800	1 865	105 800	1 579
Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	21 552	357	38 331	841
Émission en vertu de la conversion de débentures convertibles	16 724	291	59 018	1 027
Renversement du surplus d'apport suite à l'exercice d'options	—	27	—	36
Parts émises et en circulation à la fin de la période	54 650 512	714 034	45 789 954	599 938

Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	2009		2008	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts émises et en circulation au début de la période	45 852 175	600 965	45 272 683	591 172
Émission en vertu d'appels publics à l'épargne	8 575 550	109 808	—	—
Émission en vertu de l'exercice d'options	141 800	1 991	340 500	5 001
Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	64 263	952	91 608	2 185
Émission en vertu de la conversion de débentures convertibles	16 724	291	85 163	1 482
Renversement du surplus d'apport suite à l'exercice d'options	—	27	—	98
Parts émises et en circulation à la fin de la période	54 650 512	714 034	45 789 954	599 938

Programme de rachat de parts

Au cours du premier trimestre de 2008, Cominar a mis en place un programme de rachat de parts l'autorisant à racheter un maximum de 2 265 278 parts, représentant 5 % des parts émises et en circulation au 25 février 2008. Ce programme d'une durée de 12 mois s'est terminé le 9 mars 2009. À cette date, aucune part n'avait été rachetée en vertu de ce programme.

Régime d'options d'achat de parts

En vertu d'un régime d'options d'achat de parts, Cominar a accordé des options aux dirigeants et aux employés visant l'achat de parts. Le nombre maximum de parts pouvant être émises dans le cadre du régime est de 4 530 257 parts. Au 30 septembre 2009, des options visant l'acquisition de 3 149 600 parts étaient en cours et 918 957 options pouvaient être accordées en vertu du régime.

Les tableaux suivants présentent les caractéristiques des options ainsi que la variation des soldes de la période :

Date de l'octroi	Au 30 septembre 2009				
	Acquisition graduelle des droits	Date d'échéance	Prix d'exercice \$	Options en cours	Options pouvant être exercées
13 novembre 2003	20 %	13 novembre 2010	14,00	698 100	698 100
8 avril 2005	25 %	13 novembre 2010	17,12	111 000	111 000
23 mai 2006	20 %	23 mai 2013	18,90	388 000	210 000
15 mai 2007	50 %	15 mai 2014	23,59	30 000	30 000
6 février 2008	33 1/3 %	6 février 2013	18,68	857 500	289 700
19 décembre 2008	33 1/3 %	19 décembre 2013	15,14	1 065 000	—
				3 149 600	1 338 800

Périodes de trois mois terminées les 30 septembre	2009		2008	
	Options	Prix d'exercice moyen pondéré \$	Options	Prix d'exercice moyen pondéré \$
En cours au début de la période	3 357 100	16,42	2 471 300	17,02
Exercées	(132 800)	14,06	(105 800)	14,96
Octroyées	—	—	—	—
Annulées	(74 700)	18,58	—	—
En cours à la fin de la période	3 149 600	16,46	2 365 500	17,11

Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	2009		2008	
	Options	Prix d'exercice moyen pondéré \$	Options	Prix d'exercice moyen pondéré \$
En cours au début de la période	3 504 700	16,45	1 782 000	15,84
Exercées	(141 800)	14,05	(340 500)	14,74
Octroyées	—	—	932 700	18,68
Annulées	(213 300)	17,81	(8 700)	18,68
En cours à la fin de la période	3 149 600	16,46	2 365 500	17,11
Options pouvant être exercées à la fin de la période	1 338 800	16,25	1 063 500	15,05

Rémunération à base de parts

La charge de rémunération relative aux options a été calculée à l'aide du modèle d'évaluation d'option Black-Scholes en posant les hypothèses suivantes :

Date de l'octroi	Volatilité	Prix d'exercice \$ ⁽¹⁾	Rendement moyen pondéré	Taux d'intérêt
				sans risque moyen pondéré
13 novembre 2003	11,70 %	14,00	8,74 %	4,21 %
8 avril 2005	13,50 %	17,12	7,58 %	3,78 %
23 mai 2006	13,00 %	18,90	7,14 %	4,10 %
15 mai 2007	13,60 %	23,59	5,55 %	4,04 %
6 février 2008	15,60 %	18,68	7,47 %	3,89 %
19 décembre 2008	18,00 %	15,14	9,74 %	3,00 %

(1) Le prix d'exercice des options correspond au cours de clôture des parts de Cominar le jour précédant la date de l'octroi.

Régime de réinvestissement des distributions

Cominar a un régime de réinvestissement des distributions en vertu duquel les porteurs de parts peuvent choisir de réinvestir automatiquement toutes les distributions en espèces de Cominar dans des parts supplémentaires. Le régime procure aux participants un nombre de parts équivalant à 105 % des distributions en espèces. Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, 64 263 parts [91 608 en 2008] ont été émises pour un montant total de 952 \$ [2 185 \$ en 2008] en vertu de ce régime.

12) IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

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

Les filiales de Cominar sont assujetties à l'impôt sur leur bénéfice imposable aux termes de la Loi de l'impôt sur le revenu (Canada) et de la Loi sur les impôts du Québec à un taux moyen combiné d'environ 31 %. Aucune provision n'est requise pour la période terminée le 30 septembre 2009.

La valeur comptable de l'actif net de Cominar au 31 décembre 2008 excédait la valeur fiscale d'environ 87 000 \$.

Imposition des distributions des fiducies intermédiaires de placement déterminées (FIPD)

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

Exception pour les fiducies de placement immobilier (FPI)

Les règles sur les FIPD ne s'appliquent pas à une fiducie qui se qualifie à titre de FPI pour une année d'imposition donnée. Les conditions à rencontrer afin de se qualifier à titre de FPI ont été modifiées dans le cadre du projet de loi C-10 sanctionné le 12 mars 2009. De façon générale, une FPI s'entend d'une fiducie résidant au Canada qui remplit les conditions suivantes : (i) les seuls « biens hors portefeuille » qu'elle détient au cours de l'année sont des « biens admissibles de FPI », (ii) au moins 95 % de son revenu pour l'année d'imposition provient d'une ou de plusieurs des sources suivantes : loyers de « biens immeubles ou réels »; intérêts; gains en capital provenant de la disposition des biens immeubles ou réels; dividendes et redevances, (iii) au moins 75 % de son revenu pour l'année d'imposition provient d'une ou de plusieurs des sources suivantes : loyers de « biens immeubles ou réels »; intérêts d'hypothèques sur des biens immeubles ou réels et gains en capital provenant de la disposition de biens immeubles ou réels et (iv) la juste valeur marchande totale des biens qu'elle détient, dont chacun est un bien immeuble ou réel, une dette d'une société canadienne représentée par une acceptation bancaire, des espèces, ou de manière générale, une créance d'un gouvernement du Canada ou de certains autres organismes publics, n'est à aucun moment de l'année inférieure à 75 % de la valeur de ses capitaux propres au moment en cause.

Au 30 septembre 2009, Cominar respectait l'ensemble de ces conditions et se qualifiait à titre de FPI. Par conséquent, les 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 respecter ces conditions de manière continue dans le futur.

13) CALCULS PAR PART

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

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	2009	2008	2009	2008
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	54 203 613	45 653 573	49 922 882	45 443 917
Dilution afférente aux options d'achat de parts	246 371	503 360	112 191	415 916
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	54 449 984	46 156 933	50 035 073	45 859 833

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 distribue une partie de son bénéfice distribuable aux porteurs de parts. Le bénéfice distribuable correspond généralement au bénéfice net établi en conformité avec les PCGR, ajustés pour tenir compte de l'amortissement des immeubles productifs de revenu et des baux au dessus et en dessous du marché, de la charge de rémunération relative aux options d'achat de parts, de la désactualisation de la composante passif des débentures convertibles, des revenus de location – comptabilisation linéaire des baux, des gains ou pertes sur dispositions d'immeubles productifs de revenu et de l'amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge.

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Distributions aux porteurs de parts	19 655	16 499	54 439	47 963
Distributions par part	0,360	0,360	1,080	1,052

15) PARTICIPATIONS DANS DES IMMEUBLES DÉTENUS EN COPROPRIÉTÉ

Le 29 février 2008, Cominar a acquis la participation résiduelle des 7 immeubles auparavant détenus en copropriété et possède désormais 100 % de ces immeubles productifs de revenu.

Le 4 mai 2009, Cominar a conclu une convention de copropriété par laquelle il détient une participation indivise de 95 % dans le Complexe Jules-Dallaire, immeuble actuellement en construction [note 17]. À cette date, il s'agit du seul immeuble détenu en copropriété.

La quote-part de Cominar dans l'actif, le passif, les produits, les charges et les flux de trésorerie des immeubles détenus en copropriété s'établissait comme suit :

	30 septembre 2009	31 décembre 2008
	\$	\$
Actif	65 719	—
Passif	2 022	—

Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	2009	2008
	\$	\$
Produits d'exploitation	—	204
Charges d'exploitation	—	61
Bénéfice d'exploitation net	—	143
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	—	143
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement ⁽¹⁾	23 386	—
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	—	—

(1) Période du 4 mai 2009 au 30 septembre 2009

16) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES RELATIVES AUX FLUX DE TRÉSORERIE

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

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	2009	2008	2009	2008
		\$	\$	\$
Frais payés d'avance	9 148	6 785	(9 742)	(7 162)
Débiteurs	259	2 563	(4 503)	(1 153)
Créditeurs et charges à payer	(1 108)	(2 582)	(559)	(3 807)
	8 299	6 766	(14 804)	(12 122)
Autres informations				
Intérêts payés	17 746	12 970	44 998	38 328
Frais de location impayés	1 368	3 314	1 368	3 314
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement par la prise en charge d'emprunts hypothécaires	—	—	13 521	1 218
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement impayées	5 454	6 815	5 454	6 815
Immeuble productif de revenu transféré aux immeubles en développement	—	—	11 248	—
Immeuble en développement transféré aux immeubles productifs de revenu	—	—	—	4 395

17) OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Au cours des neuf premiers mois de 2009, Cominar a conclu des opérations avec des sociétés contrôlées par des porteurs de parts qui sont également membres de la direction de la fiducie. Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des affaires et sont mesurées à la valeur d'échange. Ces opérations sont reflétées dans les états financiers intermédiaires consolidés de la façon suivante :

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	130	208	413	671
Immeubles productifs de revenu et en développement	16 515	10 326	41 696	22 694
Frais de location capitalisés et autres actifs	3 183	4 831	11 380	10 930
Débiteurs	—	—	284	110
Créditeurs et charges à payer	—	—	5 887	8 437

Le 4 mai 2009, Cominar a vendu une participation indivise de 5 % dans le Complexe Jules-Dallaire à une société détenue indirectement par la famille Dallaire moyennant un prix d'achat de 2 015 \$, reflétant 5 % des investissements réalisés à ce jour par Cominar dans ce Complexe. Le FPI a également conclu une convention de copropriété avec cette société.

18) GESTION DU CAPITAL

Cominar gère son capital de manière à s'assurer que les ressources en capital soient suffisantes pour son fonctionnement et son développement, tout en maximisant le rendement pour les détenteurs de parts en maintenant l'équilibre entre l'endettement et l'avoir. Le capital de Cominar se compose de dettes à long terme, de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de l'avoir des porteurs de parts.

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

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

	Au 30 septembre 2009	Au 31 décembre 2008
	\$	\$
Emprunts hypothécaires	777 212	730 711
Débetures convertibles	313 583	203 723
Emprunts bancaires	38 520	186 987
Avoir des porteurs de parts	593 158	511 928
Total du capital	1 722 473	1 633 349
Ratio d'endettement global ⁽¹⁾	58,1 %	61,9 %
Ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles)	42,0 %	50,6 %
Ratio de couverture des intérêts ⁽²⁾	2,63 ⁽³⁾	2,68

(1) Le ratio d'endettement global est égal au total des emprunts bancaires et hypothécaires et des débetures convertibles, divisé par la valeur comptable brute du portefeuille immobilier (total des actifs et de l'amortissement cumulé des immeubles productifs de revenu).

(2) Le ratio de couverture des intérêts est égal au BAIIA (bénéfice avant intérêts, impôts sur les bénéfices et amortissement) divisé par la charge d'intérêt.

(3) Annualisé

La convention de fiducie de Cominar stipule qu'il ne peut prendre en charge de dette si, compte tenu de la dette ainsi contractée ou prise en charge, le total de la dette de Cominar est supérieur à 60 % de la valeur comptable brute de Cominar, définie comme étant le total des actifs et de l'amortissement cumulé des immeubles productifs de revenu (65 % si des débetures convertibles sont en circulation). Au 30 septembre 2009, Cominar maintenait un ratio d'endettement de 58,1 %, en incluant les débetures convertibles.

Le ratio de couverture des intérêts permet de vérifier la capacité de Cominar à payer les intérêts de sa dette à même ses résultats d'exploitation. Ainsi, au 30 septembre 2009, ce ratio annualisé de couverture des intérêts se situait à 2,63 : 1, témoignant de sa capacité à s'acquitter de ses obligations à cet égard.

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

19) INSTRUMENTS FINANCIERS

Juste valeur

La juste valeur est estimée, au moyen de techniques d'évaluation et d'hypothèses. Les montants de juste valeur présentés dans les présents états financiers intermédiaires consolidés représentent l'estimation par Cominar du prix auquel un instrument financier pourrait être négocié sur un marché entre des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence. Il s'agit d'estimations ponctuelles qui peuvent changer au cours de périodes ultérieures en raison des conditions du marché et d'autres facteurs.

Classement

Le classement des instruments financiers ainsi que leur valeur comptable et leur juste valeur respective se présentent comme suit :

	Au 30 septembre 2009		Au 31 décembre 2008	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
	\$	\$	\$	\$
ACTIFS FINANCIERS				
Détenus à des fins de transaction				
Trésorerie et équivalent de trésorerie	—	—	—	—
Prêts et créances				
Débiteurs	25 855	25 855	21 352	21 352
Total des actifs financiers	25 855	25 855	21 352	21 352
PASSIFS FINANCIERS				
Autres passifs financiers				
Emprunts hypothécaires ⁽¹⁾	778 731	751 429	732 293	712 409
Débiteures convertibles ⁽¹⁾	327 844	325 530	213 135	220 330
Emprunts bancaires	38 520	38 520	186 987	186 987
Créditeurs à payer et charges à payer ⁽²⁾	31 555	31 555	34 158	34 158
Distributions payables aux porteurs de parts	6 558	6 558	—	—
Total des passifs financiers	1 183 208	1 153 592	1 166 573	1 153 884

(1) Exclut les écarts d'évaluation sur les emprunts pris en charge, les frais de financement non amortis et la composante avoir des débiteures convertibles.

(2) Exclut les taxes à la consommation à payer de 802 \$ [829 \$ en 2008].

La juste valeur de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des débiteurs, des emprunts bancaires, des créditeurs et charges à payer et des distributions payables aux porteurs de parts, correspond approximativement à la valeur comptable au 30 septembre 2009, en raison du fait qu'il s'agit d'éléments à court terme ou du fait qu'ils portent intérêts aux taux actuels du marché.

La juste valeur des emprunts hypothécaires a été estimée en fonction des taux actuels du marché pour des emprunts hypothécaires assortis de modalités et de durées similaires.

La juste valeur des débiteures convertibles a été estimée en fonction du taux actuel du marché pour des titres d'emprunt assortis de modalités et de durées similaires.

Gestion des risques

Les principaux risques liés aux instruments financiers de Cominar sont le risque de crédit, le risque de taux d'intérêt et le risque de liquidité. La stratégie de gestion de ces risques de Cominar est résumée ci-après.

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 et sectorielle de son portefeuille [note 20], en étalant les échéances des baux, en diversifiant ses sources de revenus grâce à sa composition variée de locataires, en évitant de dépendre d'un locataire unique qui représenterait une part importante des produits d'exploitation de Cominar et en procédant à une étude du crédit de tous les nouveaux locataires.

Cominar sert une vaste clientèle diversifiée, qui compte environ 2 500 clients occupant chacun une superficie moyenne de 6 800 pieds carrés. Les trois principaux clients représentent respectivement environ 6,3 %, 4,9 % et 4,5 % des produits

d'exploitation provenant de plusieurs baux dont les échéances sont réparties dans le temps. La stabilité et la qualité des flux de trésorerie d'exploitation sont renforcées du fait qu'approximativement 11,2 % des produits d'exploitation proviennent d'une clientèle d'organismes gouvernementaux.

Cominar analyse régulièrement ses débiteurs et comptabilise en réduction de ces derniers une provision pour créances douteuses pour les comptes dont il existe un risque de non recouvrement.

L'exposition maximale de Cominar au risque de crédit correspond à la valeur comptable de ses débiteurs.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque de variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier en raison de la variation des taux d'intérêt du marché. Cominar, en procédant à la gestion de ce risque, vise à réduire au minimum l'incidence nette des flux de trésorerie futurs. Cominar réduit son risque de taux d'intérêt en répartissant sur plusieurs années les échéances de ses emprunts et en recourant généralement à des dettes à long terme portant intérêt à taux fixe.

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

Les emprunts hypothécaires ainsi que les débentures convertibles portent intérêt à taux fixe.

Cominar est exposé aux fluctuations des taux d'intérêt principalement en raison des emprunts bancaires qui portent intérêt à taux variable.

Une hausse ou une baisse du taux d'intérêt moyen de la période de 25 points de base, avec l'hypothèse que toutes les autres variables demeuraient constantes, aurait eu un impact sur le bénéfice net de Cominar de plus ou moins 320 \$ pour la période terminée le 30 septembre 2009.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité constitue le risque que Cominar soit incapable de respecter ses obligations financières à l'échéance.

Cominar gère ce risque par la gestion de sa structure du capital en surveillant de près ses flux de trésorerie en cours et prévus et en se conformant à sa politique de gestion du capital [note 18].

Les échéances contractuelles non actualisées des passifs financiers au 30 septembre 2009 se présentent comme suit :

	Échéance			
	Valeur comptable	Moins de 1 an	de 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts hypothécaires [note 8]	778 731	93 550	326 061	359 120
Débentures convertibles [note 9]	327 844	—	212 844	115 000
Emprunts bancaires [note 10]	38 520	38 520	—	—
Créditeurs et charges à payer	31 555	24 727	6 828	—
Distributions payables aux porteurs de parts	6 558	6 558	—	—
	1 183 208	163 355	545 733	474 120

20) 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 à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Période de trois mois terminée le 30 septembre 2009				
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	30 885	12 111	20 137	63 133
Amortissement des immeubles productifs de revenu	7 635	1 580	4 394	13 609
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	18 342	7 264	13 689	39 295

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Période de trois mois terminée le 30 septembre 2008				
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	24 430	11 865	20 363	56 658
Amortissement des immeubles productifs de revenu	6 178	1 557	4 841	12 576
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	14 490	7 249	14 368	36 107

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009				
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	96 760	36 220	65 393	198 373
Amortissement des immeubles productifs de revenu	23 074	4 718	13 767	41 559
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	54 789	20 923	39 814	115 526
Immeubles productifs de revenu (coût amorti)	755 272	237 464	511 911	1 504 647

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008				
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	74 651	35 670	62 664	172 985
Amortissement des immeubles productifs de revenu	18 554	4 624	14 479	37 657
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	41 972	20 757	39 298	102 027
Immeubles productifs de revenu (coût amorti)	572 013	244 556	534 498	1 351 067

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

21) ACTIVITÉS ABANDONNÉES

Le 31 octobre 2008, Cominar a vendu un immeuble commercial de 23 129 pieds carrés situé à Drummondville pour 2,0 millions \$ suite à l'exercice par le locataire d'un droit d'achat.

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

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	2009 \$	2008 \$	2009 \$	2008 \$
Bénéfice d'exploitation net	—	53	—	165
Amortissement des immeubles productifs de revenu	—	11	—	34
Amortissement des frais de location capitalisés	—	(2)	—	11
Intérêts sur emprunts	—	30	—	90
Bénéfice net provenant des activités abandonnées	—	14	—	30
Bénéfice net par part – de base et dilué	—	0,000	—	0,000

22) ÉVENTUALITÉS

- a) Un processus d'expropriation a été entamé en juin 2006 par le CHUM, visant l'immeuble sis au 300, rue Viger à Montréal, province de 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 prise d'effet le 1^{er} septembre 2007 et que le Tribunal administratif du Québec a adjugé à Cominar, le 10 septembre 2007, une indemnité provisionnelle aux termes de la loi applicable en vigueur. L'indemnité provisionnelle s'élève à 30 millions \$ et a été encaissée en 2007. L'indemnité définitive quant à elle, sera soit fixée par le Tribunal administratif du Québec ou encore fera l'objet d'un règlement entre les parties au cours de l'année à venir. Il est impossible, pour le moment, d'estimer ou d'évaluer le montant de l'indemnité définitive.

- b) Au 30 septembre 2009, les lettres de cautionnement en vigueur s'élevaient à 2 990 \$. Ces lettres ont été données en garantie de l'exécution des réparations exigées en vertu de conventions hypothécaires.

23) 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 57 354 \$, s'établissent comme suit :

.....	
Total	
Périodes se terminant les 31 décembre	\$
.....	
2009	121
2010	486
2011	491
2012	526
2013	526
2014 et suivants	24 749
.....	

24) ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

- a) Le 29 octobre 2009, le FPI a effectué le dépôt d'un prospectus préalable de base simplifié auprès des autorités en valeurs mobilières de chacune des provinces du Canada. Cominar pourra ainsi, pendant la période de validité de 25 mois du prospectus préalable, offrir en vente et émettre des parts ainsi que des reçus de souscription de Cominar pour un capital global pouvant atteindre 200 millions \$. Les modalités variables propres à chaque placement de parts ou de reçus de souscription seront indiquées dans un ou plusieurs suppléments de prospectus.
- b) Le 5 novembre 2009, le FPI a conclu une entente avec une institution financière canadienne, laquelle agira à titre de placeur pour l'émission de jusqu'à 2 millions de parts, à la discrétion de Cominar, par le biais de placements au cours du marché. Les parts visées par cette entente seront offertes conformément au supplément de prospectus daté du 5 novembre 2009 au prospectus préalable de base simplifié daté du 29 octobre 2009.
- c) Le 6 novembre 2009, le FPI a acquis un terrain représentant une superficie de 660 000 pieds carrés à aménager, situé sur le Boulevard Pierre-Bertrand près de l'Autoroute 40, l'une des principales voies de passage de Québec, pour un prix de 9,18 millions \$ payés comptant.

25) CHIFFRES COMPARATIFS

Certains chiffres de 2008 ont été reclassés pour en rendre la présentation conforme à celle adoptée en 2009.

INFORMATIONS CORPORATIVES

CONSEIL DES FIDUCIAIRES

Robert Després, O.C., G.O.Q. ⁽¹⁾⁽³⁾

Président du conseil des fiduciaires
Fonds de placement immobilier Cominar
Administrateur de sociétés

Michel Dallaire, ing.

Président et chef de la direction
Fonds de placement immobilier Cominar

Alban D'Amours ⁽¹⁾⁽²⁾

Consultant

Me Gérard Coulombe, c.r. ⁽²⁾⁽³⁾

Associé principal
Lavery De Billy

Alain Dallaire

Vice-président directeur, exploitation
Fonds de placement immobilier Cominar

Dino Fuoco ⁽¹⁾⁽⁴⁾

Président, Équipements vétérinaires Matvet Inc.

Pierre Gingras ⁽⁴⁾

Président, Placements Moras Inc.

Ghislaine Laberge ⁽²⁾⁽³⁾⁽⁴⁾

Administratrice de Hypothèques CDPQ inc. et de CADIM inc.

Me Michel Paquet, LL.L.

Vice-président directeur, affaires juridiques et secrétaire
Fonds de placement immobilier Cominar

DIRIGEANTS

Michel Dallaire, ing.

Président et chef de la direction

Michel Berthelot, CA

Vice-président directeur et chef des opérations financières

Alain Dallaire

Vice-président directeur, exploitation

Michel Ouellette, É.A.

Vice-président directeur, acquisitions et développement

Me Michel Paquet, LL.L.

Vice-président directeur, affaires juridiques et secrétaire

René Bérubé, É.A.

Vice-président, location - Québec

Wally Commisso

Vice-président, gestion immobilière - Montréal

Me Andrée Dallaire, LL.L., MBA

Vice-présidente, affaires corporatives

Anne-Marie Dubois

Vice-présidente, location - Montréal

Jean-Guy Moreau

Vice-président, développement

Richard S. Nolin

Vice-président, commercial

Roger Turpin

Vice-président trésorier

.....
(1) Membre du comité de vérification

(2) Membre du comité de rémunération

(3) Membre du comité des candidatures et de gouvernance

(4) Membre du comité d'investissement

INFORMATIONS AUX PORTEURS DE PARTS

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

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

Tél.: (418) 681-8151
Sans frais : 1 866 COMINAR

Télec.: (418) 681-2946

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

INSCRIPTION EN BOURSE

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

AGENT DE TRANSFERT

Société de fiducie Computershare du Canada
100, avenue Université, 9^e 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, 9^e étage, Toronto, Ontario, Canada, M5J 2Y1, Tél.: (514) 982-7555, Sans frais : 1 800 564-6253, Téléc.: (416) 263-9394, Courriel : service@computershare.com

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

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

COMINAR.COM
TSX : CUF.UN

