

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Pour diffusion immédiate

Cominar poursuit solidement sa croissance et son expansion

Excellents résultats pour l'exercice 2004

- **Le bénéfice distribuable est en hausse de 21,9 % et les distributions totales versées aux porteurs de parts augmentent de 20,1 %.**
 - **Le rendement annuel moyen du titre, incluant les distributions et l'appréciation boursière, s'élève à 23,7 % pour les cinq dernières années.**
-

TSX - CUF.UN

Québec, le 3 mars 2005 — Pour un septième exercice consécutif depuis sa fondation, le Fonds de placement immobilier Cominar (« Cominar » ou « le Fonds ») a réalisé une forte croissance et poursuivi son expansion grâce à d'importants développements et de nouvelles constructions, dont plusieurs ont été complétés pendant l'année, et grâce à six acquisitions, dont cinq immeubles sont entièrement loués selon des baux à long terme.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004, Cominar a enregistré des **produits d'exploitation** de 111,0 millions \$, en hausse de 14,9 % ou de 14,4 millions \$ sur ceux de 96,6 millions \$ réalisés en 2003. Cet accroissement reflète les acquisitions et les développements complétés en 2003 et en 2004. S'élevant à 68,2 millions \$, **le bénéfice d'exploitation net** montre une augmentation de 17,3 % ou de 10,1 millions \$. En excluant la modification concernant la comptabilisation linéaire des revenus de location, la hausse des produits d'exploitation et du bénéfice d'exploitation net s'élève à 13,5% et 15,0% respectivement. Quant au **bénéfice distribuable**, il affiche une forte hausse de 21,9 % ou de 7,7 millions \$ pour s'élever à 43,0 millions \$. **Le bénéfice distribuable par part** a atteint 1,349 \$. **Le bénéfice net** s'est établi à 31,5 millions \$ ou 0,99 \$ par part pour l'exercice 2004. Excluant l'effet des nouvelles conventions comptables pour fins de comparaison avec l'exercice précédent, **le bénéfice net** a atteint 37,6 millions \$, comparativement à 31,0 millions \$ en 2003, soit une hausse de 21,3 %. Le bénéfice net par part excluant l'effet de ces modifications est passé à 1,181 \$ contre 1,146 \$ en 2003.

Cominar a versé aux porteurs de parts des **distributions totales** de 37,7 millions \$ en 2004, en hausse de 20,1 % sur celles de 2003 qui étaient 31,4 millions \$. **Les distributions par part** se sont élevées à 1,178 \$ (calculé sur un nombre moyen pondéré de 31,9 millions de parts), comparativement à 1,152 \$ pour l'exercice précédent (27,1 millions de parts).

Les fonds provenant de l'exploitation ont augmenté de 27,4 % pour s'établir à 49,6 millions \$ ou 1,557 \$ par part, comparativement à 38,9 millions \$ ou 1,439 \$ par part en 2003.

Fonds de placement immobilier Cominar — Communiqué de presse (suite)

« Au cours des cinq dernières années, incluant les distributions et l'appréciation boursière, le rendement annuel moyen par part de Cominar a été de 23,7 %, ce qui constitue une solide performance. En 2004, nous avons continué d'accroître de façon substantielle la valeur du portefeuille immobilier en donnant priorité aux développements de six de nos propriétés, en complétant la construction de deux immeubles situés sur nos terrains qui sont des sites recherchés par la clientèle et en réalisant six acquisitions répondant à nos critères de qualité et de plus-value à long terme. Ainsi, nous avons ajouté une superficie locative de 1,1 million de pi² au portefeuille, représentant un investissement total de 121,4 millions \$, dont 103,8 millions \$ investis en 2004. À la fin de l'exercice, le ratio d'endettement était de 49,3 % de la valeur comptable brute du portefeuille. Nous poursuivons actuellement quatre grands projets de développement qui représentent un investissement de 44,1 millions \$ et qui devraient se terminer d'ici la fin de 2005 », a indiqué M. Jules Dallaire, président du conseil et chef de la direction.

Pour le quatrième trimestre terminé le 31 décembre 2004, excluant l'effet des nouvelles conventions comptables pour fins de comparaison avec le quatrième trimestre de l'exercice précédent, les résultats montrent des **revenus de location** en hausse de 17,0 % ou de 4,1 millions \$, pour totaliser 28,3 millions \$, comparativement à 24,2 millions \$ pour la période comparable de 2003. **Le bénéfice d'exploitation net** a augmenté de 15,6 %, pour atteindre 18,3 millions \$. **Le bénéfice distribuable** est en hausse de 7,1 %, s'élevant à 11,2 millions \$, soit 0,350 \$ par part. Quant au **bénéfice net**, il s'est établi à 9,2 millions \$ ou 0,289 \$ par part, comparativement à 9,4 millions \$ ou 0,322 \$ par part pour la période correspondante de 2003. Le bénéfice distribuable par part et le bénéfice net par part reflètent notamment l'effet de l'émission des débetures convertibles réalisée le 17 septembre 2004 et dont le produit brut a été de 100 millions \$. Cet effet sur le bénéfice net est estimé à 0,5 million \$ ou 0,015 \$ par part. L'autre facteur qui a influencé les résultats du quatrième trimestre est le départ, le 1^{er} octobre 2004, du magasin Zellers qui occupait environ 80 000 pieds carrés au centre commercial *Les Promenades Beauport* (Québec). Notons que le départ du magasin Zellers était prévu lors de l'achat du centre commercial en décembre 2000 ; il aura permis à Cominar d'entreprendre la deuxième phase de développement de ce centre en décembre 2004 — un projet qui augmentera la rentabilité du centre commercial de façon significative. Mentionnons qu'une superficie de 58 000 pieds carrés est déjà louée par Leon's Furnitures en vertu d'un bail à long terme ; ce nouveau locataire occupera ces locaux à partir de juin 2005.

Fonds de placement immobilier Cominar — Communiqué de presse (suite)

Résultats du quatrième trimestre — points saillants financiers comparatifs (en milliers de dollars sauf les données par part)

	31-12-2004	31-12-2004*	31-12-2003
Produits d'exploitation	28 671	28 340	24 224
Bénéfice d'exploitation net	18 656	18 325	15 854
Bénéfice net	7 892	9 215	9 417
Bénéfice net de base par part	0,246	0,287	0,322
Bénéfice distribuable	11 219	11 219	10 477
Bénéfice distribuable de base par part	0,350	0,350	0,358
Nombre moyen pondéré de parts (000)	32 058	32 058	29 267

* Données excluant l'effet des modifications des conventions comptables applicables depuis le 1^{er} janvier 2004

Le taux d'occupation des immeubles de Cominar était de 94,8 % au 31 décembre 2004, se comparant à la moyenne obtenue depuis 1998.

Quatre projets de développement en cours représentant un investissement de 44,1 millions \$

Cominar poursuit quatre projets de développement totalisant 658 000 pi², répartis entre la région de Québec, soit les agrandissements et constructions aux centres commerciaux *Carrefour Charlesbourg* et *Les Promenades Beauport* et le projet Henri IV comprenant la construction de trois immeubles industriels et polyvalents — et la région de Montréal, soit le projet Autoroute 440 à Laval, qui comprend également la construction de trois immeubles industriels et polyvalents. Ces développements représentent un investissement total de 44,1 millions \$, et ils devraient se terminer d'ici la fin de 2005. Lorsqu'ils seront complétés, le portefeuille de Cominar comptera alors 124 immeubles et près de 9,6 millions de pi², dont 6,2 millions de pi² dans la région de Québec et 3,4 millions de pi² dans la région de Montréal.

Perspectives

« Nous avons tout lieu d'être confiants en l'avenir de Cominar, en nous fondant sur les forces que nous avons développées au cours des sept dernières années, notamment la qualité et la diversification sectorielle et géographique de notre portefeuille d'immeubles productifs de revenu, les talents et l'expérience de notre équipe, la solidité de notre situation financière et notre capacité à réaliser de nouveaux développements et des acquisitions rentables et porteurs de plus-value. Précisons que Cominar demeure peu exposé au risque d'une hausse des taux d'intérêt, avec seulement 19,7 millions \$ de prêts qui viendront à échéance en 2005, et ce risque demeure aussi relativement faible pour les prochaines années. En 2005, nous recueillerons les retombées des développements et des acquisitions réalisés en 2004 et en 2005. Nous continuerons de maximiser nos forces à la faveur de conditions économiques qui devraient demeurer relativement bonnes et stables dans les régions où le Fonds est présent », a ajouté M. Jules Dallaire.

Fonds de placement immobilier Cominar — Communiqué de presse (suite)

PROFIL au 3 mars 2005

L'un des plus importants propriétaires immobiliers de la région de Québec dans le secteur commercial, le Fonds de Placement Immobilier Cominar jouit d'une présence dominante et peut ainsi profiter d'importantes économies d'échelle. Incluant les quatre constructions qui sont actuellement en développement, Cominar est propriétaire d'un portefeuille diversifié de **122 immeubles comptant 14 immeubles à bureaux, 25 immeubles commerciaux et 83 immeubles à caractère industriel et polyvalent, qui couvrent une superficie totale d'environ 9,4 millions de pieds carrés dans les régions de Québec et de Montréal.** Les fonctions de gestion des immeubles et des éléments d'actif de Cominar sont effectuées à l'interne et sont entièrement intégrées, de sorte que le Fonds est auto-administré et autogéré.

- 30 -

Pour information :

M. Jules Dallaire, Président du conseil et chef de la direction

M. Michel Dallaire, ing., Président et chef des opérations

M. Michel Berthelot, c.a., Vice-président directeur et chef des opérations financières

Tél. : (418) 681-8151

jdallaire@cominar.com

mberthelot@cominar.com

Fonds de placement immobilier Cominar — Communiqué de presse (suite)

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR
États consolidés des résultats

Exercices terminés les 31 décembre [en milliers de dollars, sauf les montants par part]

	2004	2003
	\$	\$
Produits d'exploitation		
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu [note 3]	111 012	96 577
Charges d'exploitation		
Frais d'exploitation	22 202	21 083
Impôts fonciers et services	19 567	16 235
Frais de gestion immobilière	1 089	1 174
	42 858	38 492
Bénéfice d'exploitation avant les éléments suivants	68 154	58 085
Intérêts sur emprunts hypothécaires et bancaires	16 130	16 898
Intérêts sur débetures convertibles	1 928	—
Amortissement des immeubles productifs de revenu [note 3]	12 472	4 240
Amortissement des frais reportés et autres actifs	5 257	4 636
	35 787	25 774
Bénéfice d'exploitation tiré des éléments d'actifs immobiliers	32 367	32 311
Frais d'administration du Fonds	1 886	1 512
Autres revenus	(1 054)	(223)
Bénéfice net	31 535	31 022
Bénéfice net de base par part [note 12]	0,990	1,146
Bénéfice net dilué par part [note 12]	0,981	1,143

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

Fonds de placement immobilier Cominar — Communiqué de presse (suite)

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Bilans consolidés

Aux 31 décembre

[en milliers de dollars]

	2004	2003
	\$	\$
ACTIF		
Immeubles productifs de revenu [note 4]	640 889	518 770
Immeubles en développement [note 5]	20 967	21 486
Frais reportés et autres actifs [note 6]	26 736	21 540
Frais payés d'avance	2 010	1 901
Débiteurs	6 878	5 525
Espèces et quasi-espèces [note 14]	8 174	33 660
	705 654	602 882
PASSIF ET AVOIR DES PORTEURS DE PARTS		
Passif		
Emprunts hypothécaires [note 7]	262 247	270 715
Déventures convertibles [note 8]	100 000	—
Créditeurs et charges à payer	18 388	12 570
Distributions payables aux porteurs de parts	3 551	—
	384 186	283 285
Avoir des porteurs de parts		
Apports des porteurs de parts [note 10]	328 433	320 604
Bénéfices nets cumulés	153 136	121 640
Distributions cumulées	(160 353)	(122 647)
Surplus d'apport [note 10]	252	—
	321 468	319 597
	705 654	602 882

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

Fonds de placement immobilier Cominar — Communiqué de presse (suite)

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

États consolidés de l'avoir des porteurs de parts

Aux 31 décembre

[en milliers de dollars]

	2004	2003
	\$	\$
Apports des porteurs de parts		
Solde au début de l'exercice	320 604	248 874
Émissions de parts [note 10]	7 903	74 652
Rémunération des preneurs fermes et frais afférents au placement	(74)	(2 922)
Solde à la fin de l'exercice	328 433	320 604
Bénéfices nets cumulés		
Solde au début de l'exercice	121 640	90 618
Modification d'une convention comptable [note 3]	(39)	—
Bénéfice net	31 535	31 022
Solde à la fin de l'exercice	153 136	121 640
Distributions cumulées		
Solde au début de l'exercice	(122 647)	(91 245)
Distributions aux porteurs de parts	(37 706)	(31 402)
Solde à la fin de l'exercice	(160 353)	(122 647)
Surplus d'apport [note 10]		
Modification d'une convention comptable [note 3]	39	—
Régime d'options d'achat de parts	213	—
Solde à la fin de l'exercice	252	—
Total de l'avoir des porteurs de parts	321 468	319 597

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

Fonds de placement immobilier Cominar — Communiqué de presse (suite)

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR
États consolidés des flux de trésorerie

Exercices terminés les 31 décembre	[en milliers de dollars]	
	2004 \$	2003 \$
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION		
Bénéfice net	31 535	31 022
Ajustements pour		
Amortissement des immeubles productifs de revenu	12 472	4 240
Amortissement des baux au-dessus du marché	56	—
Amortissement des frais reportés et autres actifs	5 257	4 636
Frais de location	—	(953)
Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts [note 10]	289	—
Fonds provenant de l'exploitation	49 609	38 945
Frais de location	(6 512)	(6 554)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement [note 14]	(3 261)	3 761
	39 836	36 152
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Emprunts hypothécaires	—	52 806
Remboursement des emprunts hypothécaires	(26 530)	(17 216)
Produit net de l'émission des débetures convertibles [note 8]	96 250	—
Emprunts bancaires	—	(33 332)
Distributions aux porteurs de parts	(34 155)	(31 402)
Produit net de l'émission de parts [note 10]	7 753	71 730
	43 318	42 586
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	(95 821)	(25 546)
Acquisitions d'immeubles en développement	(12 551)	(19 185)
Autres actifs	(268)	(347)
	(108 640)	(45 078)
Variation nette des espèces et quasi-espèces	(25 486)	33 660
Espèces et quasi-espèces au début de l'exercice	33 660	—
Espèces et quasi-espèces à la fin de l'exercice [note 14]	8 174	33 660

Voir les notes afférentes aux états financiers consolidés

FONDS DE PLACEMENT IMMOBILIER COMINAR

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 décembre 2004 et 2003

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

1) DESCRIPTION DU FONDS

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

2) PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Mode de préparation

Les états financiers de Cominar ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

Consolidation

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

Utilisation d'estimations

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

Constatation des produits

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

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

2) PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES [suite]

Immeubles productifs de revenu et en développement

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

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

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

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

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

Dépréciation d'actifs à long terme

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

Frais reportés et autres actifs

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

Espèces et quasi-espèces

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

Régime d'options d'achat de parts

Cominar offre un régime d'options d'achat de parts qui est décrit à la note 10. Cominar constate une charge à l'égard des options d'achat de parts octroyées aux fiduciaires et employés qui ne prévoient pas un règlement en espèces.

2) PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES [suite]

Calculs par part

Le bénéfice net de base par part est calculé en utilisant le nombre moyen pondéré de parts en circulation pour l'exercice. Le calcul du bénéfice net dilué par part tient compte de l'exercice éventuel des options d'achat de parts en circulation, en cas de dilution, et est établi selon la méthode du rachat d'actions.

3) MODIFICATION DES CONVENTIONS COMPTABLES

Constatation des produits

À compter du 1^{er} janvier 2004, conformément au chapitre 1100 du manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés («ICCA»), « Principes comptables généralement reconnus », les revenus contractuels de location prévoyant des augmentations en cours de bail sont constatés aux résultats selon une formule de comptabilisation linéaire. Avant cette date, les revenus de location étaient constatés selon leur exigibilité. L'adoption prospective de cette convention comptable a eu pour effet d'augmenter le bénéfice net de 1 360 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004. Cette modification n'a eu aucun impact sur le bénéfice distribuable, celui-ci étant ajusté des revenus de location reportés.

Amortissement des immeubles productifs de revenu

À compter du 1^{er} janvier 2004, conformément au chapitre 1100 du manuel de l'ICCA, « Principes comptables généralement reconnus », les immeubles productifs de revenu sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire, de manière à amortir complètement la valeur résiduelle des bâtiments sur une période de 40 ans. Avant cette date, les immeubles productifs de revenu étaient amortis selon la méthode de l'amortissement à intérêts composés au taux de 5 %. L'adoption prospective de cette convention comptable a eu pour effet d'accroître l'amortissement des immeubles productifs de revenu pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 de 7 120 \$, réduisant par le fait même le bénéfice net pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004 de ce montant. Cependant, l'effet sur le bénéfice distribuable a été nul puisque l'amortissement des immeubles productifs de revenu est ajouté au bénéfice net pour les fins du calcul du bénéfice distribuable.

Rémunération à base de parts

À compter du 1^{er} janvier 2004, Cominar a appliqué rétroactivement au 1^{er} janvier 2002 le chapitre 3870 du manuel de l'ICCA, « Rémunérations et autres paiements à base d'actions ». L'ICCA exige maintenant la passation en charge des instruments de capitaux propres attribués à des salariés en utilisant la méthode fondée sur la juste valeur. La juste valeur des options d'achat de parts octroyées aux fiduciaires et employés de Cominar le 13 novembre 2003 s'élève à 607 \$ et les charges de rémunération s'y rapportant sont amorties selon la méthode de l'acquisition graduelle des droits. Par conséquent, le solde d'ouverture des bénéfices nets cumulés a été ajusté d'un montant de 39 \$ sans retraitement des états financiers antérieurs. L'application de cette modification de convention comptable a également eu pour effet d'augmenter les frais d'administration du Fonds de 289 \$ et de diminuer le bénéfice net du même montant pour l'exercice terminé le 31 décembre 2004. Il n'y a eu aucun impact sur l'avoir des porteurs de parts.

3) MODIFICATION DES CONVENTIONS COMPTABLES [suite]

Acquisition d'immeubles productifs de revenu

Depuis le 12 septembre 2003, Cominar applique prospectivement 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 maintenant 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 de la part de la direction. Ces actifs intangibles sont classés dans les immeubles productifs de revenu et sont amortis selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée des baux connexes. Avant cette date, aucune valeur n'était attribuée à ces actifs intangibles. L'adoption de cet abrégé a eu pour effet d'accélérer l'amortissement des immeubles productifs de revenu, mais n'a cependant eu aucun effet sur le bénéfice distribuable.

Cette convention comptable a été appliquée aux acquisitions réalisées au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2004. Du coût d'acquisition total de l'exercice, Cominar a attribué 7 474 \$ à la juste valeur estimative des actifs intangibles acquis.

4) IMMEUBLES PRODUCTIFS DE REVENU

	2004 \$	2003 \$
Terrains	87 533	78 611
Bâtiments	574 404	456 153
Actifs intangibles	7 474	—
	669 411	534 764
Amortissement cumulé	28 522	15 994
	640 889	518 770

5) IMMEUBLES EN DÉVELOPPEMENT

Au cours de l'exercice, Cominar a comptabilisé 1 172 \$ [491 \$ en 2003] en intérêts au coût des immeubles en développement. Certains de ces immeubles sont classés dans les immeubles productifs de revenu en date de fin d'exercice.

6) FRAIS REPORTÉS ET AUTRES ACTIFS

	2004 \$	2003 \$
Au coût amorti		
Frais de location	21 658	20 312
Frais de financement	4 442	452
Autres actifs	636	776
	26 736	21 540

7) EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

Ces emprunts sont garantis par des hypothèques immobilières sur des immeubles productifs de revenu ayant une valeur comptable nette de 375 595 \$. Ils portent intérêt à des taux annuels variant de 4,25 % à 11,00 % [4,50 % à 11,00 % en 2003], le taux moyen pondéré s'élevant à 6,32 % [6,31 % en 2003] et sont renouvelables à diverses dates entre mai 2005 et janvier 2019.

Les remboursements des emprunts hypothécaires s'établissent comme suit :

	Remboursements de capital	Solde à l'échéance	Total
	\$	\$	\$
<hr/>			
Exercices se terminant les 31 décembre			
2005	9 308	10 361	19 669
2006	9 340	31 664	41 004
2007	7 646	43 162	50 808
2008	3 025	115 186	118 211
2009	2 382	—	2 382
2010 et suivants	15 567	14 606	30 173
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	47 268	214 979	262 247

Les emprunts hypothécaires à taux fixes s'élèvent à 239 888 \$ [247 208 \$ en 2003] et ceux à taux variables s'élèvent à 22 359 \$ [23 507 \$ en 2003].

8) DÉBENTURES CONVERTIBLES

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

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

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

9) EMPRUNTS BANCAIRES

Cominar dispose de facilités de crédit d'exploitation et d'acquisition pour un montant maximum de 65 865 \$ [35 865 \$ en 2003]. Ces facilités de crédit, renouvelables annuellement, portent intérêt entre 0,00 % et 0,50 % [0,50 % en 2003] au-dessus du taux de base. Des facilités de crédit pour 62 865 \$ [32 865 \$ en 2003] sont garanties par des hypothèques immobilières et mobilières sur des biens spécifiques. Au 31 décembre 2004, le taux de base était de 4,25 % [4,50 % en 2003].

10) PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION

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

Au cours de l'exercice, Cominar a émis 616 118 parts pour un produit net encaissé de 7 753 \$ [5 546 872 parts pour un produit net encaissé de 71 730 \$ en 2003].

	2004	2003
Parts émises et en circulation au début de l'exercice	31 668 291	26 121 419
Émission du 13 novembre 2003 [à 13,80 \$ chacune]	—	5 000 000
Émission en vertu de l'exercice d'options	479 166	451 367
Émission en vertu du régime de réinvestissement des distributions	136 952	95 505
Parts émises et en circulation à la fin de l'exercice	32 284 409	31 668 291

Régime d'options d'achat de parts

En vertu d'un régime d'options d'achat de parts, Cominar a accordé des options aux fiduciaires et aux employés pour l'achat de parts. Le nombre maximum de parts réservées en vue de leur émission aux termes du régime est de 3 160 000 parts. Le droit de levée de ces options peut être exercé sur une base cumulative de 20 % des options après chacun des cinq premiers anniversaires de la date de l'octroi [33 1/3 % des options après chacun des trois premiers anniversaires de la date d'octroi pour les options octroyées avant le 13 novembre 2003]. Le prix de levée des options correspond au cours des parts de Cominar à la date d'octroi des options et la durée maximale des options est de sept ans.

	2004		2003	
	Options	Prix de levée moyen pondéré \$	Options	Prix de levée moyen pondéré \$
En cours au début de l'exercice	3 042 166	13,58	799 533	9,90
Exercées	(479 166)	12,09	(451 367)	9,66
Octroyées	—	—	2 710 000	14,00
Annulées	—	—	(16 000)	11,00
En cours à la fin de l'exercice	2 563 000	13,86	3 042 166	13,58
Options pouvant être exercées à la fin de l'exercice	395 000	13,11	185 833	9,62

10) PARTS ÉMISES ET EN CIRCULATION [suite]

Régime d'options d'achat de parts [suite]

Date de l'octroi	Date d'échéance	Prix de levée \$	2004	
			Options en cours	Options pouvant être exercées
27 mars 2001	27 mars 2006	10,20	4 000	4 000
9 août 2001	9 août 2008	11,00	111 500	111 500
13 novembre 2003	13 novembre 2010	14,00	2 447 500	279 500
			2 563 000	395 000

Rémunération à base de parts

La charge de rémunération relative aux options octroyées le 13 novembre 2003 a été calculée à l'aide du modèle *Black-Scholes* pour l'évaluation des options en supposant une volatilité de 11,7 % sur lesdites parts, un prix d'exercice fixe de 14 \$, un rendement des distributions moyen pondéré d'environ 8,74 % et un taux d'intérêt sans risque moyen pondéré d'environ 4,21 %.

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

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

Régime de réinvestissement des distributions

Cominar a adopté un régime de réinvestissement des distributions en vertu duquel les porteurs de parts peuvent choisir de réinvestir automatiquement toutes les distributions en espèces de Cominar dans des parts supplémentaires. Le régime procure aux participants un nombre de parts équivalant à 105 % des distributions en espèces. Au cours de l'exercice, 136 952 parts [95 505 en 2003] ont été émises au prix moyen pondéré de 15,07 \$ [13,52 \$ en 2003] en vertu de ce régime.

11) IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES

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

La valeur comptable de l'actif net de Cominar au 31 décembre 2004 excède la valeur fiscale d'environ 64 600 \$ [52 800 \$ au 31 décembre 2003].

12) CALCULS PAR PART

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

	2004	2003
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – de base	31 868 876	27 063 868
Dilution afférente aux options d'achat de parts	275 083	82 944
Nombre moyen pondéré de parts en circulation – dilué	32 143 959	27 146 812

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

13) BÉNÉFICE DISTRIBUABLE PAR PART

Cominar est régi par une convention de fiducie en vertu de laquelle il doit distribuer au moins 85 % de son bénéfice distribuable aux porteurs de parts. Le bénéfice distribuable correspond généralement au bénéfice net établi en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada («PCGR») excluant la dépense d'amortissement des immeubles productifs de revenu et des baux au-dessus du marché, la charge de rémunération liée aux options et les revenus de location différés constatés lors de l'application de la méthode linéaire pour les augmentations en cours de bail.

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

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

	2004 \$	2003 \$
Bénéfice net pour l'exercice	31 535	31 022
Ajouter		
Amortissement des immeubles productifs de revenu	12 472	4 240
Amortissement des baux au-dessus du marché	56	—
Charge de rémunération relative aux options d'achat de parts	289	—
Revenus de location reportés	(1 360)	—
Bénéfice distribuable pour l'exercice	42 992	35 262
Retenue du bénéfice distribuable	(5 286)	(3 860)
Distributions aux porteurs de parts	37 706	31 402
Bénéfice distribuable moyen pondéré par part	1,349	1,303
Distributions par part	1,178	1,152
Taux de distribution par part	87,3 %	88,4%

14) INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES RELATIVES AUX FLUX DE TRÉSORERIE

Les espèces et quasi-espèces comprennent les montants suivants :

	2004	2003
	\$	\$
Encaisse [dont un montant de 1 291 \$ portant intérêt à 1,25 %] [10 795 \$ à 2,50 % en 2003]	2 787	12 673
Placement temporaire, 2,40 % [2,65 % et 2,68 % en 2003], échéant en janvier 2005	5 387	20 987
	8 174	33 660

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

	2004	2003
	\$	\$
Frais payés d'avance	(109)	(330)
Débiteurs	(1 353)	(1 076)
Créditeurs et charges à payer	(1 799)	5 167
	(3 261)	3 761
Autres informations		
Intérêts payés	17 798	16 342
Frais de location impayés	418	495
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement par la prise en charge d'emprunts hypothécaires	18 062	11 134
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu et en développement impayés	9 279	1 585
Immeubles en développement transférés aux immeubles productifs de revenu	17 578	1 098

15) OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

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

	2004	2003
	\$	\$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	1 295	1 542
Autres revenus	572	698
Immeubles productifs de revenu et en développement	33 399	21 214
Frais reportés et autres actifs	5 084	7 503
Débiteurs	829	605
Créditeurs et charges à payer	10 714	2 484

16) INSTRUMENTS FINANCIERS

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

Risque de taux d'intérêt

Les débiteurs et les créditeurs et charges à payer ne portent pas intérêt.

Les taux d'intérêt des emprunts hypothécaires, des débentures convertibles et des emprunts bancaires sont divulgués aux notes 7, 8 et 9 respectivement.

Risque de crédit

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

Juste valeur

La juste valeur des éléments d'actif et de passif financiers de Cominar, tels que les débiteurs, les espèces et quasi-espèces, les créditeurs et charges à payer et les distributions payables aux porteurs de parts, correspond approximativement à la valeur comptable au 31 décembre 2004, en raison du fait qu'il s'agit d'éléments à court terme.

Au 31 décembre 2004, la juste valeur des emprunts hypothécaires était supérieure d'environ 7 379 \$ à leur valeur comptable [4 800 \$ au 31 décembre 2003] en raison des variations des taux d'intérêt depuis les dates auxquelles les emprunts hypothécaires individuels ont été consentis. La juste valeur des emprunts hypothécaires a été estimée en fonction des taux actuels du marché pour des emprunts hypothécaires de conditions et de durée similaires.

Au 31 décembre 2004, la juste valeur des débentures convertibles correspond approximativement à sa valeur comptable en raison des taux actuels du marché pour des débentures de conditions et de durée similaires.

17) INFORMATIONS SECTORIELLES

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

	2004			
	Immeubles à bureaux \$	Immeubles commerciaux \$	Immeubles industriels et polyvalents \$	Total \$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	38 457	37 701	34 854	111 012
Amortissement des immeubles productifs de revenu	4 623	4 213	3 636	12 472
Bénéfice net d'exploitation ⁽¹⁾	23 668	22 164	22 322	68 154
Immeubles productifs de revenu	249 400	202 008	189 481	640 889
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	91 058	6 440	37 093	134 591

17) INFORMATIONS SECTORIELLES [suite]

	2003			
	Immeubles à bureaux	Immeubles commerciaux	Immeubles industriels et polyvalents	Total
	\$	\$	\$	\$
Revenus tirés des immeubles productifs de revenu	30 914	35 637	30 026	96 577
Amortissement des immeubles productifs de revenu	1 476	1 602	1 162	4 240
Bénéfice d'exploitation net ⁽¹⁾	18 362	20 641	19 082	58 085
Immeubles productifs de revenu	162 965	199 781	156 024	518 770
Acquisitions d'immeubles productifs de revenu	12 581	6 424	18 310	37 315

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