

SOLIDEMENT  
POSITIONNÉ  
POUR CROÎTRE

## RAPPORT INTERMÉDIAIRE

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR  
TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2010



# TABLE DES MATIÈRES

## TROISIÈME TRIMESTRE

TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2010

- / 03 Message aux porteurs de parts**
- / 05 Rapport de gestion intermédiaire**
- / 05 Introduction
- / 05 Faits saillants du troisième trimestre  
terminé le 30 septembre 2010
- / 05 Événements subséquents
- / 06 Mise en garde au sujet des déclarations prospectives
- / 07 Mesures financières non conformes aux PCGR
- / 07 Faits saillants financiers et opérationnels
- / 08 Aperçu général de notre entreprise
- / 08 Objectifs et stratégie
- / 09 Indicateurs de performance
- / 10 Analyse de la performance
- / 12 Résultats d'exploitation
- / 17 Bénéfice distribuable et distributions
- / 20 Fonds provenant de l'exploitation
- / 21 Fonds provenant de l'exploitation ajustés
- / 23 Liquidités et sources de financement
- / 26 Portefeuille immobilier
- / 27 Programme d'acquisitions et de développements
- / 30 Opérations immobilières
- / 32 Parts émises et en circulation
- / 33 Opérations entre apparentés
- / 33 Imposition fiscale des porteurs de parts
- / 34 Perspectives
- / 34 Contrôles et procédures
- / 34 Principales estimations comptables
- / 36 Nouvelles conventions comptables
- / 39 Risques et incertitudes
- / 43 États financiers intermédiaires consolidés**
- / 48 Notes afférentes aux états financiers  
intermédiaires consolidés**
- / 66 Informations corporatives**
- / 67 Informations aux porteurs de parts**

Photo sur cette page : 2001, McGill College, Montréal

Photos page couverture de gauche à droite :  
Complexe Jules-Dallaire, 2828 boulevard Laurier, Québec

Collaboration au rapport intermédiaire :

Claude Dumoulin, photographe | *Médiane Design et Communication*  
Claude Mathieu, photographe | *Pub Photo*



# MESSAGE AUX PORTEURS DE PARTS

À l'instar du premier semestre de 2010, les bons résultats du trimestre terminé le 30 septembre dernier confirment la poursuite de notre croissance. L'amélioration du contexte économique a été propice à l'intensification de l'activité de location dans le secteur industriel et polyvalent de la région de Montréal. Associée à notre approche proactive, cette meilleure conjoncture a favorisé de nouvelles locations et une accélération des renouvellements des baux venant à échéance. Grâce à notre situation financière solide, nous avons poursuivi activement notre stratégie d'affaires dans nos marchés demeurant très compétitifs. Ainsi, nous avons complété des acquisitions conformes à nos critères, soit un immeuble à bureaux au Québec au cours du trimestre, et onze autres immeubles en octobre, dont dix au Nouveau-Brunswick.

## **NOS INDICATEURS DE PERFORMANCE ONT CONTINUÉ DE PROGRESSER**

Nos produits d'exploitation ont atteint 69,4 millions \$ pour le troisième trimestre de 2010, en hausse de 10,0 % sur ceux de la même période de l'exercice précédent. Le bénéfice d'exploitation net s'est accru de 7,8 % pour s'élever à 42,3 millions \$. Quant au bénéfice distribuable récurrent, il a augmenté de 9,3 % pour s'établir à 23,7 millions \$. Les fonds provenant de l'exploitation récurrents ont augmenté de 7,7 % par rapport au troisième trimestre de 2009, atteignant 26,9 millions \$, et nous avons maintenu les distributions par part à 0,36 \$. Cette solide performance témoigne de la qualité de notre portefeuille immobilier et de la loyauté de notre clientèle desservie par notre personnel dévoué et dynamique.

## **NOTRE TAUX D'OCCUPATION GLOBAL EST EN HAUSSE**

La baisse du taux d'occupation constatée au premier trimestre s'est corrigée et notre taux d'occupation est en voie de s'améliorer, passant de 92,7 % au 31 mars dernier à 93,7 % à la fin du troisième trimestre. Les importants efforts déployés par notre équipe de location portent fruits et les effets positifs de la reprise économique se sont fait sentir de façon plus prononcée au cours du troisième trimestre, et ce, particulièrement dans la région de Montréal où le secteur industriel et polyvalent connaît un certain regain. Au 30 septembre dernier, l'équipe de location avait déjà renouvelé 76,2 % des baux venant à échéance en 2010 et de nouveaux baux ont été signés pour une superficie de 1 million de pieds carrés.

## **NOTRE SANTÉ FINANCIÈRE S'EST BIEN MAINTENUE**

Nous continuons de bénéficier d'une situation financière saine et solide avec un ratio d'endettement qui s'est établi à 56,5 % au 30 septembre dernier (58,1 % au 30 septembre 2009), soit bien en-deçà de la limite de 65 % fixée par la convention de fiducie lorsque des débentures convertibles sont en circulation. À la fin du troisième trimestre, le ratio annualisé de couverture des intérêts se situait à 2,80 : 1 (2,63 : 1 au 30 septembre 2009), ce qui se compare avantageusement à celui de nos pairs.

## L'EXPANSION DU PORTEFEUILLE S'EST POURSUIVIE ACTIVEMENT

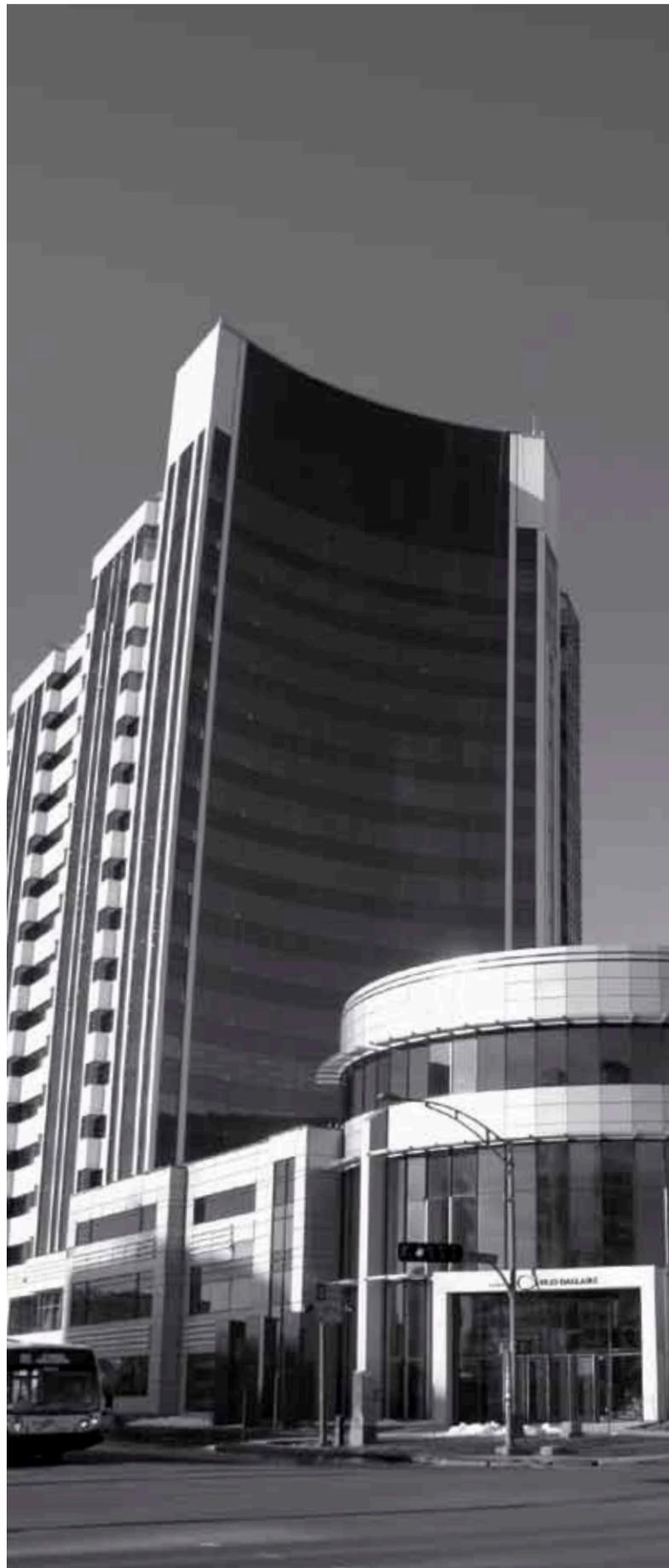
Au cours du troisième trimestre, nous nous sommes portés acquéreurs d'un immeuble à bureaux d'une superficie locative de 90 000 pieds carrés situé à Brossard, au coût de 13 millions \$, avec un taux de capitalisation de 8,5 %. De plus, en octobre, Cominar a acquis onze autres propriétés pour une considération totale de 29,8 millions \$, ajoutant à son portefeuille immobilier une superficie locative de quelque 463 000 pieds carrés, dont 196 000 pieds carrés à Laval au Québec et 267 000 pieds carrés à Fredericton et Moncton au Nouveau-Brunswick. Par ailleurs, la construction de la phase I du Complexe Jules-Dallaire est complétée et les clients des espaces à bureaux continuent d'y aménager progressivement.

## PERSPECTIVES

C'est avec une gestion disciplinée et efficace des opérations que se poursuit la croissance. La direction du FPI demeure constamment à la recherche des opportunités d'acquisitions et de développements qui sont conformes à ses critères et porteurs de stabilité et de plus value à long terme. Le redressement du taux d'occupation global qui se confirme, les acquisitions réalisées depuis le début de 2010 et la saine situation financière du FPI sont autant d'éléments qui font que la direction est confiante de compléter l'exercice avec de bons résultats.



Michel Dallaire, ing.  
Président et chef de la direction



# RAPPORT DE GESTION INTERMÉDIAIRE

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 les périodes terminées le 30 septembre 2010, par rapport aux périodes correspondantes de 2009, ainsi que sa situation financière à cette date et ses perspectives. Ce rapport de gestion intermédiaire, daté du 11 novembre 2010, 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 2009, sont disponibles sur le site web de Cominar à l'adresse [www.cominar.com](http://www.cominar.com) et sur le site web des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (« ACVM ») à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com).

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

## FAITS SAILLANTS DU TROISIÈME TRIMESTRE TERMINÉ LE 30 SEPTEMBRE 2010

- Augmentations de :
  - 10,0 % des produits d'exploitation
  - 7,8 % du bénéfice d'exploitation net
  - 9,3 % du bénéfice distribuable récurrent
  - 7,7 % des fonds provenant de l'exploitation récurrents
  - 10,7 % des fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents
  - 13,8 % des distributions
- Taux d'occupation à 93,7 %
- Ratio annualisé de couverture des intérêts de 2,80 : 1
- Le 29 juillet 2010, le FPI a acquis un immeuble à bureaux situé à Brossard, au Québec, représentant une superficie locative de 90 000 pieds carrés pour un montant de 13 millions \$ payé comptant. Le taux de capitalisation lié à cette acquisition est de 8,5 %.

## ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

- Le 14 octobre 2010, le FPI a acquis un immeuble industriel et polyvalent situé à Laval, au Québec, représentant une superficie locative de 196 000 pieds carrés pour un montant de 11,9 millions \$, dont 7,2 millions \$ par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire et de 4,7 millions \$ payé comptant. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 9,0 %. Cet immeuble de construction récente situé à proximité de l'autoroute 440 a un taux d'occupation de 92,2 %.

- Le 31 octobre 2010, le FPI s'est porté acquéreur de huit immeubles industriels et polyvalents dont sept sont situés à Fredericton et un à Moncton, et d'un immeuble à bureaux situé à Fredericton, représentant une superficie locative totale de 229 000 pieds carrés, pour un montant de 15,7 millions \$, dont 3,8 millions \$ par la prise en charge d'emprunts hypothécaires et 11,9 millions \$ payé comptant. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 9,4 %, alors que le taux d'occupation de ces immeubles est de 94,4 %.
- Le 31 octobre 2010, le FPI a acquis un immeuble industriel et polyvalent situé à Moncton, au Nouveau-Brunswick, représentant une superficie locative de 38 000 pieds carrés avec un taux d'occupation de 93,0 %, pour un montant de 2,2 millions \$, payé comptant. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 9,1 %.
- Le 5 novembre 2010, le FPI a vendu, pour un montant de 34,3 millions \$ payé comptant, à une société apparentée, des terrains qu'il détenait aux fins de développement futur dans la ville de Québec, lui permettant d'optimiser son portefeuille de terrains détenus pour développement futur tout en respectant les paramètres fixés à sa convention de fiducie concernant cette catégorie de propriétés.

## 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 2010 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.

## 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 FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2010	2009	Δ %	2010	2009	Δ %
<b>INFORMATION FINANCIÈRE</b>						
Produits d'exploitation	69 432	63 133	10,0	212 147	198 373	6,9
Bénéfice d'exploitation net <sup>(1)</sup>	42 349	39 295	7,8	122 723	115 526	6,2
Hausse (baisse) du bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable <sup>(1)</sup>	—	0,9 %		(0,1)%	2,0 %	
Bénéfice net	10 033	8 860	13,2	26 334	20 617	27,7
Bénéfice distribuable (récurrent) <sup>(1)</sup>	23 651	21 636	9,3	66 636	59 707	11,6
Fonds provenant de l'exploitation (récurrents) <sup>(1)</sup>	26 896	24 967	7,7	76 893	69 661	10,4
Fonds provenant de l'exploitation ajustés (récurrents) <sup>(1)</sup>	23 312	21 060	10,7	65 615	58 267	12,6
Distributions	22 371	19 655	13,8	64 376	54 439	18,3
Ratio d'endettement				56,5 %	58,1 %	
Ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles)				38,7 %	42,0 %	
Actif total				1 976 195	1 761 388	
Capitalisation boursière				1 349 844	1 065 685	
<b>INFORMATION FINANCIÈRE PAR PART</b>						
Bénéfice net (de base)	0,16	0,16	—	0,44	0,41	7,3
Bénéfice distribuable (de base) <sup>(1)</sup>	0,38	0,40	(5,0)	1,12	1,20	(6,7)
Bénéfice distribuable récurrent (pd) <sup>(1)(2)</sup>	0,37	0,39	(5,1)	1,10	1,18	(6,8)
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) <sup>(1)(2)</sup>	0,42	0,44	(4,5)	1,24	1,35	(8,1)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) <sup>(1)(2)</sup>	0,37	0,38	(2,6)	1,09	1,15	(5,2)
Distributions	0,36	0,36	—	1,08	1,08	—
<b>INFORMATION OPÉRATIONNELLE</b>						
Nombre d'immeubles				243	215	
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)				19 525	18 547	
Taux d'occupation				93,7 %	93,8 %	
<b>ACQUISITIONS &amp; DÉVELOPPEMENTS</b>						
<b>Acquisitions</b>						
Nombre d'immeubles	1	—		18	1	
Bail foncier	—	—		1	—	
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	90	—		724	227	
Investissement total	13 000	—		89 730	36 820	
Taux de capitalisation moyen pondéré	8,5 %	—		8,9 %	8,8 %	
<b>Développements en cours</b>						
Nombre d'immeubles				1	4	
Superficie locative estimative (en milliers de pieds carrés)				396	671	
Investissement prévu				77 000	97 400	
Taux de capitalisation moyen pondéré prévu				9,2 %	9,4 %	

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

(2) Pleinement dilué

## APERÇU GÉNÉRAL DE NOTRE ENTREPRISE

Le Fonds de placement immobilier Cominar est le plus important propriétaire d'immeubles commerciaux au Québec. Au 30 septembre 2010, nous détenons et gérons un portefeuille de 243 immeubles de qualité dont 46 immeubles à bureaux, 51 immeubles commerciaux et 146 immeubles à caractère industriel et polyvalent, qui couvrent au total 19,5 millions de pieds carrés dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa ainsi que dans les Provinces atlantiques.

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 portant la valeur comptable brute de ses actifs immobiliers à plus de 2,2 milliards \$ au 30 septembre 2010.

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 ainsi que depuis peu dans les Provinces atlantiques. 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 30 septembre 2010, 129 immeubles représentant près de 11,6 millions de pieds carrés de superficie locative. Avec 4 immeubles représentant 0,6 million de pieds carrés, Cominar est également présent dans la région d'Ottawa. Au cours du premier trimestre de 2010, Cominar a fait son entrée dans les Provinces atlantiques en acquérant la société Overland Realty Limited avec ses 16 immeubles de qualité représentant une superficie de 0,6 million de pieds carrés. En octobre 2010, Cominar a ajouté 10 autres immeubles à ces derniers; portant la superficie totale de cette région à près de 0,9 million de pieds carrés. 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 6 600 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 des 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 à un niveau 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.

## 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 calcul du bénéfice net établi en conformité avec les PCGR les charges au titre de l'amortissement des immeubles productifs de revenu et des frais de location capitalisés calculé à partir du coût historique et des impôts futurs;
- **les fonds provenant de l'exploitation ajustés (récurrents) par part** qui, en retranchant du calcul 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 trouverez 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 2010 et 2009, et doit être lu conjointement avec nos états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés et les notes y afférentes présentés dans ce rapport de gestion intermédiaire.

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2010	2009	Δ%	2010	2009	Δ%
Produits d'exploitation	69 432	63 133	10,0	212 147	198 373	6,9
Charges d'exploitation	27 083	23 838	13,6	89 424	82 847	7,9
Bénéfice d'exploitation net	42 349	39 295	7,8	122 723	115 526	6,2
Intérêts sur emprunts	14 025	13 284	5,6	41 968	42 513	(1,3)
Amortissement des immeubles productifs de revenu	13 994	13 609	2,8	42 310	41 559	1,8
Amortissement des frais de location capitalisés	2 890	2 498	15,7	8 335	7 485	11,4
Amortissement des autres actifs	106	108	(1,9)	310	290	6,9
Frais d'administration du Fonds	1 370	980	39,8	3 827	3 234	18,3
Autres revenus	(48)	(44)	9,1	(275)	(172)	59,9
Économie d'impôts futurs	(21)	—	—	(86)	—	—
Bénéfice net	10 033	8 860	13,2	26 334	20 617	27,7
Bénéfice net par part – de base	0,16	0,16	—	0,44	0,41	7,3
Bénéfice net par part – dilué	0,16	0,16	—	0,44	0,41	7,3

## SITUATION FINANCIÈRE

Le tableau suivant résume les actifs et passifs ainsi que l'avoir des porteurs de parts aux 30 septembre 2010 et 31 décembre 2009, 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 2010	31 décembre 2009	Δ \$	Δ %
<b>ACTIF</b>				
Immeubles productifs de revenu (au coût après amortissement)	1 661 992	1 581 831	80 161	5,1
Immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur	168 748	174 654	(5 906)	(3,4)
Autres actifs	145 455	79 461	65 994	83,1
<b>Total</b>	<b>1 976 195</b>	<b>1 835 946</b>	<b>140 249</b>	<b>7,6</b>
<b>PASSIF</b>				
Emprunts hypothécaires	810 802	771 991	38 811	5,0
Débetures convertibles	395 509	313 620	81 889	26,1
Emprunts bancaires	45 535	134 809	(89 274)	(66,2)
Autres passifs	44 142	32 035	12 107	37,8
	<b>1 295 988</b>	<b>1 252 455</b>	<b>43 533</b>	<b>3,5</b>
<b>AVOIR DES PORTEURS DE PARTS</b>	<b>680 207</b>	<b>583 491</b>	<b>96 716</b>	<b>16,6</b>
<b>Total</b>	<b>1 976 195</b>	<b>1 835 946</b>	<b>140 249</b>	<b>7,6</b>

## INDICATEURS DE PERFORMANCE

Le tableau suivant résume nos indicateurs de performance pour les périodes terminées les 30 septembre 2010 et 2009. 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)		
		2010	2009	Δ %	2010	2009	Δ %
Bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable	13	38 500	38 511	—	112 534	112 644	(0,1)
Bénéfice distribuable récurrent par part (pd) <sup>(1)</sup>	18	0,37	0,39	(5,1)	1,10	1,18	(6,8)
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd) <sup>(1)</sup>	21	0,42	0,44	(4,5)	1,24	1,35	(8,1)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd) <sup>(1)</sup>	22	0,37	0,38	(2,6)	1,09	1,15	(5,2)
Marge bénéficiaire d'exploitation	13	61,0 %	62,2 %		57,8 %	58,2 %	
Ratio d'endettement (incluant les débetures convertibles)	25				56,5 %	58,1 %	
Taux d'occupation	30				93,7 %	93,8 %	

(1) Pleinement dilué.

# RÉSULTATS D'EXPLOITATION

## ANALYSE GLOBALE

### PRODUITS D'EXPLOITATION

Nos produits d'exploitation ont augmenté de 10,0 % au cours du troisième trimestre de 2010 comparativement à la même période de 2009. Cette hausse résulte de la contribution des acquisitions d'immeubles productifs de revenu et des développements complétés en 2009 et 2010.

#### Produits d'exploitation

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2010	2009	Δ %	2010	2009	Δ %
Portefeuille comparable <sup>(1)</sup>	63 530	62 262	2,0	195 844	194 367	0,8
Acquisitions et développements	5 902	871	—	16 303	4 006	—
<b>Total des produits d'exploitation</b>	<b>69 432</b>	<b>63 133</b>	<b>10,0</b>	<b>212 147</b>	<b>198 373</b>	<b>6,9</b>

(1) Le portefeuille comparable comprend tous les immeubles détenus par Cominar au 31 décembre 2008 et n'inclut pas les retombées des acquisitions et développements complétés et intégrés au cours de 2009 et 2010.

Pour le troisième trimestre de 2010, les produits d'exploitation de notre portefeuille comparable ont connu une hausse de 2,0 % par rapport au troisième trimestre de 2009.

### CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation du troisième trimestre de 2010 ont augmenté de 13,6 % par rapport à celles de 2009. Cette hausse résulte principalement de l'accroissement de la taille du portefeuille à la suite des acquisitions et des développements complétés en 2009 et 2010. Mentionnons que la hausse des charges d'exploitation du portefeuille comparable provient principalement de l'augmentation significative des impôts fonciers, dépense qui est toutefois récupérée en totalité des clients.

#### Charges d'exploitation

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2010	2009	Δ %	2010	2009	Δ %
Portefeuille comparable <sup>(1)</sup>	25 030	23 751	5,4	83 310	81 723	1,9
Acquisitions et développements	2 053	87	—	6 114	1 124	—
<b>Total des charges d'exploitation</b>	<b>27 083</b>	<b>23 838</b>	<b>13,6</b>	<b>89 424</b>	<b>82 847</b>	<b>7,9</b>

(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 autres actifs, les frais d'administration du Fonds, les autres revenus ainsi que les impôts futurs. 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)		
	2010	2009	Δ%	2010	2009	Δ%
Portefeuille comparable <sup>(1)</sup>	38 500	38 511	—	112 534	112 644	(0,1)
Acquisitions et développements	3 849	784	—	10 189	2 882	—
<b>Total du bénéfice d'exploitation net</b>	<b>42 349</b>	<b>39 295</b>	<b>7,8</b>	<b>122 723</b>	<b>115 526</b>	<b>6,2</b>
Marge bénéficiaire d'exploitation						
Portefeuille comparable	60,6 %	61,9 %		57,5 %	58,0 %	
Portefeuille global	61,0 %	62,2 %		57,8 %	58,2 %	

(1) Voir la rubrique Produits d'exploitation.

Pour le troisième trimestre terminé le 30 septembre 2010, le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable (indicateur de performance financière) est stable comparativement à la même période de 2009. Mentionnons que le fléchissement du taux d'occupation constaté au début de 2010 connaît une correction à la lumière des résultats du 30 septembre 2010.

La marge bénéficiaire d'exploitation s'est établie à 60,6 % des produits d'exploitation, soit un niveau inférieur à celui du troisième trimestre de 2009.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, le bénéfice d'exploitation net s'est accru de 6,2 % par rapport à celui de 2009, en raison des acquisitions effectuées en 2009 et 2010. Le bénéfice d'exploitation net du portefeuille comparable est demeuré stable pour cette période par rapport à 2009, principalement en raison d'un taux d'occupation légèrement inférieur à celui du 30 septembre 2009.

## INTÉRÊTS SUR EMPRUNTS

Pour le troisième trimestre de 2010, le total des intérêts sur emprunts a augmenté de 5,6 %, comparativement à 2009. Ils représentaient 20,2 % des produits d'exploitation au 30 septembre 2010 comparativement à 21,0 % au 30 septembre 2009, ce qui se compare avantageusement aux autres fonds de placement immobilier. Le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de notre dette à long terme s'élevait à 5,61 % au 30 septembre 2010, en hausse de 11 points de base par rapport au 31 décembre 2009.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, le total des intérêts sur emprunts a diminué de 1,3 %, principalement en raison des fonds recueillis lors des appels publics à l'épargne réalisés en 2009 et 2010 et de l'augmentation des intérêts capitalisés.

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)		
	2010	2009	Δ%	2010	2009	Δ%
Hypothèques et emprunts bancaires	11 253	11 606	(3,0)	33 692	36 031	(6,5)
Débiteures convertibles	6 172	3 261	89,3	18 357	9 458	94,1
Amortissement des coûts d'emprunt	792	727	8,9	2 483	2 053	20,9
Désactualisation de la composante passif des débiteures convertibles	56	10	—	168	30	—
Amortissement des écarts d'évaluation d'emprunts pris en charge	(133)	(30)	—	(296)	(92)	—
Moins : intérêts capitalisés	(4 115)	(2 290)	79,7	(12 436)	(4 967)	—
<b>Total des intérêts sur emprunts</b>	<b>14 025</b>	<b>13 284</b>	<b>5,6</b>	<b>41 968</b>	<b>42 513</b>	<b>(1,3)</b>

### AMORTISSEMENT DES IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

Au cours du troisième trimestre de 2010, la dotation à l'amortissement des immeubles productifs de revenu a augmenté de 2,8 %, comparativement à 2009. Cette augmentation provient des acquisitions d'immeubles réalisés en 2009 et 2010. 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 depuis plusieurs années.

#### Amortissement des immeubles productifs de revenu

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2010	2009	Δ%	2010	2009	Δ%
Portefeuille comparable	12 305	13 307	(7,5)	38 148	40 722	(6,3)
Acquisitions et développements	1 689	302	—	4 162	837	—
<b>Total de l'amortissement des immeubles productifs de revenu</b>	<b>13 994</b>	<b>13 609</b>	<b>2,8</b>	<b>42 310</b>	<b>41 559</b>	<b>1,8</b>

### FRAIS D'ADMINISTRATION DU FONDS

Les frais d'administration se sont établis à 1,4 million \$ au 30 septembre 2010, comparativement à 1,0 million \$ à la même période de 2009. Les frais d'administration du Fonds ont représenté 2,0 % des produits d'exploitation au 30 septembre 2010, comparativement à 1,6 % au 30 septembre 2009.

### BÉNÉFICE NET

Cominar a réalisé un bénéfice net de 10,0 millions \$ pour le troisième trimestre de 2010, en hausse de 13,2 % comparativement à celui de 2009. Quant au bénéfice net par part de base, il s'est établi à 0,16 \$, soit, au même niveau que celui de 2009.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, le bénéfice net s'est établi à 26,3 millions \$, en hausse de 27,7 % comparativement à 2009. La hausse du bénéfice net découle principalement des récentes acquisitions.

## Bénéfice net

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2010	2009	Δ %	2010	2009	Δ %
Bénéfice net	10 033	8 860	13,2	26 334	20 617	27,7
Bénéfice net par part – de base	0,16	0,16	—	0,44	0,41	7,3
Bénéfice net par part – dilué	0,16	0,16	—	0,44	0,41	7,3

## 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<sup>er</sup> 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. 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 ainsi que, depuis mars 2010, dans les Provinces atlantiques. 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 2010 et 2009. Les variations sont attribuables essentiellement aux acquisitions d'immeubles et des développements complétés en 2009 et 2010.

## INFORMATION SECTORIELLE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

### Bénéfice d'exploitation net

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2010	2009	Δ %	2010	2009	Δ %
Secteur d'activité						
Bureaux	18 826	18 342	2,6	55 754	54 789	1,8
Commercial	8 828	7 264	21,5	25 488	20 923	21,8
Industriel et polyvalent	14 695	13 689	7,3	41 481	39 814	4,2
<b>Total du bénéfice d'exploitation net</b>	<b>42 349</b>	<b>39 295</b>	<b>7,8</b>	<b>122 723</b>	<b>115 526</b>	<b>6,2</b>

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre		Cumulatif (9 mois)	
	2010	2009	2010	2009
Secteur d'activité				
Bureaux	44,5 %	46,7 %	45,4 %	47,4 %
Commercial	20,8 %	18,5 %	20,8 %	18,1 %
Industriel et polyvalent	34,7 %	34,8 %	33,8 %	34,5 %
<b>Total du bénéfice d'exploitation net</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

### Secteur bureaux

Pour le troisième trimestre de 2010, le bénéfice d'exploitation net provenant des immeubles à bureaux est demeuré relativement stable comparativement à celui de 2009.

La diminution remarquable du pourcentage de la marge bénéficiaire d'exploitation des immeubles à bureaux est principalement occasionnée par la hausse des impôts fonciers qui sont recouverts de nos clients.

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2010	2009	Δ%	2010	2009	Δ%
Produits d'exploitation	32 691	30 885	5,8	100 159	96 760	3,5
Charges d'exploitation	13 865	12 543	10,5	44 405	41 971	5,8
<b>Bénéfice d'exploitation net — Bureaux</b>	<b>18 826</b>	<b>18 342</b>	<b>2,6</b>	<b>55 754</b>	<b>54 789</b>	<b>1,8</b>
<b>Marge bénéficiaire d'exploitation — Bureaux</b>	<b>57,6 %</b>	<b>59,4 %</b>		<b>55,7 %</b>	<b>56,6 %</b>	

### Secteur commercial

Pour le troisième trimestre de 2010, le bénéfice d'exploitation net du secteur commercial a augmenté de 21,5 % par rapport à celui de 2009, en raison principalement de l'acquisition en décembre 2009 du complexe commercial Quartier Laval et en mars 2010 d'Overland Realty Limited.

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2010	2009	Δ%	2010	2009	Δ%
Produits d'exploitation	14 847	12 111	22,6	44 209	36 220	22,1
Charges d'exploitation	6 019	4 847	24,2	18 721	15 297	22,4
<b>Bénéfice d'exploitation net — Commercial</b>	<b>8 828</b>	<b>7 264</b>	<b>21,5</b>	<b>25 488</b>	<b>20 923</b>	<b>21,8</b>
<b>Marge bénéficiaire d'exploitation — Commercial</b>	<b>59,5 %</b>	<b>60,0 %</b>		<b>57,7 %</b>	<b>57,8 %</b>	

### Secteur industriel et polyvalent

Pour le troisième trimestre de 2010, le bénéfice d'exploitation net du secteur industriel et polyvalent a augmenté de 7,3 % par rapport à celui de 2009, en raison principalement de l'acquisition des immeubles d'Overland Realty Limited.

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2010	2009	Δ%	2010	2009	Δ%
Produits d'exploitation	21 894	20 137	8,7	67 779	65 393	3,6
Charges d'exploitation	7 199	6 448	11,6	26 298	25 579	2,8
<b>Bénéfice d'exploitation net — Industriel et polyvalent</b>	<b>14 695</b>	<b>13 689</b>	<b>7,3</b>	<b>41 481</b>	<b>39 814</b>	<b>4,2</b>
<b>Marge bénéficiaire d'exploitation — Industriel et polyvalent</b>	<b>67,1 %</b>	<b>68,0 %</b>		<b>61,2 %</b>	<b>60,9 %</b>	

## INFORMATION SECTORIELLE PAR MARCHÉ GÉOGRAPHIQUE

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

### Bénéfice d'exploitation net

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2010	2009	Δ %	2010	2009	Δ %
Région						
Québec	15 045	15 283	(1,6)	44 804	43 783	2,3
Montréal	23 516	21 839	7,7	67 904	65 206	4,1
Ottawa	2 162	2 173	(0,5)	6 572	6 537	0,5
Provinces atlantiques	1 626	—	—	3 443	—	—
<b>Total du bénéfice d'exploitation net</b>	<b>42 349</b>	<b>39 295</b>	<b>7,8</b>	<b>122 723</b>	<b>115 526</b>	<b>6,2</b>

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre		Cumulatif (9 mois)	
	2010	2009	2010	2009
Région				
Québec	35,5 %	38,9 %	36,5 %	37,9 %
Montréal	55,5 %	55,6 %	55,3 %	56,4 %
Ottawa	5,1 %	5,5 %	5,4 %	5,7 %
Provinces atlantiques	3,9 %	—	2,8 %	—
<b>Total du bénéfice d'exploitation net</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

Au cours du premier trimestre de 2010, Cominar a fait son entrée dans les Provinces atlantiques en acquérant la société Overland Realty Limited. Le portefeuille immobilier d'Overland est composé de 16 immeubles de qualité représentant une superficie de 0,6 million de pieds carrés. Tout comme la diversification sectorielle, la diversification géographique permet à Cominar de mieux répartir le risque associé aux activités immobilières.

## 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)		
	2010	2009	Δ%	2010	2009	Δ%
Bénéfice net (PCGR)	10 033	8 860	13,2	26 334	20 617	27,7
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	13 994	13 609	2,8	42 310	41 559	1,8
- Amortissement des baux en-dessous du marché	(230)	(193)	19,2	(671)	(572)	17,3
+ Charges de rémunération relative aux options d'achat de parts	221	109	—	664	432	53,7
+ Désactualisation de la composante passif des débentures convertibles	56	10	—	168	30	—
- Revenus de location - comptabilisation linéaire des baux	(269)	(729)	(63,1)	(1 787)	(2 267)	(21,2)
- Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(133)	(30)	—	(296)	(92)	—
- Économie d'impôts futurs	(21)	—	—	(86)	—	—
<b>Bénéfice distribuable récurrent</b>	<b>23 651</b>	<b>21 636</b>	<b>9,3</b>	<b>66 636</b>	<b>59 707</b>	<b>11,6</b>
<b>DISTRIBUTIONS AUX PORTEURS DE PARTS</b>	<b>22 371</b>	<b>19 655</b>	<b>13,8</b>	<b>64 376</b>	<b>54 439</b>	<b>18,3</b>
Distributions réinvesties en vertu du régime de réinvestissement des distributions	(766)	(377)	—	(1 993)	(1 078)	84,9
Distributions en espèces	21 605	19 278	12,1	62 383	53 361	16,9
Information par part :						
Bénéfice distribuable récurrent (de base)	0,38	0,40	(5,0)	1,12	1,20	(6,7)
Bénéfice distribuable récurrent (pd) <sup>(1)</sup>	0,37	0,39	(5,1)	1,10	1,18	(6,8)
<b>DISTRIBUTIONS PAR PART</b>	<b>0,36</b>	<b>0,36</b>	<b>—</b>	<b>1,08</b>	<b>1,08</b>	<b>—</b>
Ratio de distribution/bénéfice distribuable	94,7 %	90,0 %		96,4 %	90,0 %	

(1) Pleinement dilué.

Le bénéfice distribuable récurrent du troisième trimestre de 2010 s'est établi à 23,7 millions \$, en hausse de 9,3 % par rapport à celui de 2009. Cette hausse s'explique principalement par les retombées des acquisitions et des développements réalisés en 2009 et 2010. Par part pleinement dilué, celui-ci s'est établi à 0,37 \$, comparativement à 0,39 \$ l'année précédente. Cette diminution dans les résultats par part résulte principalement de l'effet dilutif des émissions de parts réalisées en 2009 et 2010. La direction de Cominar estime que les résultats par part s'amélioreront lorsque les produits de ces émissions auront été totalement investis dans des acquisitions d'immeubles productifs de revenu et lorsque le Complexe Jules-Dallaire sera complété et intégré aux immeubles productifs de revenu. La progression anticipée du taux d'occupation y contribuera également.

Les distributions aux porteurs de parts se sont élevées à 22,4 millions \$ au troisième trimestre de 2010, en hausse de 13,8 % par rapport à 2009. Cominar a distribué 0,36 \$ par part tant au troisième trimestre de 2009 qu'à celui de 2010.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, le bénéfice distribuable récurrent s'est établi à 66,6 millions \$, en hausse de 11,6 % par rapport à celui de 2009, alors que le total des distributions aux porteurs de parts s'est élevé à 64,4 millions \$, en hausse importante de 18,3 % par rapport à la même période de 2009.

Cominar poursuit sa croissance par l'acquisition d'immeubles productifs de revenu ainsi que par la réalisation de projets de construction d'immeubles. Le développement d'immeubles permet généralement d'obtenir des rendements supérieurs, particulièrement durant les périodes où le prix des immeubles augmente. Cominar acquiert aussi des terrains pour développements futurs lorsque des conditions avantageuses se présentent, tant au niveau de leur localisation que du prix, lui conférant ainsi un

avantage important sur ses concurrents. Toutefois, ces investissements importants ont un impact sur le rythme de croissance à court terme de Cominar puisqu'ils ne contribueront aux résultats qu'une fois intégrés à titre d'immeubles productifs de revenu.

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 2010, le ratio de distribution/bénéfice distribuable s'établissait à 96,4 %. Ce ratio est plus élevé qu'au 30 septembre 2009, en raison principalement de l'effet dilutif des parts émises lors des appels publics à l'épargne effectués en 2009 et 2010. La direction prévoit que son ratio de distribution du bénéfice distribuable par part en 2010 sera inférieur à 100,0 %. L'objectif visé à long terme par la direction de Cominar est de maintenir un ratio de distribution de l'ordre de 87 %.

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

Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	2010	2009	2008	2007	2006
Bénéfice distribuable par part (de base)	1,12	1,20	1,20	1,12	1,03
Bénéfice distribuable récurrent par part (pd) <sup>(1)</sup>	1,10	1,18	1,17	1,09	0,99

(1) Pleinement dilué.

Le bénéfice distribuable récurrent par part de Cominar, tel qu'établi conformément à sa convention de fiducie, constitue pour nous un paramètre significatif 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)	
	2010	2009	2010	2009
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation (PCGR)	36 256	33 998	64 034	56 999
- Amortissement des frais de location capitalisés	(2 890)	(2 498)	(8 335)	(7 485)
- Amortissement des frais de financement capitalisés et autres actifs	(898)	(836)	(2 794)	(2 344)
- Revenus de location - comptabilisation linéaire des baux	(269)	(729)	(1 787)	(2 267)
+ Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	(8 548)	(8 299)	15 518	14 804
<b>Bénéfice distribuable</b>	<b>23 651</b>	<b>21 636</b>	<b>66 636</b>	<b>59 707</b>

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, elles sont déduites 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	2010	2009	2008
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation	<b>64 034</b>	56 999	52 022
Bénéfice net	<b>26 334</b>	20 617	18 838
Distributions aux porteurs de parts	<b>64 376</b>	54 439	47 963
Excédent (déficit) des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation sur les distributions aux porteurs de parts	<b>(342)</b>	2 560	4 059

Pour l'exercice financier qui se terminera le 31 décembre 2010, 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 pour 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, les impôts futurs 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 2010 et 2009 :

### Fonds provenant de l'exploitation

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2010	2009	Δ %	2010	2009	Δ %
<b>Bénéfice net (PCGR)</b>	<b>10 033</b>	8 860	13,2	<b>26 334</b>	20 617	27,7
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	<b>13 994</b>	13 609	2,8	<b>42 310</b>	41 559	1,8
+ Amortissement des frais de location capitalisés	<b>2 890</b>	2 498	15,7	<b>8 335</b>	7 485	11,4
- Économie d'impôts futurs	<b>(21)</b>	—	—	<b>(86)</b>	—	—
<b>Fonds provenant de l'exploitation récurrents</b>	<b>26 896</b>	24 967	7,7	<b>76 893</b>	69 661	10,4
<b>Information par part :</b>						
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (de base)	<b>0,43</b>	0,46	(6,5)	<b>1,30</b>	1,40	(7,1)
Fonds provenant de l'exploitation récurrents (pd) <sup>(1)</sup>	<b>0,42</b>	0,44	(4,5)	<b>1,24</b>	1,35	(8,1)

(1) Pleinement dilué.

Pour le troisième trimestre de 2010, les fonds provenant de l'exploitation récurrents ont augmenté de 7,7 % comparativement à ceux de 2009, grâce aux acquisitions et aux développements complétés au cours de 2009 et 2010. Les fonds provenant de l'exploitation récurrents par part pleinement dilués ont diminué de 4,5 % par rapport à ceux de 2009 en raison principalement de l'effet dilutif des émissions de parts réalisées au cours de 2009 et 2010 et du taux d'occupation légèrement inférieur.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, les fonds provenant de l'exploitation récurrents ont augmenté de 10,4 % pour s'établir à 76,9 millions \$ grâce aux acquisitions et aux développements complétés au cours de 2009 et 2010.

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

Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	2010	2009	2008	2007	2006
Fonds provenant de l'exploitation par part (de base)	<b>1,30</b>	1,40	1,38	1,29	1,20
Fonds provenant de l'exploitation récurrents par part (pd) <sup>(1)</sup>	<b>1,24</b>	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'achat de parts, les revenus de location provenant de la comptabilisation linéaire des baux, les amortissements des frais de location capitalisés 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.

Dans son calcul des Fonds provenant de l'exploitation ajustés, Cominar 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.

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 2010 et 2009 :

### Fonds provenant de l'exploitation ajustés

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre			Cumulatif (9 mois)		
	2010	2009	Δ %	2010	2009	Δ %
Fonds provenant de l'exploitation	26 896	24 967	7,7	76 893	69 661	10,4
+ Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	221	109	—	664	432	53,7
- Revenus de location - comptabilisation linéaire des baux	(269)	(729)	(63,1)	(1 787)	(2 267)	(21,2)
- Amortissement des baux en-dessous du marché	(230)	(193)	19,2	(671)	(572)	17,3
- Amortissement des frais de location capitalisés	(2 890)	(2 498)	15,7	(8 335)	(7 485)	11,4
- Dépenses en capital – maintien de la capacité de générer des revenus locatifs	(416)	(596)	(30,2)	(1 149)	(1 502)	(23,5)
<b>Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents</b>	<b>23 312</b>	<b>21 060</b>	<b>10,7</b>	<b>65 615</b>	<b>58 267</b>	<b>12,6</b>
<b>Information par part :</b>						
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (de base)	0,38	0,39	(2,6)	1,11	1,17	(5,1)
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents (pd) <sup>(1)</sup>	0,37	0,38	(2,6)	1,09	1,15	(5,2)
<b>Distributions par part</b>	<b>0,360</b>	<b>0,360</b>	<b>—</b>	<b>1,080</b>	<b>1,080</b>	<b>—</b>
<b>Ratio de distribution/Fonds provenant de l'exploitation ajustés</b>	<b>94,7 %</b>	<b>92,3 %</b>		<b>97,3 %</b>	<b>92,3 %</b>	

(1) Pleinement dilué.

Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ont atteint 23,3 millions \$ pour le troisième trimestre de 2010, en hausse de 10,7 %, sur ceux de 2009. Les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part se sont élevés à 0,38 \$, en baisse de 2,6 % par rapport à ceux de 2009. Cette baisse des résultats par part résulte principalement de l'effet dilutif des émissions de parts réalisées en 2009 et 2010 et du taux d'occupation légèrement inférieur à celui du 30 septembre 2009. La direction estime que les résultats par part s'amélioreront lorsque les sommes recueillies lors de ces émissions auront été investies dans des acquisitions d'immeubles productifs de revenu et lorsque les projets en développement seront intégrés aux immeubles productifs de revenu.

Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010, les fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents ont augmenté de 12,6 % pour s'établir à 65,6 millions \$ grâce aux acquisitions et aux développements complétés au cours de l'année 2009 et des neuf premiers mois de 2010.

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

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

Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	2010	2009	2008
Fonds provenant de l'exploitation ajustés par part (de base)	1,11	1,17	1,17
Fonds provenant de l'exploitation ajustés récurrents par part (pd) <sup>(1)</sup>	1,09	1,15	1,15

(1) Pleinement dilué.

La diminution des fonds provenant de l'exploitation ajustés par part résulte principalement de l'effet dilutif des émissions de parts réalisées en 2009 et 2010.

## LIQUIDITÉS ET SOURCES DE FINANCEMENT

### DETTE À LONG TERME

Le tableau qui suit présente les soldes des emprunts hypothécaires et des débetures convertibles de Cominar au 30 septembre 2010, selon leur année d'échéance, ainsi que les taux d'intérêt contractuels moyens pondérés correspondants :

#### Dettes à long terme – soldes au 30 septembre 2010

Année d'échéance	Solde des débetures convertibles (\$)	Solde des emprunts hypothécaires (\$)	Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré (%)
2010 (3 derniers mois)		25 840	5,39
2011		6 337	7,58
2012		25 636	6,80
2013		177 944	4,65
2014	209 895	84 628	5,86
2015		107 255	5,18
2016	115 000	18 058	6,38
2017	86 250	126 799	5,53
2018		94 847	5,77
2019		15 216	6,65
2020		1 433	6,39
2021		93 743	5,55
2022		33 299	5,35
<b>Total</b>	<b>411 145</b>	<b>811 035</b>	<b>5,61</b>

Au 30 septembre 2010, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré de la dette à long terme s'élevait à 5,61 %, en hausse de 11 points de base par rapport au 31 décembre 2009.

### EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Au 30 septembre 2010, les emprunts hypothécaires de Cominar s'élevaient à 811,0 millions \$, comparativement à 773,4 millions \$ au 31 décembre 2009, soit une hausse de 37,6 millions \$ provenant principalement de la prise en charge des emprunts hypothécaires d'Overland Realty Limited en mars 2010. À la fin du troisième trimestre, le taux hypothécaire contractuel moyen pondéré était de 5,42 %, en hausse de 16 points de base par rapport à 5,26 % au 31 décembre 2009.

Cominar répartit sur plusieurs années les échéances de ses emprunts hypothécaires afin de réduire le risque lié à leur renouvellement. Au 30 septembre 2010, la durée résiduelle moyenne des emprunts hypothécaires était de 5,7 ans.

Le tableau suivant présente l'évolution des emprunts hypothécaires en 2010 :

### Emprunts hypothécaires

Périodes terminées le 30 septembre 2010	Trimestre		Cumulatif (9 mois)	
	Taux d'intérêt contractuel moyen		Taux d'intérêt contractuel moyen	
	\$	pondéré (%)	\$	pondéré (%)
Solde des emprunts hypothécaires au début de la période	817 892	5,37	773 391	5,26
Emprunts hypothécaires contractés ou pris en charge	16 500	4,51	133 652	5,46
Remboursements de solde à l'échéance	(17 716)	4,71	(79 346)	4,52
Remboursements mensuels de capital	(5 641)		(16 662)	
<b>Solde des emprunts hypothécaires à la fin de la période</b>	<b>811 035</b>	<b>5,42</b>	<b>811 035</b>	<b>5,42</b>

Le tableau suivant montre les remboursements des emprunts hypothécaires pour les prochaines périodes :

### Remboursement des emprunts hypothécaires

Périodes se terminant les 31 décembre	Remboursement de capital	Solde à l'échéance	Total	% du total
2010 (3 derniers mois)	5 698	25 699	31 397	3,9
2011	22 939	5 855	28 794	3,6
2012	23 161	22 951	46 112	5,7
2013	21 508	162 106	183 614	22,6
2014	14 610	75 819	90 429	11,1
2015	14 306	94 291	108 597	13,4
2016	12 952	11 517	24 469	3,0
2017	11 586	109 423	121 009	14,9
2018	9 858	58 712	68 570	8,5
2019	4 038	4 141	8 179	1,0
2020	4 018	1 039	5 057	0,6
2021	2 396	67 963	70 359	8,7
2022	263	24 186	24 449	3,0
<b>Total</b>	<b>147 333</b>	<b>663 702</b>	<b>811 035</b>	<b>100,0</b>

### DÉBENTURES CONVERTIBLES

Le 12 janvier 2010, Cominar a procédé à l'émission de 86,3 millions \$ de débentures convertibles subordonnées non garanties, portant intérêt à un taux de 5,75 % par année et venant à échéance le 30 juin 2017. 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.

Au 30 septembre 2010, Cominar avait cinq séries de débentures convertibles en circulation totalisant 411,1 millions \$. Ces débentures portent intérêt à des taux contractuels variant de 5,70 % à 6,50 % par année et viendront à échéance entre 2014 et 2017. Au 30 septembre 2010, le taux d'intérêt contractuel moyen pondéré sur ces débentures était de 5,99 % par année.

## EMPRUNTS BANCAIRES

En accord avec sa stratégie de financement, Cominar a choisi de réduire les montants disponibles par marge de crédit. Cominar dispose maintenant de deux facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 131,2 millions \$. Ces facilités sont renouvelables en juin 2011 et portent intérêt au taux de base majoré de 1,5 % ou au taux des acceptations bancaires majoré de 2,5 %. Elles sont garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques. La direction estime qu'elles continueront d'être disponibles dans le futur. Au 30 septembre 2010, les emprunts bancaires totalisaient 45,5 millions \$, de sorte que Cominar disposait d'une capacité d'emprunt de 85,7 millions \$ aux termes de ses facilités de crédit disponibles.

## RATIO D'ENDETTEMENT

Le tableau suivant présente les ratios d'endettement aux 30 septembre 2010 et 31 décembre 2009 :

### Dette / valeur comptable brute

	Au 30 septembre 2010	Au 31 décembre 2009
Emprunts hypothécaires	810 802	771 991
Débiteures convertibles	395 509	313 620
Emprunts bancaires	45 535	134 809
Total de la dette	1 251 846	1 220 420
Valeur comptable brute du portefeuille	2 213 811	2 031 922
<b>Ratio d'endettement global<sup>(1)(2)</sup></b>	<b>56,5 %</b>	60,1 %
<b>Ratio d'endettement (excluant les débiteures convertibles)</b>	<b>38,7 %</b>	44,6 %
Capacité d'emprunt — 65 % de la valeur comptable brute <sup>(3)</sup>	<b>535 000</b>	287 000

(1) Le ratio d'endettement global est égal au total des emprunts bancaires et hypothécaires et des débiteures 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 débiteures convertibles sont en circulation).

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

Aux 30 septembre	2010	2009	2008	2007	2006
Ratio d'endettement global	56,5 %	58,1 %	57,9 %	55,8 %	45,0 %
Ratio d'endettement (excluant les débiteures convertibles)	38,7 %	42,0 %	45,5 %	49,3 %	39,1 %
Capacité d'emprunt maximale permise par la convention de fiducie	535 000	384 000	322 000	401 000	307 500

Au 30 septembre 2010, Cominar maintenait un ratio d'endettement de 56,5 %, soit un ratio inférieur au taux maximal de 65,0 % permis par sa convention de fiducie lorsque des débiteures convertibles sont en circulation, lui conférant la possibilité d'emprunts additionnels allant jusqu'à 535 millions \$ pour financer ses acquisitions et développements futurs. Son ratio annualisé de couverture des intérêts, qui se situe à 2,80 : 1, se compare avantageusement à celui de ses pairs.

La direction estime que la situation financière actuelle de Cominar est très saine et elle n'entrevoit à ce stade aucune difficulté à renouveler l'hypothèque venant à échéance au cours du prochain trimestre de 2010, ainsi que celles venant à échéance en 2011. 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 2010 et 2009 :

### Ratio annualisé de couverture des intérêts

Périodes de douze mois terminées les 30 septembre	2010	2009
Bénéfice net	34 729	26 940
+ Perte nette provenant des activités abandonnées	—	376
- Autres revenus	(320)	(241)
- Économie d'impôts futurs	(86)	—
+ Intérêts sur emprunts	56 147	56 947
+ Amortissement des immeubles productifs de revenu	55 833	55 735
+ Amortissement des frais de location capitalisés	10 728	9 504
+ Amortissement des autres actifs	439	395
BAIIA <sup>(1)</sup>	157 470	149 656
Frais d'intérêts	56 147	56 947
<b>Ratio annualisé de couverture des intérêts<sup>(2)(3)</sup></b>	<b>2,80</b>	<b>2,63</b>

(1) Le BAIIA est le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement et il constitue une unité de mesure non reconnue par les PCGR.

(2) Le ratio annualisé de couverture des intérêts est égal au BAIIA 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 2010, le ratio annualisé de couverture des intérêts se situait à 2,80 : 1, un niveau jugé solide par la direction.

### 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 du trimestre terminé le 30 septembre 2010, 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	2010	2009
Immeubles productifs de revenu (au coût)	1 899 608	1 687 343
Immeubles en développement et terrains pour développement futur	168 748	171 940
Autres actifs	145 455	84 801
<b>Valeur comptable brute du portefeuille</b>	<b>2 213 811</b>	<b>1 944 084</b>

<b>Aux 30 septembre</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Nombre d'immeubles	243	215
Superficie locative (en milliers de pieds carrés)	19 525	18 547

### Sommaire par secteur d'activité

<b>Au 30 septembre 2010</b>	<b>Nombre d'immeubles</b>	<b>Superficie locative (pi<sup>2</sup>)</b>
Bureaux	46	5 926 000
Commercial	51	3 065 000
Industriel et polyvalent	146	10 534 000
<b>Total</b>	<b>243</b>	<b>19 525 000</b>

### Sommaire par région

<b>Au 30 septembre 2010</b>	<b>Nombre d'immeubles</b>	<b>Superficie locative (pi<sup>2</sup>)</b>
Québec	94	6 749 000
Montréal	129	11 564 000
Ottawa	4	609 000
Provinces atlantiques	16	603 000
<b>Total</b>	<b>243</b>	<b>19 525 000</b>

## 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.

### ACQUISITIONS

En mars 2010, Cominar a acquis 100 % des actions ordinaires émises d'Overland Realty Limited. L'opération, en tenant compte de la prise en charge des dettes par le FPI, établissait la valeur d'Overland à 71 millions \$. Le portefeuille immobilier d'Overland est composé de 16 immeubles de qualité situés dans les Provinces atlantiques, à savoir 7 immeubles de bureaux, 3 immeubles de commerce de détail, 6 immeubles industriels et polyvalents et d'un bail foncier, représentant une superficie totale de 603 000 pieds carrés.

Le tableau sommaire qui suit présente les immeubles composant le portefeuille immobilier objet de l'acquisition d'Overland Realty Limited :

<b>7 immeubles à bureaux</b>	<b>Superficie locative (pieds carrés)</b>
1115 Regent Street, Fredericton, Nouveau-Brunswick	16 000
570 Queen Street, Fredericton, Nouveau-Brunswick	70 000
371 Queen Street, Fredericton, Nouveau-Brunswick	33 000
565 Priestman Street, Fredericton, Nouveau-Brunswick	35 000
1133 Regent Street, Fredericton, Nouveau-Brunswick	88 000
590 Queen Street, Fredericton, Nouveau-Brunswick	42 000
1113 Regent Street, Fredericton, Nouveau-Brunswick	11 000

<b>3 immeubles commerciaux</b>	<b>Superficie locative (pieds carrés)</b>
900 Hanwell Road, Fredericton, Nouveau-Brunswick	67 000
360 Pleasant Street, Miramichi, Nouveau-Brunswick	25 000
146-154 Main Street, Fredericton, Nouveau-Brunswick	25 000

<b>6 immeubles industriels et polyvalents</b>	<b>Superficie locative (pieds carrés)</b>
50 et 70 Crown Street, Saint-Jean, Nouveau-Brunswick	33 000
385 Wilsey Road, Fredericton, Nouveau-Brunswick	31 000
245 Hilton Road, Fredericton, Nouveau-Brunswick	19 000
291 Industrial Drive, Saint-Jean, Nouveau-Brunswick	33 000
140 MacNaughton Avenue, Moncton, Nouveau-Brunswick	38 000
1080 Champlain Street, Dieppe, Nouveau-Brunswick	37 000

Le 9 avril 2010, Cominar a fait l'acquisition d'un immeuble industriel et polyvalent, d'une superficie de 31 000 pieds carrés, au 3855, boulevard Matte, à Brossard, au Québec, pour un prix d'achat de 5,6 millions \$ payé comptant. Le taux de capitalisation pour cet immeuble est de 9 %.

Le 29 juillet 2010, Cominar a acquis un immeuble à bureaux d'une superficie de 90 000 pieds carrés, au 9955, avenue de Catania, à Brossard, au Québec, pour un prix de 13 millions \$ payé comptant. Le taux de capitalisation de cette acquisition est de 8,5 %.

## 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 2010, Cominar a encouru des dépenses en capital de 2,7 millions \$ (2,9 millions \$ en 2009) pour augmenter la capacité de ses immeubles à générer des revenus locatifs. Cominar a également encouru des dépenses en capital de 0,4 million \$ (0,6 million \$ en 2009) 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 du troisième trimestre, 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, 5,0 millions \$ (3,5 millions \$ en 2009) ont été investis au cours du troisième trimestre de 2010 en frais de location capitalisés, dont 1,5 million \$ (0,5 million \$ en 2009) relativement aux immeubles nouvellement acquis ou en développement.

## PROGRAMME DE DÉVELOPPEMENT

### Développements en cours

Fidèle à la poursuite de 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.

La construction de la phase 1 du Complexe Jules-Dallaire d'une superficie locative de 396 000 pieds carrés est complétée et l'aménagement des espaces locatifs suit son cours. Les clients des espaces à bureaux continuent d'y aménager progressivement. Le coût de construction est estimé à environ 77 millions \$. Le taux de capitalisation devrait atteindre 9,2 % et le taux de location se situe à 70 %, conforme à nos objectifs.

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

L'information détaillée sur ce développement en cours au 30 septembre 2010 est présentée dans le tableau suivant :

Développements	Ville	Secteur d'activité <sup>(1)</sup>	Échéancier	Superficie locative (pi <sup>2</sup> )	Investissement (\$)	Taux de capitalisation (%)	Taux de location (%)
Complexe Jules-Dallaire	Québec	B, C	T4-2010	396 000	77 000	9,2	70

(1) B = Bureaux, C = Commercial.

Le rendement prévu lié à ce développement en cours est fondé sur les coûts estimatifs d'achèvement du projet et le taux de location prévu. Les résultats réels pourraient varier en fonction des coûts et du taux de location réel.

### Développements à venir

Parmi les projets de développements envisagés, le Fonds a actuellement deux développements qui seront entrepris dès qu'un taux de prélocation jugé satisfaisant sera atteint. Ces développements représentant environ 313 000 pieds carrés et un investissement de 28,3 millions \$, tel que détaillé dans le tableau qui suit :

Développements	Ville	Secteur d'activité <sup>(1)</sup>	Superficie <sup>(2)</sup> (pi <sup>2</sup> )	Investissement (\$)	Taux de capitalisation (%)
Saint-Romuald, phase II	Lévis	I	73 000	5 300	9,2
Place Laval (agrandissement)	Laval	B	240 000	23 000	9,0
Total/Taux de capitalisation moyen pondéré			313 000	28 300	9,1

(1) B = Bureaux, I = Industriel et polyvalent

(2) Superficie locative brute

Les taux de capitalisation afférents aux développements sont basés sur les coûts estimés pour compléter les projets et les taux de location prévus. Conséquemment, les taux actuellement projetés pourraient varier en fonction des coûts et des taux de location réels.

# OPÉRATIONS IMMOBILIÈRES

Le tableau suivant présente nos indicateurs de performance opérationnelle au 30 septembre 2010, au 31 décembre 2009 et au 30 septembre 2009 :

	Au 30 septembre 2010	Au 31 décembre 2009	Au 30 septembre 2009
Taux d'occupation	93,7 %	93,5 %	93,8 %
Taux de rétention des clients <sup>(1)</sup>	76,2 %	72,0 %	59,4 %

(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 2010, le taux d'occupation de ses immeubles a connu une hausse pour se situer à 93,7 %, alors qu'il était de 92,7 % à la fin du premier trimestre de 2010. Le fléchissement du taux d'occupation global constaté en début d'exercice s'est corrigé et la tendance est à la hausse pour revenir à des taux s'approchant de la moyenne annuelle historique du FPI. En effet, l'approche très proactive adoptée depuis le début de l'exercice dans la conduite de nos activités de location jumelée à une demande croissante notamment pour les espaces locatifs industriels dans la région de Montréal, conduisent à des résultats encourageants. Toutefois, la situation demeure encore difficile dans le centre-ville de Montréal pour la location d'espaces à bureau. Nous sommes confiants que les effets positifs se feront davantage ressentir au cours des prochains trimestres. D'ailleurs, au 30 septembre 2010, 76,2 % des baux échéant en 2010 étaient déjà renouvelés, un niveau de renouvellement correspondant à notre moyenne annuelle.

### 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 2010 :

	30 septembre 2010	31 décembre 2009	31 décembre 2008	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Secteur d'activité (%)					
Bureaux	94,7	94,1	94,5	94,7	96,0
Commercial	95,3	96,3	97,1	96,0	94,3
Industriel et polyvalent	92,8	92,5	94,0	94,4	93,7
<b>Total du portefeuille</b>	<b>93,7</b>	<b>93,5</b>	<b>94,6</b>	<b>94,7</b>	<b>94,4</b>

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 94,5 % au cours des cinq dernières années n'a que très peu fluctué.

La diversification du portefeuille immobilier, autant géographique que par secteur d'activité, permet une meilleure stabilité du taux d'occupation.

## ACTIVITÉS DE LOCATION

Le tableau suivant résume les activités de location du Fonds au 30 septembre 2010 :

### Baux venant à échéance et renouvelés par secteur

	Bureaux	Commercial	Industriel et polyvalent	Total
<b>Baux venant à échéance en 2010</b>				
Nombre de clients	249	138	229	616
Superficie locative (pieds carrés)	819 000	328 000	1 914 000	3 061 000
Loyer moyen net (\$)/pied carré	9,75	10,28	5,31	7,03
<b>Baux renouvelés</b>				
Nombre de clients	168	99	140	407
Superficie locative (pieds carrés)	714 000	223 000	1 397 000	2 334 000
Loyer moyen net (\$)/pied carré	10,28	11,00	5,31	7,38
<b>Renouvellement %</b>	<b>87,2</b>	<b>68,0</b>	<b>73,0</b>	<b>76,2</b>
<b>Nouveaux baux</b>				
Nombre de clients	78	44	68	190
Superficie locative (pieds carrés)	269 000	162 000	573 000	1 004 000
Loyer moyen net (\$)/pied carré	15,99	8,34	5,46	8,74

Comme l'indique le tableau ci-dessus, le niveau des activités de location a été bon depuis le début de 2010, et ce, pour l'ensemble de notre portefeuille, puisqu'au 30 septembre 2010, 76,2 % des baux venant à échéance pendant l'année ont été renouvelés. Nous avons également signé de nouveaux baux représentant une superficie locative de 1,0 million de pieds carrés. Le taux de location pour les baux renouvelés est en croissance de 5,2 % dans l'ensemble. Nos trois secteurs d'activité ont connu une hausse du taux de location, soit 7,3% dans le secteur des propriétés à bureaux, 6,4% au niveau du secteur commercial et 2,0 % pour le secteur industriel et polyvalent.

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

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

### Baux venant à échéance

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Bureaux</b>					
Superficie locative (pieds carrés)	807 000	1 039 000	581 000	800 000	696 000
Taux de location/pied carré (\$)	11,07	10,64	11,59	10,66	14,22
% du portefeuille – Bureaux	13,8 %	17,8 %	10,0 %	13,7 %	11,9 %
<b>Commercial</b>					
Superficie locative (pieds carrés)	426 000	399 000	236 000	190 000	305 000
Taux de location/pied carré (\$)	9,11	10,39	12,76	12,28	11,10
% du portefeuille – Commercial	13,9 %	13,0 %	7,7 %	6,2 %	10,0 %
<b>Industriel et polyvalent</b>					
Superficie locative (pieds carrés)	1 795 000	1 839 000	1 196 000	1 273 000	1 625 000
Taux de location/pied carré (\$)	5,75	6,30	6,24	5,82	5,76
% du portefeuille – Industriel et polyvalent	16,9 %	17,3 %	11,3 %	12,0 %	15,3 %
<b>Total du portefeuille</b>					
Superficie locative (pieds carrés)	3 028 000	3 277 000	2 013 000	2 263 000	2 626 000
Taux de location/pied carré (\$)	7,64	8,18	8,55	8,07	8,63
% du portefeuille	15,5 %	16,8 %	10,3 %	11,6 %	13,4 %

Le tableau suivant résume certaines informations relatives aux baux au 30 septembre 2010 :

	Durée résiduelle moyenne (années)	Superficie moyenne occupée par client (pieds carrés)	Loyer net moyen / pied carré (\$)
Bureaux	3,9	5 400	11,68
Commercial	4,8	3 600	11,08
Industriel et polyvalent	3,7	10 700	5,79
<b>Moyenne portefeuille</b>	<b>3,9</b>	<b>6 600</b>	<b>8,45</b>

Cominar sert une clientèle vaste et très diversifiée, qui compte quelque 2 700 clients occupant chacun une superficie moyenne d'environ 6 600 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 6,0 %, 4,4 % et 4,2 % 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 10,4 % 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	6,0	747 000
Société immobilière du Québec	4,4	1 043 000
Ericsson Canada inc.	4,2	402 000
Bertrand distributeur en alimentation (Colabor)	1,5	345 000
LDC Logistics Development corp.	1,4	527 000
Hudson's Bay Company	1,2	349 000
SITA (Société internationale de télécommunication aéronautique)	0,9	66 000
Banque Nationale du Canada	0,8	132 000
Equant Canada inc. (Orange Business)	0,8	56 000
Amcor PET Packaging Canada Ltée	0,7	162 000
<b>Total</b>	<b>21,9</b>	<b>3 829 000</b>

## 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 2010 et 2009 :

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre		Cumulatif (9 mois)	
	2010	2009	2010	2009
Parts émises et en circulation au début de la période	61 663 397	50 695 936	54 758 271	45 852 175
+ Émission en vertu d'un appel public à l'épargne	—	3 783 500	6 021 400	8 575 550
+ Émission en vertu de l'exercice d'options	498 650	132 800	1 078 650	141 800
+ Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	40 707	21 552	92 603	64 263
+ Émission en vertu de la conversion de débentures convertibles	59 422	16 724	157 752	16 724
+ Émission en vertu du régime de placement au cours du marché	—	—	153 500	—
<b>Parts émises et en circulation à la fin de la période</b>	<b>62 262 176</b>	<b>54 650 512</b>	<b>62 262 176</b>	<b>54 650 512</b>

Le 7 avril 2010, Cominar a procédé à l'émission de 6 021 400 parts au coût unitaire de 19,10 \$ pour un produit d'émission brut de 115,0 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)	
	2010	2009	2010	2009
Nombre moyen pondéré de parts en circulation, de base	61 834 180	54 203 613	59 256 334	49 922 882
Dilution afférente aux options d'achat de parts	326 640	246 371	321 495	112 191
Nombre moyen pondéré de parts en circulation, dilué	62 160 820	54 449 984	59 577 829	50 035 073
Dilution afférente à la conversion des débetures convertibles	17 478 828	9 077 641	17 389 228	8 748 927
<b>Nombre moyen pondéré de parts en circulation, pleinement dilué</b>	<b>79 639 648</b>	<b>63 527 625</b>	<b>76 967 057</b>	<b>58 784 000</b>

## OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Michel Dallaire et Alain Dallaire fiduciaires et membres de la direction du FPI, exercent un contrôle indirect sur les sociétés Corporation Financière Alpha (CFA) inc. (« CFA »), Société de développement Laurier (SDL) inc. (« SDL ») et Dalcon inc. (« Dalcon »). Michel Paquet, également fiduciaire et membre de la direction du FPI, est une personne ayant des liens avec ces sociétés, à titre de secrétaire. Au cours du troisième trimestre de 2010, Cominar a enregistré des revenus de location nets de 0,2 million \$ des sociétés Dalcon et CFA. Il a engagé des coûts de 3,3 millions \$ pour des améliorations locatives effectuées pour son compte par Dalcon ainsi que des coûts de 4,2 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 à SDL une participation de 5 % dans le Complexe Jules-Dallaire pour une contrepartie de 2,0 millions \$, reflétant 5 % des investissements réalisés à cette date par Cominar dans le Complexe Jules-Dallaire. SDL continue de prendre en charge sa quote-part des investissements effectués depuis cette date. Dans le cadre de cette opération, Cominar et SDL ont conclu une convention de copropriété qui comporte divers droits de liquidité, comme un mécanisme d'achat et de vente en faveur de Cominar, des droits de préemption réciproques et des droits d'acquisition en faveur de Cominar en cas de changement de contrôle de SDL, et en faveur de cette dernière en cas de proposition d'acquisition visant Cominar.

## 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	2009	2008
Imposables aux porteurs de parts en tant qu'autre revenu	28,96 %	32,60 %
Report d'impôt	71,04 %	67,40 %
<b>Total</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

## REPORT DE L'IMPÔT SUR LES DISTRIBUTIONS DE 2010

La direction prévoit qu'environ 70 % des distributions devant être faites par le FPI aux porteurs de parts en 2010 feront l'objet d'un report d'impôt étant donné que le FPI pourra se prévaloir de la déduction pour amortissement et de certaines autres déductions.

## PERSPECTIVES

Le redressement du taux d'occupation global qui se confirme, les acquisitions réalisées depuis le début de 2010 et la situation financière du FPI sont autant d'éléments qui auront des effets positifs sur les résultats de l'année en cours. C'est avec une gestion disciplinée et efficace des opérations que se poursuit la croissance. La direction du FPI demeure constamment à la recherche des opportunités d'acquisitions et de développements qui sont conformes à ses critères et porteurs de stabilité et de plus value à long terme.

## 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 du Fonds 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 du Fonds et par le vérificateur 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 du Fonds ont conclu que les CPCI étaient efficaces à la fin de la période intermédiaire terminée le 30 septembre 2010 et que les contrôles et procédures en vigueur fournissent une assurance raisonnable que les informations importantes relatives au Fonds, 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 du Fonds ont conclu que les CIIF étaient efficaces à la fin de la période intermédiaire terminée le 30 septembre 2010 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 2010, 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 ET DE L'ÉCART D'ACQUISITION**

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.

Nous réévaluons la valeur comptable de l'écart d'acquisition sur une base annuelle ou plus fréquemment si des événements ou des circonstances indiquent qu'il a subi une baisse de valeur. Le test de dépréciation à effectuer requiert que la direction estime la juste valeur de l'écart d'acquisition et la compare avec sa valeur comptable. Lorsque la valeur comptable excède la juste valeur, une perte de valeur doit être comptabilisée pour un montant égal à l'excédent.

## **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 transaction, de prêts et créances, ou d'autres passifs financiers.

Cominar doit également estimer et divulguer la juste valeur des emprunts hypothécaires et des débetures 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

### 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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 établir un diagnostic ainsi qu'à mettre en place le projet de transition. 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 toujours 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, après en avoir discuté avec les vérificateurs externes, 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 terminé. Les éléments à modifier, processus, systèmes ou autres, sont identifiés et des solutions ont été apportées ou sont en cours de préparation. Ces travaux progressent selon l'échéancier.

Au cours du troisième trimestre de 2010, Cominar a réalisé les étapes suivantes de son plan de transition aux IFRS.

#### **Élaboration d'une stratégie d'évaluation des immeubles de placement.**

Cominar a achevé la mise en place de son processus d'évaluation des immeubles de placement. Une équipe interne d'experts en évaluation composée d'évaluateurs agréés a conçu un modèle d'évaluation et a finalisé la cueillette des informations nécessaires à l'évaluation des biens immobiliers au 1<sup>er</sup> janvier 2010. Cette équipe assume la responsabilité de la mise à jour périodique de la juste valeur de ces biens en considérant toutes modifications importantes à la condition physique des biens immobiliers ou toute variation significative dans les taux d'occupation, les modalités de location, le bénéfice d'exploitation net, les taux de capitalisation applicables et les autres conditions du marché. L'équipe appuie son travail sur sa connaissance approfondie des marchés immobiliers tout en tenant en compte les conclusions des différents rapports externes d'évaluation réalisés pour le compte du FPI dans le cadre de ses activités d'acquisition et de financement de ses immeubles productifs de revenu.

#### **Préparation du bilan d'ouverture**

La date de transition de Cominar aux IFRS est le 1<sup>er</sup> janvier 2010, soit la date d'ouverture de la première période comparative aux états financiers. Le Fonds a donc préparé son bilan d'ouverture à cette date en appliquant les normes IFRS actuellement

en vigueur comme si elles avaient toujours été appliquées. Lors de la préparation de ce bilan d'ouverture, Cominar a mis en application la norme IFRS1, « Première adoption des normes internationales d'information financière », et a décidé entre autre d'appliquer l'exemption relative aux regroupements d'entreprises. Ainsi les regroupements d'entreprises qui prévalaient avant la date de transition n'ont pas été redressés.

### **Retraitement des états financiers trimestriels**

Cominar a poursuivi la mise en place d'un système parallèle de cueillette d'information et de retraitement de l'information comptable en accord avec les positionnements comptables sélectionnés. Les retraitements des états financiers et des informations financières des rapports de gestion des 1<sup>er</sup> et 2<sup>ème</sup> trimestres ont été effectués. Les systèmes mis en place continueront d'être testés d'ici la fin de l'exercice en cours. Cominar finalise l'évaluation des contrôles internes entourant la production de ces informations.

### **Analyse des incidences quantitatives et qualitatives des IFRS.**

Bien que la majorité des positionnements comptables ainsi que les changements nécessaires afin de produire les informations financières selon les normes IFRS ont déjà été sélectionnés et approuvés par la direction, il demeure certaines incertitudes quant à l'application de certaines normes. De plus, le passage aux normes IFRS représente un processus continu puisque l'International Accounting Standard Board publie régulièrement de nouvelles normes et recommandations. Cominar poursuit donc son évaluation des répercussions de l'application de ces normes.

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. Le conseil des fiduciaires a approuvé l'utilisation de la méthode de la juste valeur pour l'évaluation des immeubles de placement.

- **Sommaire de l'impact de l'adoption des IFRS sur les immeubles de placement**

Cominar a principalement utilisé la méthode de la capitalisation directe lors de l'évaluation de ses immeubles productifs de revenus. Les taux de capitalisations appliqués ont variés de 6,5 % à 10,0 %, résultant en un taux global moyen pondéré de 7,8 % pour notre portefeuille. Cominar prévoit que la valeur comptable de ses immeubles de placement augmentera de 410 millions \$ passant de 1,6 milliards \$ selon les PCGR à 2,2 milliards \$ en vertu des IFRS, soit près de 25,9 % lors de la conversion au 1<sup>er</sup> janvier 2010. Le total de l'actif devrait passer quant à lui de 1,8 milliards \$ à environ 2,2 milliards \$ à cette date, l'ajustement correspondant étant reconnu dans le solde d'ouverture de l'avoir des porteurs de parts. Le ratio d'endettement global de Cominar devrait diminuer à 55,9 % au 1<sup>er</sup> janvier 2010 selon les données IFRS comparativement à 60,1 %, tel que précédemment publié en vertu des PCGR pour cette même date, une diminution de 4,2 %.

Le tableau suivant présente le détail des taux de capitalisation moyen utilisés, ainsi que les fourchettes de taux par secteur d'activité et région géographique.

	Québec	Montréal	Ottawa	Total
Bureaux	7,4 %	7,5 %	6,5 %	7,4 %
Commerces	8,0 %	7,8 %	8,0 %	7,9 %
Industriels	8,3 %	8,3 %		8,3 %
	<b>7,8 %</b>	<b>7,8 %</b>	<b>6,7 %</b>	<b>7,8 %</b>

	Québec	Montréal	Ottawa	Total
Bureaux	7,3 % - 8,0 %	6,8 % - 8,8 %	6,5 % - 6,8 %	6,5 % - 8,8 %
Commerces	7,3 % - 9,0 %	7,0 % - 8,5 %	8,0 %	7,0 % - 9,0 %
Industriels	7,8 % - 10,0 %	7,8 % - 9,3 %		7,8 % - 10,0 %
	<b>7,3 % - 10,0 %</b>	<b>6,8 % - 9,3 %</b>	<b>6,5 % - 8,0 %</b>	<b>6,5 % - 10,0 %</b>

- **Regroupements d'entreprises**

Les IFRS et les PCGR actuels exigent tous deux que tous les regroupements d'entreprises soient comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Il existe toutefois des différences majeures entre les deux référentiels à d'autres égards, dont la plus importante concerne le fait que, selon les IFRS, les coûts de transaction doivent être passés en charges à mesure qu'ils sont engagés, alors que selon les PCGR du Canada, ces montants sont inclus dans le coût de l'actif.

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

Selon cette norme et l'interprétation qu'en font les professionnels canadiens en comptabilité, les parts du Fonds pourraient être considérées sous les IFRS comme un passif plutôt que des capitaux propres comme cela est le cas présentement selon les PCGR. Aux fins des IFRS on constate un passif lorsqu'un instrument financier renferme une obligation contractuelle de remettre de la trésorerie ou un autre actif financier à une entité. Une part de la Fiducie est considérée comme étant un « instrument financier » aussi bien aux fins des PCGR que des IFRS. Par conséquent, les porteurs de parts du Fonds ont adopté à l'assemblée annuelle et extraordinaire des porteurs de parts du 18 mai 2010 des modifications souhaitables à la convention de fiducie, afin notamment d'éliminer les obligations du FPI de distribuer au moins 85 % du bénéfice distribuable et la totalité de son revenu imposable. La mise en œuvre de ces modifications permettra à Cominar de pouvoir continuer à classer ses parts émises et en circulation ainsi que ses distributions dans l'avoir des porteurs de parts, sans avoir à reclasser lesdites parts à titre de passif et les distributions en charges de l'exercice lors de l'adoption des normes IFRS.

- **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. Aux termes de la norme actuelle IFRS à l'égard des impôts sur les bénéfices, il semble que les fiducies de placement immobilier pourront continuer de ne pas comptabiliser d'impôts sur le revenu pour la période et d'impôts sur les bénéfices futurs si la fiducie satisfait aux conditions requises pour la dispense relative aux FPI. Les impôts sur les bénéfices futurs résultent des écarts temporaires entre les valeurs comptables et les valeurs fiscales des actifs et passifs de la fiducie.

- **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, ou une partie de ceux-ci, 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.

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 :

### **ACCÈS AUX CAPITAUX ET AU FINANCEMENT PAR EMPRUNT ET CONJONCTURE FINANCIÈRE MONDIALE ACTUELLE**

Le secteur immobilier est hautement capitalistique. Le FPI devra avoir accès à des capitaux pour entretenir ses immeubles et financer sa stratégie de croissance et les dépenses en immobilisations importantes qu'il engage à l'occasion. Rien ne garantit que le FPI aura accès à des capitaux suffisants (y compris à des financements par emprunt) suivant des modalités favorables, y compris pour financer l'acquisition ou le développement d'immeubles, financer ou refinancer des immeubles ou financer des dépenses d'exploitation. En outre, le FPI pourrait être incapable d'emprunter aux termes de ses facilités de crédit en raison des restrictions sur la création de dettes par le FPI stipulées dans la convention de fiducie. L'incapacité éventuelle du FPI à accéder à des capitaux pourrait avoir une incidence défavorable sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation et entraîner une diminution de l'encaisse disponible aux fins des distributions.

La conjoncture et les faits récents sur le marché, dont les perturbations touchant les marchés du crédit internationaux et régionaux ainsi que d'autres systèmes financiers, pourraient entraver l'accès du FPI aux capitaux (y compris aux financements par emprunt) ou en faire augmenter le coût.

Plusieurs pays, incluant le Canada, ont été aux prises avec une récession en 2008 et au début de 2009. La situation s'est cependant progressivement améliorée au cours des derniers mois et ce redressement de la situation économique se reflète dans les principaux paramètres qui se sont améliorés. L'incapacité éventuelle à réunir des capitaux au moment opportun ou selon des modalités raisonnables pourrait avoir un effet défavorable important sur la situation financière et les résultats d'exploitation du FPI, de même que sur son programme d'acquisition et d'aménagement.

### **FINANCEMENT PAR EMPRUNT**

Le FPI a et continuera d'avoir une dette consolidée importante composée principalement d'emprunts hypothécaires et de la dette contractée aux termes de ses facilités de crédit d'acquisition et ses débentures. Le FPI entend financer sa stratégie de croissance, y compris ses acquisitions et ses projets de développement, au moyen de son fonds de roulement et de ses liquidités, y compris ses flux de trésorerie liés à l'exploitation, d'emprunts supplémentaires et de la vente de titres de participation ou d'emprunt dans le cadre de placements publics ou privés. Le FPI pourrait être incapable de renégocier les modalités de remboursement de sa dette existante selon des taux favorables, ou de refinancer cette dette. Par ailleurs, les modalités de la dette du FPI incluent généralement des dispositions habituelles qui, en cas de défaut, entraînent la déchéance du terme et restreignent les distributions du FPI. Par conséquent, s'il survient un cas de défaut aux termes de la dette ou si la dette ne peut être renouvelée ou refinancée à l'échéance, la capacité du FPI à effectuer des distributions s'en ressentira.

Une partie des flux de trésorerie du FPI est affectée au service de la dette, et rien ne garantit que le FPI continuera de générer des flux de trésorerie liés à l'exploitation suffisants pour effectuer les paiements d'intérêt ou de capital exigés, de sorte qu'il pourrait

être obligé de renégocier ces paiements ou d'obtenir du financement supplémentaire, y compris du financement par capitaux propres ou par emprunt. À son échéance en juin, le FPI a procédé à une actualisation de sa facilité de crédit d'exploitation et d'acquisition par la conclusion de marges de crédit bancaires pour un montant maximum de 131,2 millions \$ renouvelables annuellement. Environ 25,7 millions \$ de la dette hypothécaire du FPI arrive à échéance d'ici la fin de l'année 2010.

Le FPI est exposé au risque que ses dettes existantes ne puissent être refinancées à l'échéance ou ne puissent l'être selon des modalités aussi favorables que leurs modalités existantes.

## **PROPRIÉTÉ DE BIENS IMMOBILIERS**

Tous les investissements immobiliers comportent des éléments de risque. Ces investissements sont touchés par la conjoncture économique générale, les marchés immobiliers, la demande de locaux à louer, la concurrence des autres locaux inoccupés, les évaluations municipales 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 ou l'incapacité de louer à des conditions économiquement favorables une partie importante de la superficie inoccupée des immeubles dans lesquels le FPI détient un intérêt pourraient avoir une incidence défavorable sur le revenu du FPI et le bénéfice distribuable. En cas de défaut d'un locataire, il se pourrait que l'exercice des droits du locateur soit retardé ou limité et que le FPI doive engager des dépenses importantes pour protéger son investissement. De nombreux facteurs auront une incidence sur l'aptitude à louer la superficie inoccupée des immeubles dans lesquels le FPI détient un intérêt, y compris le niveau d'activité économique générale et la concurrence livrée par d'autres propriétaires immobiliers pour attirer des locataires. Il pourrait être nécessaire d'engager des dépenses pour apporter des améliorations ou effectuer des réparations aux immeubles à la demande d'un nouveau locataire. L'incapacité du FPI de louer les locaux inoccupés ou de les louer rapidement ou à des loyers équivalents ou supérieurs aux loyers en place aurait vraisemblablement un effet défavorable sur la situation financière du FPI et la valeur de ses immeubles.

Certaines dépenses importantes, incluant les impôts fonciers, les frais d'entretien, les versements hypothécaires, le coût des assurances et les charges connexes, doivent être faites pendant tout le temps qu'un bien immobilier est détenu, peu importe que le bien immobilier produise ou non des revenus. Si le FPI n'est pas en mesure d'honorer ses versements hypothécaires sur un bien immobilier, il pourrait subir une perte du fait que le créancier hypothécaire exerce ses recours hypothécaires.

Les investissements immobiliers sont généralement peu liquides, leur degré de liquidité étant généralement lié au rapport entre la demande et l'intérêt perçu pour ce type d'investissement. Ce manque de liquidité pourrait avoir tendance à limiter la capacité du FPI à modifier rapidement la composition de son portefeuille en réaction à l'évolution de la conjoncture économique ou des conditions d'investissement. Si le FPI était dans l'obligation de liquider ses investissements immobiliers, le produit qu'il en tirerait pourrait être nettement inférieur à la valeur comptable globale de ses immeubles.

Le FPI est exposé aux risques liés au financement de la dette, y compris le risque que des financements hypothécaires en place garantis par les immeubles du FPI ne puissent éventuellement être refinancés ou que les modalités d'un tel refinancement ne soient pas aussi favorables que celles des prêts existants.

À court et à long terme, les baux relatifs aux immeubles du FPI, y compris les baux conclus avec d'importants locataires, expire-ront. Au moment de l'expiration de ces baux, rien ne garantit que le FPI parviendra à les renouveler ni, en cas de renouvellement, qu'il parviendra à obtenir des hausses du tarif de location. Si le FPI n'y parvient pas, cela pourrait avoir un effet défavorable sur sa situation financière et sur ses résultats d'exploitation et réduire l'encaisse disponible aux fins de distribution.

## **CONCURRENCE**

Pour obtenir des investissements immobiliers appropriés, le FPI doit livrer concurrence à des particuliers, à des sociétés et à des institutions (tant canadiens qu'étrangers) qui sont actuellement à la recherche ou qui pourront éventuellement être à la recherche d'investissements immobiliers semblables à ceux qui intéressent le FPI. Un grand nombre de ces investisseurs

disposent de ressources financières plus importantes que celles du FPI, ou ne sont pas assujettis aux restrictions en matière d'investissement ou d'exploitation auxquelles est assujetti le FPI 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 FPI pour attirer des locataires. La présence de promoteurs, de gestionnaires et de propriétaires concurrents et la concurrence pour attirer les locataires du FPI pourraient avoir des conséquences défavorables sur la capacité du FPI de louer des locaux dans ses immeubles et sur les loyers demandés et pourraient avoir des conséquences défavorables sur les revenus du FPI et, en conséquence, sur sa capacité d'honorer ses obligations.

## **ACQUISITIONS**

Le plan d'affaires du FPI vise notamment la croissance grâce au repérage d'occasions d'acquisitions appropriées, à la matérialisation de telles occasions, à la réalisation d'acquisitions ainsi qu'à l'exploitation et à la location efficaces des immeubles acquis. Si le FPI n'est pas en mesure de gérer sa croissance efficacement, cela pourrait avoir un effet défavorable sur sa situation financière et sur ses résultats d'exploitation et réduire l'encaisse disponible aux fins de distribution. Rien ne garantit l'ampleur de la croissance que connaîtra le FPI grâce à des acquisitions d'immeubles et rien ne garantit que le FPI sera en mesure d'acquérir des actifs d'une façon qui lui permette d'accroître sa valeur ni, par ailleurs, que les distributions aux porteurs de parts augmenteront dans l'avenir.

## **PROGRAMME DE DÉVELOPPEMENT**

L'information ayant trait à nos projets de développement, coûts d'aménagement, taux de capitalisation et rendements estimatifs pourrait varier par suite de la mise à jour des hypothèses portant notamment, sans s'y limiter, sur les éléments suivants : 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, notre processus d'appel d'offres, les négociations continues avec les locataires, la demande d'espace locatif dans nos 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 notre programme de développement, la valeur de nos actifs et nos résultats financiers.

## **RECRUTEMENT ET RÉTENTION D'EMPLOYÉS ET DE CADRES**

La concurrence est forte lorsque vient le temps de recruter des employés et cadres qualifiés. Si le FPI n'est pas en mesure d'attirer et de retenir des employés et des cadres compétents et performants, cela pourrait avoir une incidence négative sur la conduite des activités du FPI.

## **RÉGLEMENTATION GOUVERNEMENTALE**

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

De plus, la législation et les politiques en matière d'environnement et d'écologie ont pris de plus en plus d'importance au cours des dernières décennies. Aux termes de diverses lois, le FPI pourrait être tenu responsable des frais d'enlèvement de certaines substances dangereuses ou toxiques déversées ou libérées dans ses immeubles ou éliminées ailleurs, ainsi que des travaux de remise en état, ou des frais d'autres travaux de remise en état ou travaux préventifs. Le défaut d'enlever ces substances ou d'effectuer des travaux de remise en état ou des travaux préventifs, le cas échéant, pourrait nuire à la capa-

cité du propriétaire à vendre un immeuble ou à emprunter sur la garantie d'un immeuble et pourrait également donner lieu à des réclamations contre le propriétaire par des particuliers ou des organismes gouvernementaux.

## **RESTRICTIONS RELATIVES AUX ACTIVITÉS**

Pour conserver son statut de « fiducie de fonds commun de placement » aux termes de la Loi de l'impôt, le FPI ne peut exercer la plupart des activités d'une entreprise exploitée activement et doit se limiter aux types de placement qu'il a le droit de faire. La convention de fiducie renferme des restrictions en ce sens.

## **RÉGIME FISCAL**

### **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.

Les filiales de Cominar sont assujéties à l'impôt sur leur bénéfice imposable aux termes de la Loi de l'impôt et de la Loi sur les impôts.

### **Imposition des distributions des entités intermédiaires de placement déterminées (« EIPD »)**

Depuis 2007, une EIPD est assujéti à un impôt sur les distributions qu'elle effectue. Sommairement, une EIPD est une entité (y compris 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 EIPD 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 2010, la direction du FPI estime que le FPI remplit actuellement toutes les conditions requises pour être admissible à l'exception relative aux fonds de placement immobilier. Par conséquent, les règles fiscales visant les EIPD ne s'appliquent pas à Cominar. La direction de Cominar a l'intention de prendre toutes les mesures nécessaires pour continuer de rencontrer ces conditions de manière continue dans le futur.

Si l'exception relative aux fonds de placement immobilier ne s'appliquait plus au FPI à un moment donné au cours d'une année (y compris durant l'année d'imposition en cours), les modifications visant les EIPD et le régime des EIPD (aux termes desquels le FPI ne pourrait plus déduire dans le calcul de son revenu des sommes auparavant déductibles et devrait payer des impôts additionnels) aurait dès l'année en cause un effet important sur le montant des distributions de liquidités autrement effectuées par le FPI.

# ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS

**FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR**

---

Non vérifiés  
30 septembre 2010

# BILANS CONSOLIDÉS

[non vérifiés, en milliers de dollars]

	Au 30 septembre 2010 \$	Au 31 décembre 2009 \$
<b>ACTIF</b>		
Immeubles productifs de revenu <i>[notes 4, 5, 9 et 11]</i>		
Bâtiments	1 354 674	1 282 447
Terrains	240 201	229 266
Actifs incorporels	67 117	70 118
	<b>1 661 992</b>	<b>1 581 831</b>
Immeubles en développement <i>[note 6]</i>	118 379	113 608
Terrains détenus pour développement futur <i>[note 6]</i>	50 369	61 046
Terrains destinés à la vente <i>[note 24]</i>	34 271	—
Écart d'acquisition <i>[note 4]</i>	10 065	—
Frais de location capitalisés et autres actifs <i>[note 7]</i>	53 250	50 706
Frais payés d'avance	14 634	2 428
Débiteurs <i>[note 8]</i>	33 235	26 327
	<b>1 976 195</b>	<b>1 835 946</b>
<b>PASSIF</b>		
Emprunts hypothécaires <i>[note 9]</i>	810 802	771 991
Débtentures convertibles <i>[note 10]</i>	395 509	313 620
Emprunts bancaires <i>[note 11]</i>	45 535	134 809
Créditeurs et charges à payer	30 095	32 035
Passif d'impôts futurs <i>[notes 4 et 13]</i>	6 576	—
Distributions payables aux porteurs de parts	7 471	—
	<b>1 295 988</b>	<b>1 252 455</b>
<b>AVOIR DES PORTEURS DE PARTS</b>		
Avoir des porteurs de parts	680 207	583 491
	<b>1 976 195</b>	<b>1 835 946</b>

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)	
	2010 \$	2009 \$	2010 \$	2009 \$
<b>Apports des porteurs de parts [note 12]</b>				
Solde au début de la période	839 831	656 489	715 593	600 965
Émissions de parts	10 326	60 049	139 645	118 275
Frais afférents à l'émission de parts	—	(2 504)	(5 081)	(5 206)
Solde à la fin de la période	850 157	714 034	850 157	714 034
<b>Bénéfices nets cumulés</b>				
Solde au début de la période	317 712	284 156	301 411	272 399
Bénéfice net	10 033	8 860	26 334	20 617
Solde à la fin de la période	327 745	293 016	327 745	293 016
<b>Distributions cumulées</b>				
Solde au début de la période	(478 976)	(397 601)	(436 971)	(362 817)
Distributions aux porteurs de parts [note 15]	(22 371)	(19 655)	(64 376)	(54 439)
Solde à la fin de la période	(501 347)	(417 256)	(501 347)	(417 256)
<b>Surplus d'apport</b>				
Solde au début de la période	1 828	1 392	1 569	1 069
Régime d'options d'achat de parts	(65)	83	194	406
Solde à la fin de la période	1 763	1 475	1 763	1 475
<b>Composantes avoir des débetures convertibles [note 10]</b>				
Solde au début et à la fin de la période	1 889	1 889	1 889	1 889
<b>Total de l'avoir des porteurs de parts</b>	<b>680 207</b>	<b>593 158</b>	<b>680 207</b>	<b>593 158</b>

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)	
	2010 \$	2009 \$	2010 \$	2009 \$
<b>Produits d'exploitation</b>				
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	69 432	63 133	212 147	198 373
<b>Charges d'exploitation</b>				
Frais d'exploitation	12 084	11 015	38 239	37 659
Impôts fonciers et services	13 870	11 922	48 109	42 564
Frais de gestion immobilière	1 129	901	3 076	2 624
	27 083	23 838	89 424	82 847
<b>Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants</b>	42 349	39 295	122 723	115 526
Intérêts sur emprunts	14 025	13 284	41 968	42 513
Amortissement des immeubles productifs de revenu	13 994	13 609	42 310	41 559
Amortissement des frais de location capitalisés	2 890	2 498	8 335	7 485
Amortissement des autres actifs	106	108	310	290
Frais d'administration du Fonds	1 370	980	3 827	3 234
Autres revenus	(48)	(44)	(275)	(172)
<b>Bénéfice avant impôts</b>	10 012	8 860	26 248	20 617
<b>Économie d'impôts futurs</b>	21	—	86	—
<b>Bénéfice net et résultat étendu</b>	10 033	8 860	26 334	20 617
<b>Bénéfice net de base par part [note 14]</b>	0,162	0,163	0,444	0,413
<b>Bénéfice net dilué par part [note 14]</b>	0,161	0,163	0,442	0,412

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)	
	2010 \$	2009 \$	2010 \$	2009 \$
<b>ACTIVITÉS D'EXPLOITATION</b>				
Bénéfice net	10 033	8 860	26 334	20 617
Ajustements pour :				
Amortissement des immeubles productifs de revenu	13 994	13 609	42 310	41 559
Amortissement des baux en dessous du marché	(230)	(193)	(671)	(572)
Amortissement des frais de location capitalisés	2 890	2 498	8 335	7 485
Amortissement des frais de financement capitalisés et autres actifs	898	836	2 794	2 344
Amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge	(133)	(30)	(296)	(92)
Désactualisation de la composante passif des débentures convertibles	56	10	168	30
Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	221	109	664	432
Économie d'impôts futurs	(21)	—	(86)	—
	<b>27 708</b>	<b>25 699</b>	<b>79 552</b>	<b>71 803</b>
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement <i>[note 17]</i>	<b>8 548</b>	<b>8 299</b>	<b>(15 518)</b>	<b>(14 804)</b>
	<b>36 256</b>	<b>33 998</b>	<b>64 034</b>	<b>56 999</b>
<b>ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>				
Regroupement d'entreprises <i>[note 4]</i>	(298)	—	(28 923)	—
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu <i>[note 5]</i>	(16 115)	(3 486)	(29 495)	(34 507)
Produit net encaissé lors de la disposition d'une participation dans un immeuble détenu en copropriété <i>[note 18]</i>	—	—	—	2 015
Acquisitions d'immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur <i>[note 6]</i>	(8 610)	(19 195)	(54 540)	(70 724)
Frais de location capitalisés	(4 977)	(3 520)	(13 223)	(12 408)
Autres actifs	(188)	(269)	(542)	(495)
	<b>(30 188)</b>	<b>(26 470)</b>	<b>(126 723)</b>	<b>(116 119)</b>
<b>ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>				
Emprunts hypothécaires	16 444	(89)	30 652	94 073
Remboursement des emprunts hypothécaires	(23 342)	(5 174)	(35 408)	(61 583)
Produit net de l'émission de débentures convertibles	(14)	110 662	82 695	110 662
Emprunts bancaires	14 138	(150 973)	(89 694)	(148 902)
Produit net de l'émission de parts <i>[note 12]</i>	8 203	56 870	129 561	111 799
Distributions aux porteurs de parts	(21 497)	(18 824)	(55 117)	(46 929)
	<b>(6 068)</b>	<b>(7 528)</b>	<b>62 689</b>	<b>59 120</b>
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	—	—	—	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	—	—	—	—
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>

Voir les notes afférentes aux états financiers intermédiaires consolidés

# NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS INTERMÉDIAIRES CONSOLIDÉS

Pour les périodes terminées les 30 septembre 2010 et 2009  
[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 » ou le « Fonds ») 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) MODIFICATIONS FUTURES DE CONVENTIONS COMPTABLES

### 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> janvier 2011.

Le Fonds procède actuellement à l'évaluation de l'incidence éventuelle de l'application des normes IFRS sur ses états financiers consolidés. Une analyse du plan de transition aux normes IFRS du Fonds est fournie dans le rapport de gestion intermédiaire pour le trimestre terminé le 30 septembre 2010. Le passage aux normes IFRS représente un processus continu puisque l'International Accounting Standards 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 pourraient varier 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 et n'incluent pas toute l'information normalement présentée dans les états financiers annuels consolidés du Fonds. Par conséquent, ces états financiers intermédiaires consolidés doivent être lus en tenant compte des plus récents états financiers annuels consolidés vérifiés. Les conventions comptables et les méthodes d'application de celles-ci sont identiques à celles utilisées pour les états financiers annuels consolidés vérifiés du 31 décembre 2009.

### 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 de l'immeuble 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. Les éléments dont les résultats réels pourraient différer de ces estimations de manière importante sont : la répartition du prix d'acquisition des immeubles productifs de revenu et des regroupements d'entreprises, l'évaluation à la juste valeur des options d'achat de parts, la répartition des composantes à l'émission des débetures convertibles, l'établissement de la provision pour mauvaises créances ainsi que l'estimation des impôts futurs. 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 d'une 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 l'exercice antérieur sont reclassés afin d'adopter la même présentation que celle de la période en cours.

### Frais de location capitalisés

Les frais de location capitalisés incluent les coûts des améliorations locatives réalisés dans le cadre des activités d'exploitation et les autres frais liés 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 des actifs à long terme et de l'écart d'acquisition

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 des actifs 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 d'un des actifs a subi une dépréciation, le montant de la dépréciation à comptabiliser correspond à l'excédent de la valeur comptable de cet actif sur sa juste valeur.

L'écart d'acquisition représente l'excédent du prix d'achat de l'entreprise acquise sur la juste valeur des actifs nets identifiables acquis. L'écart d'acquisition n'est pas amorti. Cependant, il doit faire l'objet d'un test de dépréciation sur une base annuelle, ou plus fréquemment, si des événements ou des circonstances surviennent, indiquant qu'il est plus probable qu'improbable qu'il ait subi une baisse de valeur. La recouvrabilité de l'écart d'acquisition est déterminée au niveau des unités d'exploitation, au moyen d'un test de dépréciation en deux étapes. Premièrement, la valeur comptable nette d'une unité d'exploitation est comparée à sa juste valeur, laquelle est généralement déterminée en fonction d'une approche de marché. Si la valeur comptable nette d'une unité d'exploitation excède sa juste valeur, la deuxième étape du test doit être effectuée. Lors de cette deuxième étape, le montant de toute baisse de valeur représente l'excédent de la valeur comptable d'un écart d'acquisition sur sa juste valeur et est porté aux résultats de la période au cours de laquelle elle survient. Aux fins de ce test de dépréciation, la juste valeur de l'écart d'acquisition est estimée de la même façon que lors de regroupement d'entreprises, c'est-à-dire qu'elle représente l'excédent de la juste valeur d'une unité d'exploitation sur la juste valeur de ses actifs nets identifiables.

### Impôts sur les bénéfices

En vertu de la législation fiscale actuelle, Cominar n'est pas assujéti aux impôts sur le revenu lorsque son revenu imposable d'une année est totalement distribué aux porteurs de parts [note 13].

Les filiales de Cominar utilisent la méthode axée sur le bilan pour comptabiliser les impôts futurs. Le montant net du passif d'impôts futurs correspond au montant cumulatif des impôts s'appliquant aux écarts temporaires entre la valeur comptable déclarée des actifs et des passifs et leur valeur fiscale. Les impôts futurs sont calculés aux taux d'imposition estimatifs qui seront en vigueur lorsque les écarts temporaires se résorberont. Les variations dans les impôts futurs liés à des modifications des taux d'imposition sont constatées dans les résultats de la période pendant laquelle la modification du taux d'imposition est pratiquement en vigueur.

### 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 comptes à recevoir et les autres débiteurs, 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.
- Les emprunts hypothécaires, les débentures convertibles, les emprunts bancaires, les créditeurs et charges à payer et 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.

### 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 débetures convertibles, lorsqu'elles sont dilutives.

## 4) ACQUISITIONS

### Regroupement d'entreprises réalisé en 2010

En mars 2010, Cominar a acquis 100 % des actions ordinaires d'Overland Realty Limited (« Overland »). Ayant son siège social à Halifax en Nouvelle-Écosse, Overland est une société immobilière qui détient un portefeuille immobilier composé de 16 immeubles de qualité situés dans les Provinces atlantiques, à savoir 7 immeubles de bureaux, 3 immeubles de commerce de détail, 6 immeubles industriels et polyvalents et un bail foncier, représentant une superficie totale d'environ 603 000 pieds carrés.

Cette acquisition a été réglée pour une contrepartie en espèces de 31 790 \$, ou 28 923 \$, déduction faite de la trésorerie acquise de 2 867 \$. La contrepartie totale inclut des coûts relatifs à l'acquisition de 685 \$.

### Acquisitions d'immeubles productifs de revenu réalisées en 2010

Le 9 avril 2010, Cominar a acquis un immeuble industriel et polyvalent, d'une superficie locative de 31 000 pieds carrés, situé à Brossard, au Québec, pour un prix d'achat de 5 600 \$ payé comptant.

Le 29 juillet 2010, Cominar a acquis un immeuble à bureaux, d'une superficie locative de 90 000 pieds carrés, situé à Brossard, au Québec, pour un prix d'achat de 13 000 \$ payé comptant.

Ces transactions ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition. Les résultats d'exploitation provenant de l'entreprise acquise et des immeubles productifs de revenu acquis sont inclus dans les états financiers intermédiaires consolidés à partir de leur date d'acquisition.

Le tableau suivant résume la juste valeur estimative des actifs acquis et des passifs pris en charge :

	Regroupement d'entreprises	Acquisition d'immeubles productifs de revenu	Total 2010 \$
Immeubles productifs de revenu			
Bâtiments	54 992	13 373	68 365
Terrains	7 520	2 851	10 371
Actifs incorporels			
Contrats de location – exploitation	5 288	1 775	7 063
Relations clients	3 330	601	3 931
	71 130	18 600	89 730
Frais payés d'avance et autres actifs	1 898	—	1 898
Débiteurs	1 574	—	1 574
Emprunts hypothécaires	(43 572)	—	(43 572)
Créditeurs et charges à payer	(5 510)	—	(5 510)
Passif d'impôts futurs	(6 662)	—	(6 662)
Actif net identifiable acquis	18 858	18 600	37 458
Écart d'acquisition	10 065	—	10 065
Prix d'acquisition, déduction faite de la trésorerie acquise	28 923	18 600	47 523

Les répartitions du prix d'acquisition à la juste valeur des actifs nets acquis depuis le début de l'exercice n'ont pas toutes été finalisées et demeurent sujettes à modifications.

#### Acquisitions d'immeubles productifs de revenu réalisées en 2009

Le 16 janvier 2009, Cominar a acquis un immeuble à bureaux d'une superficie de 227 000 pieds carrés situé à Montréal, au Québec, pour un prix de 38 315 \$, dont 13 521 \$ par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire et 24 794 \$ payé comptant.

Le 21 décembre 2009, Cominar a acquis un mégacentre commercial de dix immeubles productifs de revenu d'une superficie de 253 000 pieds carrés situé à Laval, au Québec, pour un prix de 53 300 \$ payé comptant.

Ces transactions ont été comptabilisées selon la méthode de l'acquisition.

Le tableau suivant présente les actifs nets acquis :

	<b>2009</b>
	<b>\$</b>
Immeubles productifs de revenu	
Bâtiments	54 848
Terrains	24 815
Actifs incorporels	
Contrats de location – exploitation	9 445
Relations clients	2 507
<b>Total du prix d'acquisition</b>	<b>91 615</b>

Le coût d'acquisition a été réglé comme suit :

Trésorerie et équivalents de trésorerie	78 094
Prise en charge d'un emprunt hypothécaire	13 521
	<b>91 615</b>

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.

## 5) IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

	<b>Au 30 septembre 2010</b>		
	<b>Coût</b>	<b>Amortissement</b>	<b>Coût</b>
	<b>\$</b>	<b>cumulé</b>	<b>amorti</b>
		<b>\$</b>	<b>\$</b>
Bâtiments	1 524 668	169 994	1 354 674
Terrains	240 201	—	240 201
Actifs incorporels			
Contrats de location – exploitation	95 791	55 398	40 393
Relations clients	35 849	9 941	25 908
Améliorations locatives acquises	3 099	2 283	816
	<b>134 739</b>	<b>67 622</b>	<b>67 117</b>
	<b>1 899 608</b>	<b>237 616</b>	<b>1 661 992</b>

	Au 31 décembre 2009		Coût amorti \$
	Coût \$	Amortissement cumulé \$	
Bâtiments	1 424 797	142 350	1 282 447
Terrains	229 266	—	229 266
Actifs incorporels			
Contrats de location – exploitation	88 727	44 448	44 279
Relations clients	31 918	7 212	24 706
Améliorations locatives acquises	3 099	1 966	1 133
	123 744	53 626	70 118
	1 777 807	195 976	1 581 831

Au cours des neuf premiers mois de 2010, 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 des travaux de revalorisation de ses propriétés dans le but d'accroître ou maintenir la capacité de production de son portefeuille immobilier. Au 30 septembre 2010, les déboursés reliés à ces investissements ont totalisé 10 895 \$ [9 713 \$ en 2009].

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

Au cours des neuf premiers mois de 2010, Cominar a capitalisé 12 436 \$ [4 967 \$ en 2009] en intérêts au coût des immeubles en développement et terrains détenus pour développement futur. Au cours de cette même période, Cominar a poursuivi ses activités de développement d'immeubles et d'acquisition de terrains pour développement futur en effectuant des déboursés s'élevant à 42 104 \$ [65 757 \$ en 2009]. Les projets en cours au 30 septembre 2010 représenteront des coûts de construction estimés à environ 1 500 \$ au cours des prochaines périodes en supposant la réalisation des travaux selon les plans prévus.

## 7) FRAIS DE LOCATION CAPITALISÉS ET AUTRES ACTIFS

	Au 30 septembre 2010 \$	Au 31 décembre 2009 \$
Au coût amorti		
Frais de location capitalisés	50 549	48 237
Autres actifs	2 701	2 469
	53 250	50 706

## 8) DÉBITEURS

	Au 30 septembre 2010 \$	Au 31 décembre 2009 \$
Comptes à recevoir	17 158	10 780
Comptes à recevoir - comptabilisation linéaire des baux	14 541	12 754
Autres débiteurs, portant intérêt à un taux effectif moyen pondéré de 6,44 % au 30 septembre 2010 [7,35 % au 31 décembre 2009]	410	1 848
Dépôts pour travaux futurs à exécuter	1 126	945
	33 235	26 327

## 9) EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Ces emprunts sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles productifs de revenu ayant une valeur comptable nette de 1 175 466 \$ [1 131 940 \$ au 31 décembre 2009]. Ils portent intérêt à des taux contractuels annuels fixes variant de 2,19 % à 11,00 % [2,19 % à 11,00 % au 31 décembre 2009], le taux contractuel moyen pondéré s'élevant à 5,42 % au 30 septembre 2010 [5,26 % au 31 décembre 2009], et sont renouvelables à diverses dates entre décembre 2010 et mars 2022. Au 30 septembre 2010, le taux effectif moyen pondéré s'élevait à 5,39 % [5,26 % au 31 décembre 2009]. Certains emprunts hypothécaires renferment des clauses restrictives qui étaient respectées au 30 septembre 2010.

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.

Une des filiales de Cominar a conclu une entente de désendettement relativement à un emprunt hypothécaire. Un portefeuille d'obligations a été constitué et utilisé en remplacement de garantie pour sécuriser l'emprunt. Le placement, détenu en fiducie, sera suffisant pour couvrir les paiements en capital et intérêts, y compris le solde à l'échéance.

Les remboursements des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit :

Périodes se terminant les 31 décembre	Au 30 septembre 2010			Au 31 décembre 2009
	Remboursements de capital \$	Solde à l'échéance \$	Total \$	Total \$
2010	5 698	25 699	31 397	
2011	22 939	5 855	28 794	
2012	23 161	22 951	46 112	
2013	21 508	162 106	183 614	
2014	14 610	75 819	90 429	
2015 et suivants	59 417	371 272	430 689	
	147 333	663 702	811 035	773 391
Plus : écarts d'évaluation sur les emprunts pris en charge			1 430	215
Moins : frais de financement non amortis			(1 465)	(1 615)
Moins : montant net d'un désendettement			(198)	—
			810 802	771 991

Le tableau suivant présente l'évolution des emprunts hypothécaires pour les périodes indiquées :

### Emprunts hypothécaires

	Au 30 septembre 2010		Au 31 décembre 2009	
	\$	Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré (%)	\$	Taux d'intérêt contractuel moyen pondéré (%)
Solde des emprunts hypothécaires au début de la période	773 391	5,26	732 293	5,58
Emprunts hypothécaires contractés ou pris en charge	133 652	5,46	108 021	4,88
Remboursements de solde à l'échéance	(79 346)	4,52	(47 064)	5,53
Remboursements mensuels de capital	(16 662)		(19 859)	
<b>Solde des emprunts hypothécaires à la fin de la période</b>	<b>811 035</b>	<b>5,42</b>	<b>773 391</b>	<b>5,26</b>

## 10) DÉBENTURES CONVERTIBLES

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

	Au 30 septembre 2010						Au 31 décembre 2009
	Série A	Série B	Série C	Série D	Série E	Total	Total
Taux d'intérêt contractuel	6,30 %	5,70 %	5,80 %	6,50 %	5,75 %		
Taux d'intérêt effectif	6,89 %	6,42 %	6,60 %	7,50 %	6,43 %		
Date d'émission	septembre 2004	mai 2007	octobre 2007	septembre 2009	janvier 2010		
Prix de conversion par part	17,40 \$	27,50 \$	25,25 \$	20,50 \$	25,00 \$		
Date de paiement des intérêts	30 juin & 31 décembre	30 juin & 31 décembre	31 mars & 30 septembre	31 mars & 30 septembre	30 juin & 31 décembre		
Date de rachat au gré de Cominar	juin 2008	juin 2010	septembre 2010	septembre 2012	juin 2013		
Date d'échéance	juin 2014	juin 2014	septembre 2014	septembre 2016	juin 2017		
	\$	\$	\$	\$	\$	\$	\$
Solde au début de la période	22 140	80 500	110 000	115 000	—	327 640	213 135
Émission	—	—	—	—	86 250	86 250	115 000
Conversions au gré des porteurs	(2 745)	—	—	—	—	(2 745)	(495)
Solde à la fin de la période	19 395	80 500	110 000	115 000	86 250	411 145	327 640
Moins : composante avoir						(1 592)	(1 760)
Moins : frais de financement non amortis						(14 044)	(12 260)
						395 509	313 620

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 débentures en émettant des parts de Cominar.

Le 12 janvier 2010, Cominar a procédé à l'émission de 86 250 \$ de débentures convertibles subordonnées non garanties, portant intérêt à un taux de 5,75 % par année et venant à échéance le 30 juin 2017.

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

Au cours des neuf premiers mois de 2010, 2 745 débentures convertibles de série A [291 en 2009] ont été converties en 157 752 parts [16 724 en 2009] au prix de conversion de 17,40 \$ par part, pour un montant total de 2 745 \$ [291 \$ en 2009].

## 11) EMPRUNTS BANCAIRES

Cominar dispose de deux facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 131 210 \$ [255 000 \$ au 31 décembre 2009]. Ces facilités de crédit, renouvelables annuellement, portent intérêt au taux de base majoré de 1,5 % [2,00 % en 2009] ou au taux des acceptations bancaires majoré de 2,5 % [3,00 % en 2009]. Ces facilités de crédit sont garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques, y compris la valeur comptable de biens immobiliers s'élevant à 198 416 \$ au 30 septembre 2010 [273 530 \$ au 31 décembre 2009]. Au 30 septembre 2010, le taux de base était de 3,00 % [2,25 % au 31 décembre 2009]. Ces facilités de crédit renferment certaines clauses restrictives qui étaient respectées tout au long de la période terminée le 30 septembre 2010.

## 12) 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 2010, Cominar a émis 7 503 905 parts [8 798 337 en 2009]. L'émission de ces parts a permis d'encaisser un produit net de 129 561 \$ [111 799 \$ en 2009].

Les tableaux suivants présentent la variation des soldes au cours des périodes terminées les 30 septembre :

Périodes de trois mois terminées les 30 septembre	2010		2009	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts émises et en circulation au début de la période	61 663 397	839 831	50 695 936	656 489
Émission en vertu d'un appel public à l'épargne	—	—	3 783 500	55 005
Émission en vertu de l'exercice d'options	498 650	8 203	132 800	1 865
Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	40 707	802	21 552	357
Émission en vertu de la conversion de débentures convertibles	59 422	1 034	16 724	291
Renversement du surplus d'apport suite à l'exercice d'options	—	287	—	27
Parts émises et en circulation à la fin de la période	62 262 176	850 157	54 650 512	714 034

Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	2010		2009	
	Parts	\$	Parts	\$
Parts émises et en circulation au début de la période	54 758 271	715 593	45 852 175	600 965
Émission en vertu d'un appel public à l'épargne	6 021 400	110 134	8 575 550	109 808
Émission en vertu de l'exercice d'options	1 078 650	16 671	141 800	1 991
Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	92 603	1 787	64 263	952
Émission en vertu de la conversion de débentures convertibles	157 752	2 745	16 724	291
Émission en vertu du régime de placement au cours du marché	153 500	2 756	—	—
Renversement du surplus d'apport suite à l'exercice d'options	—	471	—	27
Parts émises et en circulation à la fin de la période	62 262 176	850 157	54 650 512	714 034

### 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 5 520 684 parts. Au 30 septembre 2010, des options visant l'acquisition de 3 051 250 parts étaient en cours.

Le tableau suivant présente les caractéristiques des options en cours à la fin de la période :

Date de l'octroi	Acquisition graduelle des droits	Au 30 septembre 2010		Options en cours	Options pouvant être exercées
		Date d'échéance	Prix d'exercice \$		
13 novembre 2003	20 %	13 novembre 2010	14,00	70 000	70 000
23 mai 2006	20 %	23 mai 2013	18,90	305 700	221 700
15 mai 2007	50 %	15 mai 2014	23,59	30 000	30 000
6 février 2008	33 1/3 %	6 février 2013	18,68	688 300	412 400
19 décembre 2008	33 1/3 %	19 décembre 2013	15,14	858 650	171 450
21 décembre 2009	33 1/3 %	21 décembre 2014	19,48	1 098 600	—
				<b>3 051 250</b>	<b>905 550</b>

Le tableau suivant présente la variation des soldes d'options au cours des périodes terminées les 30 septembre :

Périodes de trois mois terminées les 30 septembre	2010		2009	
	Options	Prix d'exercice moyen pondéré \$	Options	Prix d'exercice moyen pondéré \$
En cours au début de la période	3 595 300	17,74	3 357 100	16,42
Exercées	(498 650)	16,48	(132 800)	14,06
Annulées	(45 400)	18,38	(74 700)	18,58
En cours à la fin de la période	3 051 250	17,93	3 149 600	16,46

Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	2010		2009	
	Options	Prix d'exercice moyen pondéré \$	Options	Prix d'exercice moyen pondéré \$
En cours au début de la période	4 226 800	17,32	3 504 700	16,45
Exercées	(1 078 650)	15,47	(141 800)	14,05
Annulées	(96 900)	18,48	(213 300)	17,81
En cours à la fin de la période	3 051 250	17,93	3 149 600	16,46
Options pouvant être exercées à la fin de la période	905 550	17,86	1 338 800	16,25

### 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 \$ <sup>(1)</sup>	Rendement moyen pondéré	Taux d'intérêt sans risque moyen pondéré
13 novembre 2003	11,70 %	14,00	8,74 %	4,21 %
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 %
21 décembre 2009	18,50 %	19,48	7,67 %	2,13 %

(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 possède 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 2010, 92 603 parts [64 263 en 2009] ont été émises pour un montant total de 1 787 \$ [952 \$ en 2009] en vertu de ce régime.

### **13) 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 impôts sur les bénéfices n'est requise.

#### **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 2010, 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 prennent les mesures nécessaires afin de respecter ces conditions de manière continue dans le futur.

Au 31 décembre 2009, la valeur comptable de l'actif net de Cominar, en excluant l'actif net des filiales constituées en sociétés, excédait la valeur fiscale d'environ 89 000 \$.

Les filiales de Cominar sont assujétiées 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 des provinces. Aucune provision pour impôts exigibles n'est requise pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010.

Les impôts futurs se rapportant aux filiales constituées en sociétés sont présentés dans le tableau suivant :

	Au 30 septembre 2010	Au 31 décembre 2009
Passif d'impôts futurs		
Immeubles productifs de revenu	7 054	—
Emprunts hypothécaires	(478)	—
	6 576	—

#### 14) CALCULS PAR PART

Le tableau suivant présente le rapprochement entre les nombres moyens pondérés 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)	
	2010	2009	2010	2009
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	61 834 180	54 203 613	59 256 334	49 922 882
Dilution afférente aux options d'achat de parts	326 640	246 371	321 495	112 191
<b>Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué</b>	<b>62 160 820</b>	54 449 984	<b>59 577 829</b>	50 035 073

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

#### 15) 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, de l'amortissement des écarts d'évaluation des emprunts pris en charge et des impôts futurs.

Périodes terminées les 30 septembre	Trimestre		Cumulatif (neuf mois)	
	2010	2009	2010	2009
Distributions aux porteurs de parts	22 371	19 655	64 376	54 439
Distributions par part	0,360	0,360	1,080	1,080

#### 16) PARTICIPATION DANS UN IMMEUBLE DÉTENU EN COPROPRIÉTÉ

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 18]. Au 30 septembre 2010, il s'agit du seul immeuble détenu en copropriété.

La quote-part de Cominar dans l'actif et le passif de l'immeuble détenu en copropriété s'établissait comme suit :

	30 septembre 2010	31 décembre 2009
	\$	\$
Actif	109 565	82 366
Passif	2 452	4 032

## 17) 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)	
	2010 \$	2009 \$	2010 \$	2009 \$
<b>Variation des éléments hors caisse du fond de roulement</b>				
Frais payés d'avance	9 444	9 148	(10 307)	(9 742)
Débiteurs	(1 022)	259	(5 334)	(4 503)
Créditeurs et charges à payer	126	(1 108)	123	(559)
	<b>8 548</b>	8 299	<b>(15 518)</b>	(14 804)
<b>Autres informations</b>				
Intérêts payés	18 016	17 746	52 682	44 998
Frais de location impayés	258	1 368	258	1 368
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement par la prise en charge de passifs	—	—	—	13 521
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement impayées	433	5 454	433	5 454
Immeubles productifs de revenu transférés aux immeubles en développement	—	—	—	11 248
Immeubles en développement transférés aux immeubles productifs de revenu	22 010	—	22 010	—

## 18) OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

Au cours des neuf premiers mois de 2010, 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)	
	2010 \$	2009 \$	2010 \$	2009 \$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	150	130	451	413
Immeubles productifs de revenu et en développement	4 201	16 195	25 260	47 996
Frais de location capitalisés et autres actifs	3 318	603	6 401	5 080
Débiteurs	—	—	366	284
Créditeurs et charges à payer	—	—	437	5 887

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 effectués à cette date par Cominar dans ce Complexe. Cette société continue de s'acquitter de sa quote-part depuis cette date. Le FPI a également conclu une convention de copropriété avec cette société.

## 19) 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, d'emprunts bancaires 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 2010 \$	Au 31 décembre 2009 \$
Emprunts hypothécaires	810 802	771 991
Débetures convertibles	395 509	313 620
Emprunts bancaires	45 535	134 809
Avoir des porteurs de parts	680 207	583 491
<b>Total du capital</b>	<b>1 932 053</b>	<b>1 803 911</b>
Ratio d'endettement global <sup>(1)</sup>	<b>56,5 %</b>	60,1 %
Ratio d'endettement (excluant les débetures convertibles)	<b>38,7 %</b>	44,6 %
Ratio de couverture des intérêts <sup>(2)</sup>	<b>2,80<sup>(3)</sup></b>	2,66

(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'intérêts.

(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 sa dette 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 2010, Cominar maintenait un ratio d'endettement de 56,5 %, en incluant les débetures convertibles.

Le ratio annualisé 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 2010, ce ratio annualisé de couverture des intérêts se situait à 2,80 : 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.

## 20) 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 2010		Au 31 décembre 2009	
	Valeur comptable \$	Juste valeur \$	Valeur comptable \$	Juste valeur \$
<b>ACTIFS FINANCIERS</b>				
<b>Détenus à des fins de transaction</b>				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	—	—	—	—
<b>Prêts et créances</b>				
Débiteurs <sup>(1)</sup>	18 694	18 694	13 573	13 573
<b>Total des actifs financiers</b>	<b>18 694</b>	<b>18 694</b>	<b>13 573</b>	<b>13 573</b>
<b>PASSIFS FINANCIERS</b>				
<b>Autres passifs financiers</b>				
Emprunts hypothécaires <sup>(2)</sup>	810 837	853 135	773 391	751 748
Débiteures convertibles <sup>(2)</sup>	411 145	432 485	327 640	326 020
Emprunts bancaires	45 535	45 535	134 809	134 809
Créditeurs et charges à payer <sup>(3)</sup>	22 456	22 456	26 417	26 417
Distributions payables aux porteurs de parts	7 471	7 471	—	—
<b>Total des passifs financiers</b>	<b>1 297 444</b>	<b>1 361 082</b>	<b>1 262 257</b>	<b>1 238 994</b>

(1) Exclut les comptes à recevoir – comptabilisation linéaire des baux de 14 541 \$ [12 754 \$ en 2009].

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

(3) Exclut les taxes à la consommation et autres passifs non financiers.

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 2010, 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 21], 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 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 sur ses 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 8, et les créiteurs et charges à payer ne portent pas intérêt.

Les emprunts hypothécaires ainsi que les débetures 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 77 \$ pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010.

### 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 19].

Les échéances contractuelles non actualisées des passifs financiers au 30 septembre 2010 se présentent comme suit :

	Échéance			
	Valeur comptable	Moins de 1 an	de 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts hypothécaires <sup>(1)</sup> [note 9]	810 837	48 537	437 060	325 240
Débetures convertibles <sup>(1)</sup> [note 10]	411 145	—	209 895	201 250
Emprunts bancaires [note 11]	45 535	45 535	—	—
Créditeurs et charges à payer <sup>(2)</sup>	22 456	22 168	288	—
Distributions payables aux porteurs de parts	7 471	7 471	—	—
<b>Total des passifs financiers</b>	<b>1 297 444</b>	<b>123 711</b>	<b>647 243</b>	<b>526 490</b>

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

(2) Exclut les taxes à la consommation et autres passifs non financiers.

## 21) INFORMATIONS SECTORIELLES

Les activités de Cominar englobent trois catégories de biens immobiliers situés en totalité dans les régions de Québec, Montréal et Ottawa ainsi que dans les Provinces atlantiques. 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 \$
<b>Période de trois mois terminée le 30 septembre 2010</b>				
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	32 691	14 847	21 894	69 432
Amortissement des immeubles productifs de revenu	7 623	2 216	4 155	13 994
Bénéfice d'exploitation net <sup>(1)</sup>	18 826	8 828	14 695	42 349

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
<b>Période de trois mois terminée le 30 septembre 2009</b>				
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 <sup>(1)</sup>	18 342	7 264	13 689	39 295

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
<b>Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2010</b>				
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	100 159	44 209	67 779	212 147
Amortissement des immeubles productifs de revenu	23 115	6 537	12 658	42 310
Bénéfice d'exploitation net <sup>(1)</sup>	55 754	25 488	41 481	122 723
<b>Immeubles productifs de revenu (coût amorti)</b>	<b>800 376</b>	<b>322 880</b>	<b>538 736</b>	<b>1 661 992</b>

	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
<b>Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009</b>				
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 <sup>(1)</sup>	54 789	20 923	39 814	115 526
<b>Immeubles productifs de revenu (coût amorti)</b>	<b>755 272</b>	<b>237 464</b>	<b>511 911</b>	<b>1 504 647</b>

(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.

## 22) ÉVENTUALITÉ

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 1er 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 30 000 \$ 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. Il est impossible, pour le moment, d'estimer ou d'évaluer le montant de l'indemnité définitive.

## 23) ENGAGEMENTS

a) Les paiements futurs annuels exigibles en vertu de baux emphytéotiques qui expirent entre 2046 et 2065, visant des terrains destinés à trois immeubles productifs de revenu dont la valeur comptable nette s'élève à 58 509 \$, s'établissent comme suit :

Périodes se terminant les 31 décembre	Total \$
2010	129
2011	512
2012	547
2013	547
2014	547
2015 et suivants	25 592

b) Cominar s'est engagé à déboursier un montant de 1 273 \$ en échange de travaux à être effectués sur des terrains détenus pour développement futur.

## 24) ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

a) Le 14 octobre 2010, le FPI a acquis un immeuble industriel et polyvalent situé à Laval, au Québec, représentant une superficie locative de 196 000 pieds carrés pour un montant de 11 850 \$, dont 7 207 \$ par la prise en charge d'un emprunt hypothécaire et 4 643 \$ payé comptant. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 9,0 %.

b) Le 31 octobre 2010, le FPI s'est porté acquéreur de huit immeubles industriels et polyvalents dont sept sont situés à Fredericton et un à Moncton, et d'un immeuble à bureaux situé à Fredericton, représentant une superficie locative totale de 229 000 pieds carrés, pour un montant de 15 710 \$, dont 3 810 \$ par la prise en charge d'emprunts hypothécaires et 11 900 \$ payé comptant. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 9,4 %.

c) Le 31 octobre 2010, le FPI a acquis un immeuble industriel et polyvalent situé à Moncton, au Nouveau-Brunswick, représentant une superficie locative de 38 000 pieds carrés, pour un montant de 2 245 \$, payé comptant. Le taux de capitalisation de cette transaction est de 9,1 %.

d) Le 5 novembre 2010, le FPI a vendu, pour un montant de 34 271 \$ payé comptant, à une société apparentée, des terrains qu'il détenait aux fins de développement futur dans la ville de Québec, lui permettant d'optimiser son portefeuille de terrains détenus pour développement futur tout en respectant les paramètres fixés à sa convention de fiducie concernant cette catégorie de propriétés.

## 25) CHIFFRES COMPARATIFS

Certains chiffres de 2009 ont été reclassés pour en rendre la présentation conforme à celle adoptée en 2010.

# INFORMATIONS CORPORATIVES

## CONSEIL DES FIDUCIAIRES

**Robert Després, O.C., G.O.Q.** <sup>(1)(3)</sup>

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

**Me Gérard Coulombe, c.r.** <sup>(2)(3)</sup>

Associé principal  
Lavery De Billy

**Alban D'Amours** <sup>(1)(2)</sup>

Administrateur de sociétés

**Alain Dallaire**

Vice-président directeur, exploitation  
Fonds de placement immobilier Cominar

**Michel Dallaire, ing.**

Président et chef de la direction  
Fonds de placement immobilier Cominar

**Dino Fuoco** <sup>(1)(4)</sup>

Président, Équipements vétérinaires Matvet Inc.

**Pierre Gingras** <sup>(4)</sup>

Président, Placements Moras Inc.

**Ghislaine Laberge** <sup>(2)(4)</sup>

Administratrice de sociétés

**Me Michel Paquet, LL.L.**

Vice-président directeur senior  
Fonds de placement immobilier Cominar

## DIRIGEANTS

**Michel Dallaire, ing.**

Président et chef de la direction

**Me Michel Paquet, LL.L.**

Vice-président directeur senior

**Michel Berthelot, CA**

Vice-président directeur  
et chef des opérations financières

**Alain Dallaire**

Vice-président directeur, exploitation

**Scott McCrea**

Vice-président directeur - Provinces atlantiques

**Michel Ouellette, É.A.**

Vice-président directeur,  
acquisitions et développement

**Todd Bechard, CMA, CFA**

Vice-président, finances - Provinces atlantiques

**René Bérubé, É.A.**

Vice-président, location - Québec

**Wally Comisso**

Vice-président, gestion immobilière - Montréal

**Me Andrée Dallaire, LL.L., MBA**

Vice-présidente, affaires corporatives

**Anne-Marie Dubois**

Vice-présidente,  
location et développement - Montréal/Ottawa

**Jean-Guy Moreau**

Vice-président, développement

**Richard S. Nolin**

Vice-président, commercial

**Carl Pepin, CA**

Vice-président, comptabilité

**Me Patrick Quigley, LL.B., MBA**

Vice-président, secrétaire corporatif

**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 (Québec) Canada G1M 3A2

Tél.: 418 681-8151                      Téléc.: 418 681-2946  
Sans frais : 1 866 COMINAR

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

## INSCRIPTION EN BOURSE

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

## AGENT DE TRANSFERT

Société de fiducie Computershare du Canada  
1500, rue University, bureau 700  
Montréal (Québec) Canada H3A 3S8

Tél.: 514 982-7555  
Téléc.: 514 982-7850                      Sans frais : 1 800 564-6253

Courriel : [service@computershare.com](mailto:service@computershare.com)

## TAXATION DES DISTRIBUTIONS

En 2009, 71,04 % des distributions versées par Cominar aux porteurs de parts étaient différées d'impôt.

## CONSEILLERS JURIDIQUES

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

## VÉRIFICATEURS

PricewaterhouseCoopers s.r.l./S.E.N.C.R.L.

## RÉGIME DE RÉINVESTISSEMENT DES DISTRIBUTIONS

Le Fonds de placement immobilier Cominar offre à ses porteurs de parts l'opportunité de participer à son régime de réinvestissement des distributions. Le régime permet aux participants de réinvestir leurs distributions mensuelles pour acquérir des parts additionnelles de Cominar. **De plus, les participants inscrits au régime auront le droit de recevoir une distribution additionnelle, versée en parts supplémentaires, d'une valeur égale à 5 % des distributions réinvesties.**

Pour de plus amples informations sur le régime, consultez la section «Régime de réinvestissement» de notre site Internet à [www.cominar.com](http://www.cominar.com) ou contactez-nous par courriel à [info@cominar.com](mailto:info@cominar.com) ou contactez l'agent du régime: Société de fiducie Computershare du Canada, 1500, rue University, bureau 700, Montréal (Québec) Canada, H3A 3S8

Tél.: 514 982-7555  
Sans frais : 1 800 564-6253  
Téléc.: 514 982-7850  
Courriel : [service@computershare.com](mailto:service@computershare.com)

## FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

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



COMINAR.COM  
TSX : CUF.UN