

Aucune autorité en valeurs mobilières ne s'est prononcée sur la qualité des titres offerts dans le présent prospectus. Quiconque donne à entendre le contraire commet une infraction. Le présent prospectus constitue un placement public des titres qu'il décrit seulement dans les territoires où ceux-ci peuvent être légalement offerts et, le cas échéant, uniquement par les personnes autorisées à les vendre. Ces titres n'ont pas été et ne seront pas inscrits en vertu de la loi américaine intitulée Securities Act of 1933, dans sa version modifiée, et ne peuvent, sous réserve de certaines dispenses, être offerts ni vendus aux États-Unis.

Prospectus

Premier appel public à l'épargne

Le 18 juin 2010



MORGUARD SUNSTONE REAL ESTATE INCOME FUND

Maximum de 100 000 000 \$ (10 000 000 de parts)

Morguard Sunstone Real Estate Income Fund (le « **Fonds** ») est une fiducie de placement établie conformément aux lois de la province de la Colombie-Britannique. Le Fonds projette d'offrir (le « **placement** ») un minimum de 2 000 000 et un maximum de 10 000 000 parts (les « **parts** ») du Fonds au prix de 10,00 \$ la part (le « **prix par part** ») dont le présent prospectus vise l'émission. Il existe deux catégories de parts du Fonds, soit les parts de catégorie A et les parts de catégorie F.

Morguard Financial Corp. (le « **gestionnaire de placement** ») et Sunstone Investment Management Inc. (le « **gestionnaire** ») estiment qu'un portefeuille diversifié constitué de titres du secteur immobilier cotés en Bourse a le potentiel de procurer un revenu intéressant et stable et offre la possibilité d'un accroissement du capital à long terme. Le gestionnaire de placement et le gestionnaire croient en outre que l'expérience qu'ils ont de l'acquisition, de la détention et de l'exploitation d'immeubles par l'intermédiaire des membres de leur groupe leur confère une connaissance qui leur permet de saisir les occasions de placement et qui rehaussera leur capacité à constituer un portefeuille de placement dont les rendements sont plus avantageux et qui est moins exposé aux risques. Se reporter à la rubrique « Justification du Fonds ».

Les objectifs de placement du Fonds consistent à donner aux porteurs de parts (les « **porteurs de parts** ») la possibilité i) de recevoir des distributions mensuelles régulières et ii) d'accroître le capital à long terme, grâce à un placement dans un portefeuille diversifié activement géré constitué de titres du secteur immobilier cotés en Bourse (le « **portefeuille** »), notamment de titres de fiducies de placement immobilier (« **FPI** ») et de sociétés d'exploitation immobilière canadiennes et américaines de même que de sociétés qui leur offrent des services et, dans une moindre mesure, d'obligations, de débetures convertibles et de titres à revenu fixe similaires, ainsi que de titres d'émetteurs étrangers. Se reporter à la rubrique « Objectifs de placement ».

Les services de conseil en placement et de gestion de placements du gestionnaire de placement ont été retenus par le Fonds. Le gestionnaire de placement fait partie du groupe Morguard, qui détient et gère environ 9,0 milliards de dollars d'actifs constitués de plus de 45 millions de pieds carrés d'immeubles commerciaux de grande qualité et de 12 600 unités de logement au Canada et dans le sud-est des États-Unis. Le gestionnaire de placement gère actuellement plus de 100 millions de dollars de titres d'emprunt et de participation de FPI et de sociétés d'exploitation immobilière canadiennes, notamment le Fonds immobilier canadien CIBC, le Morguard Real Estate Equities Fund et deux fonds de retraite équilibrés. Charles Dillingham, vice-président et gestionnaire de portefeuille, qui aura la responsabilité principale du Fonds, justifie de plus de 30 ans d'expérience dans la gestion de placements immobiliers et de placements productifs de revenu dans le cadre d'une diversité de mandats institutionnels. Se reporter aux rubriques « Stratégies de placement – Le gestionnaire de placement » et « Structure et gestion du Fonds – Le gestionnaire de placement ».

Le gestionnaire exercera la fonction de gestionnaire du Fonds. Le gestionnaire est membre du groupe Sunstone Realty Advisors Inc. (« **Sunstone** »), groupe diversifié de placement, d'aménagement et de gestion immobiliers de Vancouver.

Depuis 2003, Sunstone, grâce à des structures de placement comme des sociétés en commandite, des FPI ouvertes et fermées, des débetures et des prêts hypothécaires, a réuni plus de 280 millions de dollars de financement dans le cadre de placements privés et d'appels publics à l'épargne et a fait l'acquisition, assuré la gestion et aménagé des immeubles commerciaux et résidentiels et des immeubles de bureaux au Canada et aux États-Unis d'une valeur de plus de 600 millions de dollars. Se reporter à la rubrique « Structure et gestion du Fonds – Le gestionnaire ».

La Bourse de Toronto a approuvé l'inscription des parts de catégorie A conditionnellement à ce que le Fonds respecte toutes les exigences de la Bourse de Toronto au plus tard le 16 septembre 2010.

Prix : 10,00 \$ par part de catégorie A et 10,00 \$ par part de catégorie F

Souscription minimale : 200 parts de catégorie A (2 000 \$) ou 1 000 parts de catégorie F (10 000 \$)

	<u>Prix d'offre¹</u>	<u>Commission des placeurs pour compte</u>	<u>Produit revenant au Fonds²</u>
Par part de catégorie A	10,00 \$	0,525 \$	9,475 \$
Par part de catégorie F	10,00 \$	0,225 \$	9,775 \$
Placement minimal (2 000 000 de parts) ³	20 000 000 \$	1 050 000 \$	18 950 000 \$
Placement maximal (10 000 000 de parts)	100 000 000 \$	5 250 000 \$ ⁴	94 750 000 \$

- 1) Les modalités du placement ont été fixées par voie de négociations entre le placeur pour compte principal (comme défini aux présentes) et le gestionnaire.
- 2) Compte non tenu des frais estimatifs du placement de 500 000 \$, devant être répartis proportionnellement entre chacune des catégories de parts en fonction de la valeur liquidative par part de catégorie A (comme définie aux présentes) et de la valeur liquidative par part de catégorie F (comme définie aux présentes) initiales (frais ne pouvant toutefois être supérieurs à 1,5 % du produit brut du placement) qui, ainsi que la commission des placeurs pour compte, seront réglés par le Fonds qui les prélèvera sur le produit du placement.
- 3) Il n'y aura pas de clôture du placement si un minimum de 2 000 000 de parts ne sont pas vendues au plus tard 90 jours après la date d'obtention du visa (comme défini aux présentes) du prospectus définitif (comme défini aux présentes).
- 4) Le montant des commissions des placeurs pour compte indiqué est fondé sur la rémunération payable à l'égard des parts de catégorie A. Il sera inférieur, et le produit net que tirera le Fonds sera plus élevé, dans la mesure où des parts de catégorie F seront vendues.
- 5) Le Fonds a attribué aux placeurs pour compte (comme définis aux présentes) une option (l'« **option de surallocation** »), pouvant être exercée en totalité ou en partie dans un délai de 30 jours à compter de la clôture du placement (la « **clôture** »), leur permettant d'acquérir un nombre maximal représentant 15 % du nombre total de parts de catégorie A émises à la clôture, selon les mêmes modalités que celles décrites ci-dessus, mais uniquement en vue de couvrir les attributions excédentaires, le cas échéant. Si l'option de surallocation est exercée intégralement, le placement maximal, la commission des placeurs pour compte et le produit net revenant au Fonds, avant déduction des frais estimatifs du placement de 500 000 \$, s'élèveront respectivement à 115 000 000 \$, 6 037 500 \$ et 108 962 500 \$. Le présent prospectus vise également l'attribution de l'option de surallocation et l'émission des parts à l'exercice de cette option. L'acquéreur qui souscrit des parts visées par l'option de surallocation les souscrit en vertu du présent prospectus, peu importe que la position de surallocation soit ou non comblée au moyen de l'option de surallocation ou d'achats sur le marché secondaire. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».
- 6) Le nombre maximal de parts de catégorie F devant être émises dans le cadre du présent placement sera limité, de sorte que le nombre et la juste valeur marchande des parts de catégorie F émises et en circulation seront respectivement inférieurs au nombre et à la juste valeur marchande des parts de catégorie A en circulation. Se reporter à la rubrique « Description des titres faisant l'objet du placement – Parts – Principale catégorie de parts ».

Le Fonds a l'intention de verser des distributions mensuelles aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable (comme défini aux présentes) de chaque mois. Les distributions cibles par part seront fixées initialement par année à 6,5 % du prix par part de 10,00 \$ (soit, par part, 0,05417 \$ par mois ou 0,65 \$ par année). La première distribution sera payable aux porteurs de parts inscrits le 30 juillet 2010 et sera calculée proportionnellement en fonction de la période écoulée entre la date de clôture et le 31 juillet 2010. À compter de 2011, le montant des distributions mensuelles sera fondé sur l'évaluation que fait ponctuellement le gestionnaire des flux de trésorerie et frais prévus du Fonds. Les distributions seront versées dans les 15 jours qui suivent la fin de chaque mois à l'égard duquel une distribution est déclarée (la « **date de versement de la distribution** »). Dans l'hypothèse où le produit brut du placement s'établit à 100 millions de dollars, les frais et débours correspondent à ce qui est indiqué aux présentes et le Fonds recourt au financement par emprunt à hauteur d'un montant équivalant à 15 % de la valeur liquidative (la

« **valeur liquidative** ») du Fonds, le portefeuille devrait alors générer un rendement total d'environ 7,9 %, dividendes et autres revenus inclus, pour verser sa première distribution cible sur les parts. Si le rendement du portefeuille est insuffisant pour financer l'intégralité des distributions, le Fonds pourrait vendre des titres afin de verser la distribution et, par conséquent, la valeur liquidative serait réduite d'autant. Rien ne garantit qu'une distribution sera versée au cours de quelque mois que ce soit. Le Fonds pourrait également effectuer au cours de l'année des distributions supplémentaires en plus des distributions mensuelles, selon ce que décide le gestionnaire. Après le 31 juillet 2011, le Fonds ne fixera pas le montant d'une distribution mensuelle. **Le montant des distributions mensuelles est susceptible de varier d'un mois à l'autre, et rien ne garantit que le Fonds effectuera des distributions au cours de quelque mois que ce soit.** Se reporter à la rubrique « Politique en matière de distributions ».

Il est prévu que les distributions en espèces sur la durée du Fonds seront tirées principalement des distributions, des dividendes et des intérêts versés sur les titres du portefeuille (comme définis aux présentes), des gains en capital réalisés nets tirés de la vente des titres du portefeuille, le cas échéant, et, au gré du gestionnaire, lorsque ces autres sources sont insuffisantes, du remboursement du capital obtenu par suite de la vente de titres du portefeuille.

Les parts peuvent être rachetées annuellement le dernier jour ouvrable d'octobre de chaque année à compter du mois d'octobre 2011, sous réserve du droit du gestionnaire de suspendre les opérations de rachat dans certaines circonstances. Se reporter à la rubrique « Rachat des parts ».

Le Fonds place deux catégories de parts, à savoir les parts de catégorie A et les parts de catégorie F. Les parts de catégorie A sont offertes à tous les investisseurs. Les parts de catégorie F sont destinées aux investisseurs qui sont titulaires d'un compte à commission auprès d'un courtier inscrit ou qui ont pris des dispositions pour ouvrir un tel compte. Les parts de catégorie F ne seront pas inscrites à la cote d'une Bourse. Même si le Fonds gardera trace du produit des souscriptions provenant des investisseurs suivant la catégorie dans les registres du Fonds, les actifs de toutes les catégories de parts du Fonds seront regroupés en un même fonds en vue de créer un seul portefeuille aux fins de placement. Le nombre de parts de catégorie F offertes par le Fonds sera limité. Se reporter à la rubrique « Description des titres faisant l'objet du placement – Parts – Principale catégorie de parts ».

Les acquéreurs qui souscrivent des parts de catégorie A doivent acquérir un minimum de 200 parts de catégorie A. Les acquéreurs qui souscrivent des parts de catégorie F doivent acquérir un minimum de 1 000 parts de catégorie F.

Les acquéreurs éventuels pourront acquérir des parts a) en échange (l'« **option d'échange** ») de titres admissibles (comme définis aux présentes) librement négociables ou b) contre paiement comptant (les « **souscriptions au comptant** ») de 10,00 \$ la part. Se reporter aux rubriques « Achats de parts – Achat de parts » et « Achats de parts – Établissement des ratios d'échange ». **L'option d'échange ne constitue pas, ne doit pas être interprétée comme constituant, et ne se veut pas une offre publique d'achat visant un émetteur de titres échangés.**

Le nombre maximal de titres admissibles d'un émetteur de titres échangés donné que le Fonds peut acquérir aux termes de l'option d'échange (le « **plafond de participation** ») sera limité. Se reporter à la rubrique « Achats de parts – Modalités de l'échange ». Le nombre maximal de titres admissibles d'un émetteur de titres échangés donné que le Fonds peut acquérir sera également limité aux termes des restrictions de placement (comme définies aux présentes). Se reporter à la rubrique « Restrictions de placement – Restrictions de placement du Fonds ».

Le Fonds n'est pas une société de fiducie et n'exerce pas les activités d'une société de fiducie, et il n'est donc pas inscrit en vertu de la législation sur les sociétés de fiducie de quelque territoire. Le Fonds n'est pas un « organisme de placement collectif » au sens de la législation sur les valeurs mobilières de certaines provinces et n'est pas exploité conformément à la réglementation sur les valeurs mobilières canadienne applicable aux organismes de placement collectif. Les acquéreurs de parts ne peuvent donc pas se prévaloir des sanctions prévues par ces lois et règlements au même titre qu'un investisseur. Les parts ne constituent pas des dépôts au sens de la *Loi sur la société d'assurance-dépôt du Canada* et ne sont pas assurées conformément aux dispositions de cette loi ni d'une autre loi.

Un placement dans les titres offerts en vertu du présent prospectus doit être considéré comme un placement spéculatif, étant donné certains facteurs de risque liés aux titres offerts décrits à la rubrique « Facteurs de risque ». Un placement dans les parts ne convient qu'aux acquéreurs qui ont la capacité d'assumer la perte

de la totalité ou d'une partie de leur placement. Rien ne garantit qu'un placement dans le Fonds permettra d'obtenir un taux de rendement précis, voire quelque rendement que ce soit, ni qu'il permettra d'encaisser une distribution d'un montant précis, voire quelque distribution que ce soit, à brève ou longue échéance. Les porteurs de parts doivent s'en remettre à la compétence du gestionnaire de placement pour ce qui est du choix des titres et de la gestion du portefeuille. Rien ne garantit qu'un marché adéquat se formera pour les titres acquis par le Fonds. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque » pour un exposé des facteurs de risque que les acquéreurs éventuels et leurs conseillers devraient étudier pour évaluer l'opportunité d'un placement dans les parts.

Le Fonds n'a pas de date de dissolution fixe. Le gestionnaire peut, à son gré, dissoudre le Fonds sans l'approbation des porteurs de parts s'il est d'avis qu'il est dans l'intérêt supérieur des porteurs de parts de le faire. Se reporter à la rubrique « Dissolution du Fonds ».

En ce qui a trait au placement, le Fonds pourrait être considéré au sens de la législation en valeurs mobilières comme un « émetteur associé » à un des placeurs pour compte, soit Sora Group Wealth Advisors Inc. (« SGWA »), car Steven Repstock, chef de la conformité du gestionnaire, détient des actions de SGWA. Se reporter à la rubrique « Relation entre le Fonds de placement et les placeurs pour compte ».

Selon KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., conseillers fiscaux du Fonds et du gestionnaire, et de l'avis de Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., conseillers juridiques des placeurs pour compte, dans la mesure où le Fonds a droit au statut de fiducie de fonds commun de placement aux fins de la Loi de l'impôt (comme définie aux présentes), les parts constitueront des placements admissibles en vertu de la Loi de l'impôt pour les fiducies régies par des régimes enregistrés d'épargne-retraite, des fonds enregistrés de revenu de retraite, des régimes de participation différée aux bénéficiaires, des régimes enregistrés d'épargne-études, des régimes enregistrés d'épargne-invalidité et des comptes d'épargne libre d'impôt. Pour de plus amples détails, se reporter à l'exposé sur les incidences fiscales fédérales canadiennes figurant à la rubrique « Incidences fiscales ».

Financière Banque Nationale Inc. (le « **placeur pour compte principal** »), Marchés mondiaux CIBC inc., RBC Dominion valeurs mobilières inc., Corporation de valeurs mobilières Dundee, BMO Nesbitt Burns Inc., Scotia Capitaux Inc., Valeurs mobilières TD Inc., Corporation Canaccord Genuity, Société en commandite GMP Valeurs Mobilières, Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc., Marchés financiers Macquarie Canada Ltée, Raymond James Ltée, Valeurs mobilières Desjardins inc., Placements Manuvie Inc., Sora Group Wealth Advisors Inc. et Marchés Financiers Wellington West Inc., en tant que placeurs pour compte (désignés collectivement avec le placeur pour compte principal, les « **placeurs pour compte** »), offrent conditionnellement de vendre les parts, sous réserve de leur placement antérieur, sur la base d'un placement pour compte et sous les réserves d'usage concernant leur émission par le Fonds, conformément aux conditions énoncées dans la convention de placement pour compte dont il est question à la rubrique « Mode de placement », et sous réserve de l'approbation de certaines questions d'ordre juridique par Clark Wilson LLP pour le compte du Fonds et par Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., pour le compte des placeurs pour compte.

Les souscriptions de parts seront reçues sous réserve de leur rejet ou de leur attribution, en totalité ou en partie, et sous réserve du droit pour le Fonds de clore les registres de souscription à tout moment sans préavis. Tous les acquéreurs éventuels pourront révoquer leur souscription jusqu'à minuit le deuxième jour ouvrable qui suit l'obtention ou l'obtention réputée du visa du prospectus définitif et de toute modification apportée à celui-ci conformément aux lois sur les valeurs mobilières applicables. Se reporter à la rubrique « Droits de résolution et sanctions civiles ».

TABLE DES MATIÈRES

GLOSSAIRE	1
RENSEIGNEMENTS SUR LE MARCHÉ	1
SOMMAIRE DU PROSPECTUS	1
SURVOL DE LA STRUCTURE JURIDIQUE DU FONDS	1
JUSTIFICATION DU FONDS	1
OBJECTIFS DE PLACEMENT	2
STRATÉGIES DE PLACEMENT	2
Stratégies de placement.....	2
Le gestionnaire de placement.....	3
Stratégie de répartition.....	4
Recours au financement.....	6
Couverture du risque de change.....	6
Portefeuille de référence	6
SURVOL DES SECTEURS DANS LESQUELS LE FONDS INVESTIT	7
Le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier canadien.....	7
Le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier américain	9
Le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier mondial.....	11
RESTRICTIONS DE PLACEMENT	13
Restrictions de placement du Fonds	13
FRAIS ET DÉBOURS	15
Frais et débours initiaux.....	15
Commission des placeurs pour compte.....	15
Frais de gestion	15
Frais de service	15
Frais courants.....	16
Services supplémentaires	16
FACTEURS DE RISQUE	16
POLITIQUE EN MATIÈRE DE DISTRIBUTIONS	26
ACHATS DE PARTS	27
Achat de parts	27
Modalités de l'échange	28
Procédure	28
Établissement des ratios d'échange	29
Remise du prospectus définitif.....	29
Droit de révocation	30
RACHAT DE PARTS	30
INCIDENCES FISCALES	32
Statut du Fonds	33
Imposition du Fonds	37
Imposition des porteurs de parts	41
L'option d'échange	44
Imposition des régimes enregistrés.....	44
Incidences fiscales de la politique en matière de distributions du Fonds	45
STRUCTURE ET GESTION DU FONDS	46
Le gestionnaire.....	46

Administrateurs et dirigeants du gestionnaire.....	46
Interdiction d'opérations et faillites du gestionnaire.....	48
Fonctions et services devant être exécutés par le gestionnaire	48
Détails de la convention de gestion	50
Le gestionnaire de placement.....	51
Administrateurs et principaux dirigeants du gestionnaire de placement	51
Détails de la convention de gestion de placements.....	53
Conflits d'intérêts	55
Comité d'examen indépendant	55
Le fiduciaire.....	56
Courtier principal et dépositaire.....	57
Vérificateurs.....	58
Agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts	58
Promoteur.....	58
CALCUL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE	58
Calcul de la valeur liquidative et de la valeur liquidative par part.....	58
Politiques et procédures du Fonds en matière d'évaluation.....	58
Déclaration de la valeur liquidative	60
DESCRIPTION DES TITRES FAISANT L'OBJET DU PLACEMENT.....	60
Parts	60
QUESTIONS RELATIVES AUX PORTEURS DE TITRES.....	64
Assemblées des porteurs de parts	64
Questions exigeant l'approbation des porteurs de parts.....	64
Modification de la déclaration de fiducie	65
Déclarations aux porteurs de parts.....	65
Comptabilité et déclaration d'information.....	66
Porteurs de parts non résidents	66
DISSOLUTION DU FONDS	67
EMPLOI DU PRODUIT	67
MODE DE PLACEMENT	67
RELATION ENTRE LE FONDS DE PLACEMENT ET LES PLACEURS POUR COMPTE.....	69
INTÉRÊTS DU GESTIONNAIRE ET D'AUTRES PERSONNES DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES.....	69
DÉCLARATION SUR LE VOTE PAR PROCURATION POUR LES TITRES DE PORTEFEUILLE DÉTENUS	69
CONTRATS IMPORTANTS	70
Détails des contrats importants	70
EXPERTS.....	70
DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES	71
CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS.....	F-1
ÉTATS FINANCIERS.....	F-2
ATTESTATION DU FONDS, DU GESTIONNAIRE ET DU PROMOTEUR.....	A-1
ATTESTATION DES PLACEURS POUR COMPTE.....	A-2

GLOSSAIRE

Certains termes et certaines abréviations employés dans le présent prospectus sont définis ci-dessous :

- a) « **acceptation** » : l'acceptation de l'option d'échange à l'égard de titres admissibles détenus par un acquéreur éventuel par voie d'inscription en compte par CDS;
- b) « **acquéreur** » : un acquéreur de parts;
- c) « **adhérents de CDS** » : un courtier en valeurs mobilières, une banque, une société de fiducie ou un autre adhérent du service de dépôt de CDS;
- d) « **agent d'échange** » : Services aux investisseurs Computershare Inc., l'agent d'échange aux fins de l'option d'échange;
- e) « **ARC** » : l'Agence du revenu du Canada;
- f) « **biens du Fonds** » : les actifs et les biens du Fonds, notamment le portefeuille;
- g) « **Bourse d'inscription** » : le marché boursier ou tout autre système de cotation des actions sur lequel un titre admissible est inscrit;
- h) « **Bourse de Toronto** » : la Bourse de Toronto;
- i) « **CDS** » : Services de dépôt et de compensation CDS inc. ou son mandataire;
- j) « **CEI** » : le comité d'examen indépendant du Fonds;
- k) « **CELI** » : un compte d'épargne libre d'impôt ainsi désigné dans la Loi de l'impôt;
- l) « **clôture** » : la clôture du présent placement;
- m) « **commission des placeurs pour compte** » : la rémunération payable par le Fonds aux placeurs pour compte correspondant à 5,25 % du prix par part des parts de catégorie A et à 2,25 % du prix par part des parts de catégorie F vendues par les placeurs pour compte dans le cadre du placement;
- n) « **commissions des valeurs mobilières** » : collectivement, les commissions des valeurs mobilières ou autres autorités en valeurs mobilières des provinces visées;
- o) « **convention de gestion** » : la convention de gestion datée du 18 juin 2010 intervenue entre le gestionnaire et le fiduciaire, pour le compte du Fonds;
- p) « **convention de gestion de placements** » : la convention de gestion de placements datée du 18 juin 2010, intervenue entre le gestionnaire, pour le compte du Fonds, le gestionnaire et le gestionnaire de placement, dans sa version modifiée, le cas échéant;
- q) « **convention de placement pour compte** » : la convention de placement pour compte intervenue entre le Fonds, le gestionnaire de placement, le gestionnaire, Sunstone et les placeurs pour compte en date du 18 juin 2010;
- r) « **convention de services de règlement** » : la convention de dépôt et de services de règlement datée du 18 juin 2010, intervenue entre le gestionnaire, pour le compte du Fonds, et le courtier principal, dans sa version modifiée, le cas échéant;

- s) « **cours de clôture des parts de catégorie A** » : à une date donnée : i) le montant correspondant au cours de clôture des parts de catégorie A sur le principal marché boursier ou marché sur lequel les parts de catégories A sont cotées si elles étaient négociées à cette date et que le marché boursier ou marché a publié un cours de clôture; ii) le montant correspondant à la moyenne pondérée des cours extrêmes des parts de catégorie A si elles étaient négociées à cette date sur le principal marché boursier ou marché sur lequel les parts de catégories A sont cotées et que le marché boursier ou marché n'a publié que les cours extrêmes des parts de catégorie A négociées à cette date; ou iii) la moyenne pondérée du dernier cours acheteur et du dernier cours vendeur s'il n'y a eu aucune négociation à cette date;
- t) « **cours des parts de catégorie A** » : à une date donnée, le montant correspondant à la moyenne pondérée du cours des parts de catégorie A sur le principal marché boursier ou marché sur lequel les parts de catégorie A sont cotées sur les dix jours de Bourse précédant cette date;
- u) « **courtier principal** » : NBCN Inc.;
- v) « **date de clôture** » : vers le 5 juillet 2010 ou tout autre moment convenu entre les placeurs pour compte et le gestionnaire pour le compte du Fonds;
- w) « **date de conversion** » : le premier jeudi (ou si ce jour n'est pas un jour ouvrable, le jour ouvrable qui suit ce jeudi) qui tombe au moins deux jours ouvrables après la date à laquelle un porteur de parts de catégorie F remet ses parts de catégorie F en vue de leur conversion;
- x) « **date de dépôt** » : 17 heures (heure de Toronto) le 25 mai 2010, soit la date d'ici à laquelle l'agent d'échange, par l'entremise de CDS, doit avoir reçu les acceptations;
- y) « **date de rachat annuel** » : le dernier jour ouvrable du mois d'octobre de chaque année à compter de 2011;
- z) « **date de rachat mensuel** » : l'avant-dernier jour ouvrable de chaque mois (sauf le mois d'octobre, à partir de 2011);
- aa) « **date de versement des distributions** » : le 15^e jour qui suit la fin de chaque mois au cours duquel le Fonds déclare une distribution;
- bb) « **déclaration de fiducie** » : la déclaration de fiducie régissant le Fonds, datée du 18 juin 2010, dans sa version modifiée, le cas échéant;
- cc) « **EIPD-fiducie** » : une fiducie répondant à la définition de « fiducie intermédiaire de placement déterminée » de l'article 122.1 de la Loi de l'impôt;
- dd) « **EIPD-société de personnes** » : une société de personnes répondant à la définition de « société de personnes intermédiaire de placement déterminée » de l'article 197 de la Loi de l'impôt;
- ee) « **émetteur de titres échangés** » : une fiducie de placement immobilier, une société de personnes, une société ou un autre émetteur dont les titres sont inscrits à la cote d'une Bourse d'inscription, le cas échéant, et qui a été désigné comme un émetteur de titres échangés par le gestionnaire;
- ff) « **fiduciaire** » : Sunstone Investment Services Inc., société de la Colombie-Britannique;
- gg) « **FPI** » : une fiducie de placement immobilier;
- hh) « **frais de gestion** » : la rémunération annuelle payable au gestionnaire, dont le montant correspond à 1,25 % de la valeur liquidative, calculée quotidiennement et payable mensuellement à

- terme échu, majorée d'un montant équivalant aux frais de service et des taxes exigibles, et qui peut être réglée au comptant ou en échange de parts de catégorie A, ou les deux, au gré du gestionnaire;
- ii) « **frais de service** » : la rémunération annuelle payable par le gestionnaire aux placeurs pour compte, dont le montant correspond à 0,4 % de la valeur liquidative attribuable aux parts de catégorie A, qui sera payable trimestriellement à terme échu à raison de un quart de 0,4 % de la valeur liquidative attribuable aux parts de catégorie A;
 - jj) « **gestionnaire** » : Sunstone Investment Management Inc., société de la Colombie-Britannique;
 - kk) « **gestionnaire de placement** » : le gestionnaire de placement du Fonds, Morguard Financial Corp., société de l'Ontario, ou, le cas échéant, la société qui la remplace ou ses ayants droit;
 - ll) « **jour ouvrable** » : un jour ouvrable qui n'est pas un samedi, un dimanche ou un jour férié en Colombie-Britannique;
 - mm) « **Loi de l'impôt** » : la *Loi de l'impôt sur le revenu (Canada)*;
 - nn) « **membre du groupe** » : a le sens donné à « *Affiliate* » dans la loi intitulé *Business Corporations Act* (Colombie-Britannique);
 - oo) « **mesures relatives aux EIPD** » : les dispositions de la Loi de l'impôt, notamment les articles 104, 122, 122.1 et 197 de celle-ci, prévoyant la perception d'un impôt sur certaines distributions d'une EIPD-fiducie et certains gains d'une EIPD-société de personnes et traitant, dans ces circonstances, les bénéficiaires d'une EIPD-fiducie et les associés d'une EIPD-société de personnes comme s'ils avaient reçu un dividende imposable d'une société canadienne imposable à l'égard desdites distributions d'une EIPD-fiducie ou des gains d'une EIPD-société de personnes;
 - pp) « **objectifs de placement** » : les objectifs de placement du Fonds énoncés dans la déclaration de fiducie;
 - qq) « **option d'échange** » : l'offre du Fonds d'échanger des parts contre des titres admissibles selon les modalités et sous réserve des conditions énoncées dans le présent prospectus;
 - rr) « **part de catégorie A** » : une part de catégorie A du Fonds;
 - ss) « **part de catégorie F** » : une part de catégorie F du Fonds;
 - tt) « **parts** » : les parts de catégorie A et les parts de catégorie F du Fonds.
 - uu) « **période de fixation du prix** » : la période de cinq jours de Bourse consécutifs se terminant le 8 juin 2010;
 - vv) « **PIRET** » : Pure Industrial Real Estate Trust, fiducie de placement immobilier dont les parts sont inscrites à la cote de la Bourse de croissance TSX;
 - ww) « **placement** » : le placement de parts du Fonds au prix de 10,00 \$ la part, conformément à ce qui est prévu dans le présent prospectus;
 - xx) « **placement maximal** » : 10 000 000 de parts;
 - yy) « **placement minimal** » : 2 000 000 de parts;
 - zz) « **placeur pour compte principal** » : Financière Banque Nationale Inc.;

- aaa) « **placeurs pour compte** » : le placeur pour compte principal, Marchés mondiaux CIBC inc., RBC Dominion valeurs mobilières inc., Corporation de valeurs mobilières Dundee, BMO Nesbitt Burns Inc., Scotia Capitaux Inc., Valeurs mobilières TD Inc., Corporation Canaccord Genuity, Société en commandite GMP Valeurs Mobilières, Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc., Marchés financiers Macquarie Canada Ltée, Raymond James Ltée, Valeurs mobilières Desjardins inc., Placements Manuvie Inc., Sora Group Wealth Advisors Inc. et Marchés Financiers Wellington West Inc.;
- bbb) « **plafond de participation** » : i) le nombre qui représenterait 10 % de l'actif net du Fonds; ou ii) le nombre qui, majoré du nombre des autres titres de l'émetteur de titres échangés en question détenus directement ou indirectement par le gestionnaire ou le gestionnaire de placement ou sur lesquels celui-ci a la haute main ou exerce une emprise, ferait en sorte que le gestionnaire ou le gestionnaire de placement détiendrait directement ou indirectement plus de 9,9 % des titres en circulation dudit émetteur de titres échangés ou qu'il aurait la haute main ou exercerait une emprise sur ce pourcentage de titres, si ce nombre est inférieur au premier;
- ccc) « **portefeuille** » : le portefeuille constitué des titres du portefeuille appartenant au Fonds à un moment donné;
- ddd) « **portefeuille de référence** » : le portefeuille de référence constitué par le gestionnaire de placement en vue de la création du Fonds, qui indique la répartition projetée des biens du Fonds entre divers secteurs d'activité et catégories de titres du portefeuille;
- eee) « **porteur de parts** » : le propriétaire véritable d'une part ou de plusieurs parts;
- fff) « **prix de rachat mensuel des parts de catégorie A** » : le prix payable au moment d'un rachat mensuel d'une part de catégorie A, comme il est plus amplement décrit dans la déclaration de fiducie;
- ggg) « **prix par part** » : le prix par part d'une part, soit 10,00 \$ la part;
- hhh) « **promoteur** » : Sunstone Realty Advisors Inc., société de la Colombie-Britannique;
- iii) « **prospectus** » : le présent prospectus et toute modification qui y est apportée;
- jjj) « **prospectus définitif** » : la version définitive du présent prospectus que le Fonds déposera auprès des commissions des valeurs mobilières ou autres autorités en valeurs mobilières des provinces visées;
- kkk) « **provinces visées** » : les provinces de la Colombie-Britannique, d'Alberta, de la Saskatchewan, du Manitoba, d'Ontario, de Québec, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse, de Terre-Neuve-et-Labrador et de l'Île-du-Prince-Édouard;
- lll) « **ratio d'échange** » : le nombre de parts pouvant être émises en échange de chaque titre admissible d'un émetteur de titres échangés donné, correspondant au quotient du cours moyen pondéré en fonction du volume de ce titre admissible à la Bourse d'inscription applicable au cours de la période de fixation du prix par le prix par part;
- mmm) « **REEE** » : les régimes enregistrés d'épargne-études au sens de la Loi de l'impôt;
- nnn) « **REER** » : les régimes enregistrés d'épargne-retraite au sens de la Loi de l'impôt;

- ooo) « **régimes** » : les REER, les REEE, les fonds enregistrés de revenu de retraite, les régimes enregistrés d'épargne-invalidité, les régimes de participation différée aux bénéficiaires et les CELI, au sens donné à ces termes dans la Loi de l'impôt, et « régime » désigne l'un ou l'autre d'entre eux;
- ppp) « **Règlement 81-102** » : Le *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif*, dans sa version modifiée, le cas échéant;
- qqq) « **Règlement 81-107** » : Le *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement*, dans sa version modifiée, le cas échéant;
- rrr) « **résolution ordinaire** » : une résolution approuvée par au moins 50 % des voix exprimées par les porteurs de parts qui exercent leurs droits de vote en personne ou par procuration à une assemblée des porteurs de parts dûment convoquée;
- sss) « **résolution spéciale** » : une résolution approuvée par au moins 75 % des voix exprimées par les porteurs de parts exerçant leurs droits de vote en personne ou par procuration à une assemblée des porteurs de parts dûment convoquée;
- ttt) « **restrictions de placement** » : les restrictions de placement du Fonds énoncées dans la déclaration de fiducie;
- uuu) « **souscription au comptant** » : une souscription de parts dans le cadre du présent placement moyennant le paiement comptant de 10,00 \$ la part;
- vvv) « **stratégies de placement** » : les stratégies de placement du Fonds énoncées dans la déclaration de fiducie;
- www) « **Sunstone** » : Sunstone Realty Advisors Inc., société de la Colombie-Britannique;
- xxx) « **titres admissibles** » : des actions ordinaires, des parts ou d'autres titres de participation d'un émetteur de titres échangés librement négociables qui sont détenus par l'intermédiaire du système d'inscription en compte exploité par CDS;
- yyy) « **titres du portefeuille** » : les titres détenus par le Fonds;
- zzz) « **valeur liquidative** » : la valeur liquidative du Fonds à une date donnée, comme il est plus amplement décrit dans la déclaration de fiducie;
- aaaa) « **valeur liquidative par part de catégorie A** » : à une date de calcul donnée, le quotient de la part de la valeur liquidative attribuable aux parts de catégorie A par le nombre de parts de catégorie A qui sont en circulation au moment en cause;
- bbbb) « **valeur liquidative par part de catégorie F** » : à une date de calcul donnée, le quotient de la part de la valeur liquidative attribuable aux parts de catégorie F par le nombre de parts de catégorie F qui sont en circulation au moment en cause;
- cccc) « **visa** » : un visa accordé pour le prospectus définitif délivré par la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, en tant qu'autorité principale conformément à la partie 3 du *Règlement 11-102 sur le système de passeport*;

RENSEIGNEMENTS SUR LE MARCHÉ

Certains renseignements figurant dans le présent prospectus ayant trait au marché de l'immobilier sont tirés de sources accessibles au grand public. Il est très difficile d'obtenir des données précises étant donné la fragmentation du secteur immobilier et la nature confidentielle des données à ce sujet. Ces sources ne font aucune déclaration quant à la fiabilité des données sur lesquelles leur analyse se fonde. De plus, les analyses décrites dans ces rapports reposent sur un ensemble d'hypothèses et de projections concernant les inducteurs de valeur, qui ne sont pas exposées en détail dans les rapports. Ces rapports tiennent compte du marché de l'immobilier en général et ne prétendent pas fournir des conseils quant à un placement particulier ni donner une orientation au chapitre d'un objectif de placement donné. Par ailleurs, aucun de ces rapports n'est censé fournir de renseignements concernant des secteurs ou des émetteurs de ces secteurs en particulier. Même si le gestionnaire estime que ces rapports constituent des sources fiables, ni lui ni le gestionnaire de placement ni le Fonds ni les placeurs pour compte n'ont vérifié eux-mêmes l'exactitude ou le caractère exhaustif de leur contenu ni n'engagent leur responsabilité à cet égard.

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ÉMETTEURS OUVERTS

Certains renseignements figurant dans le présent prospectus portant sur les titres négociés sur le marché public et sur les émetteurs de ces titres proviennent de ces émetteurs et ne sont fondés que sur l'information rendue publique par eux. Ni le gestionnaire ni le gestionnaire de placement ni le Fonds ni les placeurs pour compte n'ont eux-mêmes vérifié l'exactitude ou le caractère exhaustif de ces renseignements ni n'engagent leur responsabilité à cet égard.

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LA MONNAIE ET LE TAUX DE CHANGE

Dans le présent prospectus, sauf indication contraire, tous les montants en dollars sont exprimés en dollars canadiens, et l'emploi du symbole « \$ » renvoie aux dollars canadiens et celui de « \$ US », aux dollars américains.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Le présent prospectus comprend des énoncés prospectifs concernant le Fonds, notamment ses activités et sa stratégie commerciales, son rendement et sa situation financière. En règle générale, l'emploi de verbes comme « pouvoir », « s'attendre », « avoir l'intention », « planifier », « évaluer », « prévoir », « croire » ou « continuer », ou d'expressions similaires, et leur forme future, conditionnelle ou négative, dans la mesure où ils s'appliquent au Fonds, au gestionnaire ou au gestionnaire de placement, signalent des énoncés prospectifs. Ces énoncés ne font pas état de faits avérés, mais formulent les attentes actuelles concernant des résultats ou des événements futurs, notamment les résultats du Fonds. Même si le gestionnaire de placement et le gestionnaire estiment que les attentes formulées dans ces énoncés prospectifs sont raisonnables et expriment leurs projections, leurs attentes et leurs croyances actuelles, les énoncés en question comportent des risques connus et inconnus et des incertitudes qui pourraient faire en sorte que le rendement et les résultats réels du Fonds soient dans l'avenir considérablement différents des estimations et des projections du rendement ou des résultats futurs qui sont exprimées explicitement ou tacitement par lesdits énoncés prospectifs. Outre les facteurs décrits ou évoqués à la rubrique « Facteurs de risque », au nombre des facteurs importants susceptibles d'infléchir considérablement les résultats escomptés par le Fonds figurent les risques liés à l'illiquidité du marché des titres du portefeuille, le cours des titres de participation, les risques associés à l'immobilier en général, la conjoncture économique et des facteurs propres au marché. Se reporter à la rubrique « Facteurs de risque ». Les lecteurs devraient soupeser rigoureusement ces facteurs et d'autres facteurs, et ils ne devraient pas se fier indûment aux énoncés prospectifs du Fonds. Dans le cadre de ses obligations d'information continue, le Fonds mettra à jour les énoncés prospectifs formulés dans le présent prospectus qui, compte tenu des événements survenus dans l'intervalle, pourraient devenir trompeurs.

SOMMAIRE DU PROSPECTUS

Le texte qui suit est un résumé des principales caractéristiques du présent placement et il devrait être lu avec les renseignements plus détaillés ainsi que les données et les états financiers figurant ailleurs dans le présent prospectus. Les renseignements fournis dans le présent sommaire le sont sous réserve des renseignements plus détaillés figurant ailleurs dans le présent prospectus, auxquels il renvoie. Il est en outre fait renvoi au « Glossaire » pour la signification des termes définis employés dans le présent sommaire.

Le Fonds

- Émetteur :** Morguard Sunstone Real Estate Income Fund (le « **Fonds** ») est une fiducie de placement établie et régie en vertu des lois de la Colombie-Britannique. Morguard Financial Corp. est le gestionnaire de placement du Fonds (le « **gestionnaire de placement** »). Sunstone Investment Management Inc. est le gestionnaire du Fonds (le « **gestionnaire** »). Se reporter à la rubrique « Survol de la structure juridique du Fonds ».
- Placement :** Le placement (le « **placement** ») porte sur deux catégories de parts rachetables du Fonds : les parts de catégorie A et les parts de catégorie F (collectivement désignées, les « **parts** »).
- Montants du placement :** Placement minimum : 20 000 000 \$ (2 000 000 de parts).
Placement maximum : 100 000 000 \$ (10 000 000 de parts).
- Prix d'offre :** 10,00 \$ la part de catégorie A et 10,00 \$ la part de catégorie F (le « **prix par part** »). Les parts peuvent être souscrites conformément à l'option d'échange ou par souscription au comptant.
- Souscription minimale :** Parts de catégorie A – 2 000 \$ (200 parts de catégorie A).
Parts de catégorie F – 10 000 \$ (1 000 parts de catégorie F).
- Produit net escompté :** Placement minimum : 18 950 000 \$
Placement maximum : 94 750 000 \$
- Catégories de parts :** Le présent prospectus vise l'émission de deux catégories de parts, soit les parts de catégorie A et les parts de catégorie F. Les parts de catégorie A visent tous les investisseurs. Les parts de catégorie F visent les investisseurs qui ont ou prennent des comptes à commission auprès d'un courtier inscrit. Les parts de catégorie F ne seront pas inscrites à la cote d'une Bourse. Le Fonds tiendra compte du produit de souscription reçu des investisseurs de chaque catégorie dans ses dossiers. Toutefois, les actifs de chaque catégorie de parts du Fonds sont regroupés pour créer un seul portefeuille aux fins de placement.
- Les parts de catégorie F seront convertibles chaque semaine en parts de catégorie A en fonction de leur valeur liquidative par part relative et il est prévu que la principale source de liquidités en ce qui concerne les parts de catégorie F sera leur conversion en parts de catégorie A, puis la vente de ces parts de catégorie A sur la Bourse de Toronto. Se reporter à la rubrique « Description des titres faisant l'objet du placement – Parts – Catégories de parts ».

Justification du placement

- Justification du placement :** Le gestionnaire de placement et le gestionnaire estiment qu'un portefeuille

diversifié constitué de titres du secteur immobilier cotés en Bourse a le potentiel de procurer un revenu intéressant et stable et offre la possibilité d'un accroissement du capital à long terme. Le gestionnaire de placement et le gestionnaire croient en outre que l'expérience qu'ils ont de l'acquisition, de la détention et de l'exploitation d'immeubles par l'intermédiaire des membres de leur groupe leur confère une connaissance qui leur permet de saisir les occasions de placement et qui rehaussera leur capacité à constituer un portefeuille de placement dont les rendements sont plus avantageux et qui est moins exposé aux risques.

L'immobilier a traditionnellement été au cœur des placements de bon nombre de familles nanties et de fonds de retraite. Cependant, pour la plupart des investisseurs, il est difficile d'investir directement dans l'immobilier à une échelle qui leur permet de répartir adéquatement le risque géographique dans une diversité de secteurs du marché de l'immobilier. C'est pourquoi le gestionnaire et le gestionnaire de placement sont d'avis qu'un placement dans un portefeuille diversifié constitué de titres du secteur immobilier cotés en Bourse et géré activement par des spécialistes de l'immobilier offre aux investisseurs la possibilité de bénéficier de flux de trésorerie stables et d'accroître leur capital à long terme comme pourraient le faire des placements dans le secteur immobilier.

Le gestionnaire de placement et le gestionnaire croient que, vu la conjoncture économique actuelle, un placement dans l'immobilier et dans des titres de ce secteur est tout à fait indiqué. Les économies nord-américaines sont en reprise, ce qui vaut aussi pour beaucoup de secteurs immobiliers. Dans plusieurs cas, le rendement tiré d'un placement dans des immeubles est actuellement plus élevé que le coût de l'emprunt, si bien que les sociétés immobilières sont à même de saisir bon nombre d'occasions de faire des acquisitions rentables qui sont susceptibles d'accroître les distributions de flux de trésorerie que ces sociétés versent aux investisseurs. Le gestionnaire de placement s'efforcera d'atteindre les objectifs de placement du Fonds en investissant surtout dans des fiducies de placement immobilier (« FPI ») et des sociétés d'exploitation immobilière dont les immeubles sont bien situés et rapportent des flux de trésorerie élevés, dotées d'équipes de gestion d'expérience qui ont démontré leur capacité à assurer une saine gestion au fil des cycles de placement et qui sont financées de manière responsable.

Les commettants du gestionnaire et du gestionnaire de placement sont des investisseurs, des propriétaires et des exploitants immobiliers chevronnés ayant une solide expérience en matière de placement et d'exploitation dans les marchés public et privé de l'immobilier. À leur avis, leurs antécédents à titre d'exploitants d'immeubles professionnels leur confèrent un meilleur éclairage pour ce qui est des objectifs et stratégies du Fonds et, dans le cas du gestionnaire de placement, en ce qui a trait au choix et à la supervision des placements retenus pour le Fonds. Se reporter à la rubrique « Justification du Fonds ».

Objectifs de placement :

Les objectifs de placement du Fonds consistent à procurer aux porteurs de parts la possibilité :

- a) de toucher des distributions mensuelles;
- b) d'accroître le capital à long terme.

Ces objectifs peuvent être atteints grâce à un placement dans un portefeuille diversifié (le « portefeuille ») constitué de titres du secteur immobilier cotés en Bourse géré activement par des professionnels de l'immobilier. Le Fonds

investira surtout dans des titres de FPI et de sociétés d'exploitation immobilière canadiennes et américaines de même que de sociétés qui leur offrent des services et, dans une moindre mesure, dans des obligations, des débetures convertibles et des titres à revenu fixe similaires ainsi que dans des titres d'émetteurs étrangers (les « **titres du portefeuille** »).

Les distributions cibles sont initialement fixées par année à 6,5 % du prix par part de 10,00 \$ (soit, par part, 0,05417 \$ par mois ou 0,65 \$ par année). Après le 31 juillet 2011, le Fonds ne versera pas un montant de distribution mensuelle fixe. Le montant des distributions mensuelles sera fondé sur l'évaluation que fait ponctuellement le gestionnaire des flux de trésorerie et frais prévus du Fonds. Se reporter à la rubrique « Objectifs de placement ».

Stratégie de placement :

Le produit net du placement sera investi dans un portefeuille diversifié activement géré constitué de titres cotés en Bourse de FPI et de sociétés d'exploitation immobilière canadiennes et américaines et de sociétés qui leur offrent des services ainsi que, dans une moindre mesure, d'obligations, de débetures convertibles et de titres à revenu fixe similaires et de titres d'émetteurs étrangers. Même si, au début, la priorité sera de saisir les occasions importantes sur les marchés canadiens et américains, le gestionnaire de placement répertoriera et étudiera aussi les occasions de placement à l'extérieur du continent nord-américain. L'immobilier est un secteur d'activité très local en ce que chaque immeuble est influencé par la situation financière de ses locataires et la solidité des secteurs dans lesquels ils évoluent. La saine gestion du Fonds dépendra donc de la capacité à cerner les tendances économiques générales et à déterminer quels secteurs d'activité, régions et secteurs immobiliers seront avantagés ou désavantagés par ces éléments contextuels. Le gestionnaire de placement se concentrera sur l'analyse du portefeuille, de la pérennité et de la qualité des flux de trésorerie, du recours prudent à l'emprunt, de politiques responsables en matière de distribution, de la qualité de la gestion et des occasions d'accroissement des sources de flux de trésorerie.

Morguard Financial Corp., le gestionnaire de placement, fait partie d'un grand groupe de sociétés qui gèrent des immeubles d'une valeur de plus de 9 milliards de dollars partout en Amérique du Nord et des titres du secteur immobilier totalisant plus de 100 millions de dollars, notamment le Fonds immobilier canadien CIBC (le « **Fonds CIBC** »), le Morguard Real Estate Equities Fund et deux fonds de retraite équilibrés. Le gestionnaire de placement estime que le fait d'avoir accès de l'intérieur à des renseignements concernant des immeubles donnés dans une gamme de catégories d'actifs et de régions géographiques raffermira sa capacité à bien répartir les actifs du Fonds entre ces catégories d'actifs et ces régions en vue de réaliser des niveaux plus élevés de flux de trésorerie tout en réduisant l'exposition aux risques du Fonds. La répartition des actifs du Fonds sera gérée activement selon l'évaluation que fait le gestionnaire de placement de l'évolution du marché dans son ensemble. Se reporter à la rubrique « Stratégies de placement – Stratégie de répartition ».

Distributions :

Le Fonds a l'intention de verser des distributions mensuelles aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable (comme défini aux présentes) de chaque mois. Les distributions cibles par part seront fixées initialement par année à 6,5 % du prix par part de 10,00 \$ (soit, par part, 0,05417 \$ par mois ou 0,65 \$ par année). La première distribution sera payable aux porteurs de parts inscrits le 30 juillet 2010. La première distribution sera calculée proportionnellement en fonction de la période écoulée entre la date de clôture et le 31 juillet 2010. À compter de 2011, le montant des distributions mensuelles sera fondé sur l'évaluation que fait ponctuellement le gestionnaire des flux de trésorerie et frais

prévus du Fonds. Les distributions seront versées dans les 15 jours qui suivent la fin de chaque mois à l'égard duquel une distribution est déclarée (la « **date de versement de la distribution** »). Dans l'hypothèse où le produit brut du placement s'établit à 100 millions de dollars, les frais et débours correspondent à ce qui est indiqué aux présentes et le Fonds recourt au financement par emprunt à hauteur d'un montant équivalant à 15 % de la valeur liquidative du Fonds, le portefeuille devrait alors générer un rendement total d'environ 7,9 %, dividendes et autres revenus inclus, pour verser sa première distribution cible sur les parts. Si le rendement du portefeuille est insuffisant pour financer l'intégralité des distributions, le Fonds pourrait vendre des titres afin de verser la distribution et, par conséquent, la valeur liquidative serait réduite d'autant. Rien ne garantit qu'une distribution sera versée au cours de quelque mois que ce soit. Le Fonds pourrait également effectuer au cours de l'année des distributions supplémentaires en plus des distributions mensuelles, selon ce que décide le gestionnaire. Après le 31 juillet 2011, le Fonds ne fixera pas le montant d'une distribution mensuelle. Se reporter à la rubrique « Politique en matière de distributions ».

Il est prévu que les distributions en espèces sur la durée du Fonds seront tirées principalement des distributions, des dividendes et des intérêts versés sur les titres du portefeuille, des gains en capital réalisés nets tirés de la vente des titres du portefeuille, le cas échéant, et, au gré du gestionnaire, lorsque ces autres sources sont insuffisantes, du remboursement du capital obtenu par suite de la vente de titres du portefeuille. Si le rendement sur le portefeuille (y compris les gains en capital à la vente de titres du portefeuille) est inférieur au montant nécessaire pour financer les distributions mensuelles, le gestionnaire peut rembourser une partie du capital du Fonds aux porteurs de parts pour assurer le paiement de la distribution, ce qui causerait une baisse de la valeur liquidative. Se reporter à la rubrique « Politique en matière de distributions ». **Le montant des distributions mensuelles peut fluctuer d'un mois à l'autre, et rien ne garantit que le Fonds versera des distributions pour un ou plusieurs mois donnés.**

Si le revenu net du Fonds aux fins de l'impôt, y compris les gains en capital nets réalisés, pour une année dépasse le montant total des distributions versées aux porteurs de parts pendant l'année, le Fonds devra également verser aux porteurs de parts une ou plusieurs distributions spéciales (au comptant ou en parts) pour cette année pour éviter de devoir payer de l'impôt sur le revenu à l'égard de ces sommes en vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (la « **Loi de l'impôt** ») du Canada (compte tenu des déductions, crédits et remboursements applicables). Se reporter aux incidences fiscales fédérales canadiennes décrites à la rubrique « Incidences fiscales ».

Rachat :

Les parts pourront être rachetées chaque année le dernier jour ouvrable d'octobre, à partir de 2011 (chacun de ces jours étant une « **date de rachat annuel** »), sous réserve du droit du gestionnaire de suspendre les rachats dans certaines circonstances (le « **rachat annuel** »). Les porteurs de parts doivent exercer leur droit de rachat annuel en remettant au gestionnaire, par l'intermédiaire d'un adhérent de CDS, un préavis écrit de rachat au moins 20 jours ouvrables avant une date de rachat annuel. Les porteurs de parts dont les parts sont rachetées à la date de rachat annuel recevront le prix de rachat d'un montant équivalant, selon le cas, à la valeur liquidative par part de catégorie A ou à la valeur liquidative par part de catégorie F (moins les frais et débours engagés pour financer le paiement du prix de rachat), dans les 10 jours ouvrables qui suivent la date de rachat annuel. La valeur liquidative par part de catégorie A et la valeur liquidative par part de catégorie F fluctueront en fonction de plusieurs facteurs. Se reporter à la rubrique « Rachat de parts ».

Conversion des parts de catégorie F :

Les porteurs de parts de catégorie F peuvent convertir celles-ci en parts de catégorie A. Lesdites parts de catégorie F sont converties en parts de catégorie A à la fermeture des bureaux le premier jeudi (ou, si ce jeudi n'est pas un jour ouvrable, le jour ouvrable suivant) qui tombe au moins deux jours ouvrables après la date à laquelle les parts de catégorie F ont été déposées aux fins de conversion (la « **date de conversion** »). Pour chaque part de catégorie F convertie, le porteur recevra le nombre de parts de catégorie A correspondant à la valeur liquidative par part de catégorie F à la date de conversion divisée par la valeur liquidative par part de catégorie A à cette date. Aucune fraction de part de catégorie A n'est émise à la conversion de parts de catégorie F. Le nombre de parts de catégorie A à émettre sera arrondi au nombre entier inférieur. Se reporter à la rubrique « Description des titres faisant l'objet du placement – Parts – Catégories de parts ».

Le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier canadien :

Le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier canadien est bien établi, et ces titres sont fort répandus chez les investisseurs privés et institutionnels. À l'instar de beaucoup d'autres secteurs de placement, les cours des titres des FPI et des sociétés d'exploitation immobilière canadiennes ont considérablement fléchi pendant la crise financière mondiale. Bien que les prix aient remonté, l'indice plafonné de l'immobilier S&P/TSX demeure bien en deçà de son sommet de 2007.

Le gestionnaire de placement s'attend à ce que les FPI et les sociétés d'exploitation immobilière tirent grandement parti de cette reprise de l'économie au Canada et que malgré les fluctuations normales du marché, un placement dans certaines FPI et sociétés d'exploitation immobilière canadiennes soit du coup susceptible de générer des rendements positifs et stables. Le gestionnaire de placement croit que les rendements sur les placements qu'offrent les FPI et les sociétés d'exploitation immobilière canadiennes demeurent concurrentiels et qu'ils ont la caractéristique d'offrir un rapport risque/rendement plus intéressant que les obligations du gouvernement, les obligations de sociétés non financières et les actions.

Les marchés financiers canadiens sont en évolution en raison des changements apportés aux mesures législatives fiscales canadiennes qui visent à éliminer d'ici 2011 le traitement fiscal privilégié qui était offert aux fiducies de revenu, sauf dans le cas de certaines FPI. Le gestionnaire de placement croit que le secteur des FPI canadiennes intéressera du coup davantage les investisseurs recherchant des rendements avantageux sur le plan fiscal. Se reporter à la rubrique « Survol des secteurs dans lesquels le Fonds investit – Le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier canadien ».

Le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier américain :

Comme l'économie en général, le marché du placement immobilier aux États-Unis a été secoué par une grave crise. Le cours des titres immobiliers cotés en Bourse a atteint un sommet en 2007, flambée attisée par la grande disponibilité du crédit à coût modique et par les prédictions optimistes concernant la croissance future du revenu. La dernière récession a été plus marquée aux États-Unis qu'au Canada, et ce marché a connu une sous-performance. Le gestionnaire de placement est donc d'avis que le marché actuel offre des occasions de placement alléchantes. En 2009, le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier, représenté par l'indice MSCI US REIT, a généré un rendement des titres cotés en Bourse de 28,6 % (11,0 % en dollars canadiens), par rapport à un rendement de 46,9 % au Canada selon l'indice plafonné S&P/TSX du secteur immobilier.

Le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier américain est très développé et offre une grande diversité d'occasions de placement. Le gestionnaire de placement croit que, vu sa taille et sa longue histoire, le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier américain offre des occasions très prometteuses tant en termes de positionnement stratégique à court terme que de stratégies de création de valeur à long terme. Bien qu'ils aient passablement augmenté, les cours des titres des FPI américaines, selon ce que révèle l'indice MSCI US REIT, demeurent bien en deçà de leur niveau le plus élevé. Avec le raffermissement de l'économie, le gestionnaire de placement s'attend à ce que les taux d'occupation et les loyers augmentent, ce qui, selon toute attente, devrait favoriser une amélioration des éléments fondamentaux et une hausse du prix des immeubles sous-jacents. Se reporter à la rubrique « Survol des secteurs dans lesquels le Fonds investit – Le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier américain ».

Le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier mondial :

D'après un rapport de recherche publié par UBS en juin 2009, au cours de la dernière décennie, la capitalisation boursière des entités cotées en Bourse du secteur immobilier mondial a atteint plus de 1,2 billion de dollars américains, soit environ 6 % du total du marché immobilier mondial, dont la valeur est estimée à plus de 19,4 billions de dollars américains. De plus en plus de pays adoptent des lois qui permettent de posséder des immeubles au sein d'une structure de FPI, offrant ainsi la possibilité d'un allègement fiscal aux entités du secteur immobilier qui versent la majeure partie de leur revenu aux investisseurs. Le gestionnaire de placement croit que cette tendance entraînera une plus grande concentration de la propriété immobilière au sein des FPI et des sociétés d'exploitation immobilière cotées en Bourse sur les marchés mondiaux et ouvrira de nouvelles occasions de placement.

L'indice FTSE EPRA/NAREIT Developed (Global), qui comprend les principaux titres du secteur immobilier les plus négociés en Asie, en Europe et en Amérique du Nord, a affiché un rendement de 32,3 % en 2009. Les titres de certaines sociétés sont négociés à escompte par rapport à la valeur liquidative estimative du portefeuille sous-jacent, alors que d'autres sont plutôt négociés à prime. Or, la recherche de valeur est à la base même d'une gestion de portefeuille active, la meilleure approche en matière de placement immobilier sur les marchés mondiaux selon le gestionnaire de placement. Se reporter à la rubrique « Survol des secteurs dans lesquels le Fonds investit – Le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier mondial ».

Gestion du Fonds :

Le gestionnaire fournira des services d'administration et de gestion au Fonds. Le gestionnaire appartient à Sunstone Realty Advisors Inc. (« Sunstone »), et il est membre du groupe Sunstone. Sunstone est une société diversifiée de placement, d'aménagement et de gestion immobiliers de Vancouver. Les commettants du gestionnaire, Darren Latoski et Steve Evans, sont les cofondateurs, administrateurs et hauts-dirigeants de Sunstone et, ensemble, ils ont acquis 40 ans d'expérience dans l'acquisition, le financement, la propriété, l'exploitation et la gestion d'immeubles, tant directement que par l'intermédiaire de structures de placement comme les sociétés en commandite, les FPI ouvertes et fermées, les débetures et les prêts hypothécaires. Depuis 2003, grâce à des structures de placement comme des sociétés en commandite, des fiducies de placement immobilier ouvertes et fermées ainsi que des débetures et des prêts hypothécaires, Sunstone a réuni plus de 280 millions de dollars de financement dans le cadre de placements privés et d'appels publics à l'épargne et a fait l'acquisition, assuré la gestion et aménagé des immeubles commerciaux, des immeubles d'habitation et des immeubles de bureaux d'une valeur de plus de

600 millions de dollars au Canada et aux États-Unis. MM. Latoski et Evans ont mis sur pied Pure Industrial Real Estate Trust («PIRET») en 2007, dont ils sont tous deux fiduciaires. Depuis 2007, PIRET a réuni plus de 75 millions de dollars de financement et acquis des propriétés industrielles d'une valeur de plus de 164 millions de dollars au Canada. L'expérience approfondie de l'immobilier que possède le gestionnaire permet au Fonds de poursuivre son objectif de confier sa gestion à des experts de l'immobilier. Se reporter à la rubrique « Structure et gestion du Fonds – Le gestionnaire ».

Gestion des placements :

Le gestionnaire a retenu les services du gestionnaire de placement pour fournir des services de gestion des placements au Fonds. Le gestionnaire de placement est une filiale en propriété exclusive indirecte de Morguard Corporation («Morguard») (Bourse de Toronto : MRC). Le groupe Morguard, par l'entremise de Morguard Investments Limited, fournit des services de gestion immobilière et des services de conseil à des fonds de retraite et investisseurs institutionnels du Canada depuis 1975. Morguard est considérée comme l'un des conseillers en immobilier les plus respectés du Canada. Elle possède et gère des actifs totalisant environ 9,0 milliards de dollars constitués de plus de 45 millions de pieds carrés d'immeubles commerciaux de grande qualité et de 12 600 logements, et elle compte plus de 1 250 employés au Canada et dans le sud-est des États-Unis. Les trois principaux secteurs d'activité de Morguard sont les services immobiliers, les investissements immobiliers et les titres de placement immobilier. Morguard fournit ses services immobiliers à de grands investisseurs institutionnels et à des investisseurs privés en leur offrant une vaste gamme de services, dont la gestion de portefeuille, les acquisitions, l'aménagement, la gestion d'actifs, la gestion d'immeubles et des services de recherche et d'évaluation. Ses investissements immobiliers sont constitués d'un ensemble diversifié d'immeubles de commerce de détail et de bureaux, d'immeubles à vocation industrielle et d'immeubles résidentiels à logements multiples situés dans de grandes villes du Canada et du sud-est des États-Unis. Enfin, les instruments de placement immobilier de Morguard comprennent Morguard REIT, fonds de placement à capital fixe coté en Bourse qui offre aux investisseurs la possibilité de prendre une participation dans un ensemble d'actifs immobiliers constitué d'immeubles de bureaux et de commerce de détail et d'immeubles à vocation mixte au Canada, et une gamme de fonds communs de placement privés spécialisés, constitués de titres sectoriels et non sectoriels, qui permettent aux investisseurs de participer aux titres de participation du marché de l'immobilier et des placements immobiliers directs offrant l'avantage de la diversification tant du point de vue des placements que de la géographie.

Le gestionnaire de placement gère actuellement des titres d'emprunt et de participation de FPI et de sociétés d'exploitation immobilière d'une valeur de plus de 100 millions de dollars. En tant que membre du groupe immobilier intégré Morguard, le gestionnaire de placement tire parti des vastes connaissances approfondies en immobilier de Morguard et de sa compétence en la matière, ce qui confère au gestionnaire de placement une perspective de choix en ce qui a trait aux immeubles, aux équipes de gestion et aux dynamiques régionales sur les marchés nord-américains. Se reporter à la rubrique « Structure et gestion du Fonds – Le gestionnaire de placement ».

Dissolution du Fonds :

Le Fonds n'a pas de date de dissolution fixe. Le gestionnaire pourra, à son gré, dissoudre le Fonds sans l'approbation des porteurs parts s'il est d'avis que cela serait dans l'intérêt de ce dernier et des porteurs de parts. Après la dissolution, le Fonds remettra aux porteurs de parts leur quote-part du reliquat des actifs du Fonds, une fois que toutes les obligations du Fonds auront été réglées ou que les provisions suffisantes auront été constituées à cet effet. Se reporter à la rubrique « Dissolution du Fonds ».

Couverture du risque de change : En règle générale, le Fonds aura une exposition importante à des titres libellés dans d'autres monnaies que le dollar canadien. Initialement, au moins 90 % de la valeur des titres libellés dans une monnaie étrangère sera couverte par rapport au dollar canadien, étant toutefois entendu que le gestionnaire de placement aura discrétion pour abaisser cette limite. Les distributions sur les titres du portefeuille détenus par le Fonds ne seront pas couvertes. Se reporter à la rubrique « Stratégies de placement – Couverture du risque de change ».

Recours au financement : Le Fonds contractera une facilité de courtage de premier rang auprès de NBCN Inc., filiale en propriété exclusive de la Banque Nationale, après la clôture du placement (la « **clôture** »), qui lui permettra d'emprunter au besoin le montant que le gestionnaire juge suffisant, dans la mesure toutefois où le montant maximal du capital n'excède pas 25 % de la valeur liquidative, calculée au moment de l'emprunt. Pour peu que le montant global du capital de tous les emprunts contractés dans le cadre de la facilité de crédit n'excède pas 25 % de la valeur liquidative à tout moment donné, le gestionnaire vendra des titres du portefeuille et affectera le produit de la vente, ou prendra toute autre mesure jugée raisonnable du point de vue commercial, pour minorer le montant global du capital de ces emprunts à hauteur d'un maximum de 25 % de la valeur liquidative. Se reporter à la rubrique « Stratégies de placement – Recours au financement ».

Option d'échange : Les acquéreurs éventuels peuvent souscrire des parts par voie de souscription au comptant ou par voie d'échange de titres librement négociables d'émetteurs des titres échangés (les « **titres admissibles** ») en échange de parts du Fonds (l'« **option d'échange** »). Le nombre maximal de titres admissibles d'un émetteur de titres échangés (comme défini aux présentes) donné que le Fonds peut acquérir aux termes de l'option d'échange (le « **plafond de participation** ») sera i) le nombre qui représenterait 10 % de l'actif net du Fonds; ou ii) le nombre qui, majoré du nombre des autres titres de l'émetteur de titres échangés en question détenus directement ou indirectement par le gestionnaire ou le gestionnaire de placement ou sur lesquels celui-ci a la haute main ou exerce une emprise, ferait en sorte que le gestionnaire ou le gestionnaire de placement détiendrait directement ou indirectement plus de 9,9 % des titres en circulation dudit émetteur de titres échangés ou qu'il aurait la haute main ou exercerait une emprise sur ce pourcentage de titres, si ce nombre est inférieur au premier. Aux termes des restrictions de placement (comme définies aux présentes), le Fonds ne pourra se porter acquéreur i) que du nombre de titres admissibles d'un émetteur de titres échangés donné qui, majoré du nombre des autres titres de l'émetteur de titres échangés en question détenus par le Fonds, ont une juste valeur marchande constituant au plus 9,9 % des capitaux propres dudit émetteur de titres échangés, calculée conformément aux mesures relatives aux EIPD et ii) que du nombre de titres admissibles qui constituent des « biens canadiens immeubles, réels ou miniers » qui, combiné à d'autres « biens canadiens immeubles, réels ou miniers » détenus par le Fonds, ont une juste valeur marchande totale qui représente au maximum 45 % des capitaux propres du Fonds, calculés conformément aux mesures relatives aux EIPD. **L'option d'échange ne constitue pas, ne doit pas être interprétée comme constituant, et ne se veut pas une offre publique d'achat visant un émetteur de titres échangés.** Se reporter à la rubrique « Achats de parts ».

Les acquéreurs éventuels détenant des titres admissibles de tout émetteur de titres échangés peuvent remettre leur titres en échange de parts, suivant le ratio d'échange applicable (comme défini aux présentes), à condition que le Fonds ne dépasse pas le plafond de participation de titres admissibles d'un émetteur de

titres échangés donné et de certaines autres conditions. Pour se prévaloir d'une option d'échange, l'acquéreur éventuel de parts doit déposer des titres admissibles auprès des Services aux investisseurs Computershare Inc. (l'« **agent d'échange** ») par l'entremise des Services de dépôt et de compensation CDS Inc. (« **CDS** ») et s'assurer que l'agent d'échange les reçoit au plus tard à 17 h 00 (heure de Toronto) le 23 avril 2010 (la « **date de dépôt** »). **Certains adhérents de CDS pourraient exiger que les dépôts soient effectués à une date antérieure. Les acquéreurs éventuels sont invités à communiquer avec leur courtier ou conseiller pour obtenir les détails des procédures et échéances qui leur sont propres.** Se reporter à la rubrique « Achats de parts – Procédure ».

Les acheteurs éventuels aux termes de l'option d'échange peuvent révoquer leur dépôt ou annuler leur achat sur remise d'un avis écrit faisant état de la révocation ou de l'annulation à leur adhérent de la CDS qui a procédé au dépôt des titres admissibles. L'avis d'annulation doit préciser le nombre de titres admissibles de chaque émetteur des titres échangés dont le dépôt doit être annulé et le nom de l'acquéreur éventuel. Pour prendre effet, l'avis doit être reçu par l'adhérent de la CDS au plus tard (i) à minuit le deuxième jour ouvrable après la réception réelle ou réputée du prospectus définitif ou (ii) à la fermeture des bureaux (heure de Toronto) le deuxième jour ouvrable suivant la date à laquelle le communiqué annonçant les ratios d'échange est émis, selon la dernière de ces deux dates à survenir.

Calcul des ratios d'échange : Le nombre de parts pouvant être émises en échange de chaque titre admissible d'un émetteur de titres échangés donné (un « **ratio d'échange** ») correspondra au quotient du cours moyen pondéré en fonction du volume de ce titre admissible à la Bourse d'inscription visée au cours de la période de cinq jours de Bourse consécutifs se terminant le 8 juin 2010 (la « **période de fixation du prix** ») sur le prix par part. Le Fonds publiera un communiqué de presse dès que possible après la fermeture des bureaux le 8 juin 2010 dans lequel il annoncera, pour chaque titre admissible, le nom de l'émetteur de titres échangés, le cours moyen pondéré des titres admissibles au cours de la période de fixation du prix ainsi que les ratios d'échange des titres admissibles pour chacun des émetteurs de titres échangés. Si un visa n'a pas été délivré à l'égard du présent prospectus au plus tard le 8 juin 2010, l'information figurant dans le communiqué de presse en question devra aussi être incluse dans le présent prospectus. Se reporter à la rubrique « Achats de parts – Établissement des ratios d'échange ».

Questions d'ordre fiscal : Un porteur de parts sera généralement tenu d'inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition donnée la partie du revenu net aux fins de la Loi de l'impôt du Fonds pour une année d'imposition, y compris les gains en capital imposables réalisés nets, qui lui est payée ou payable par le Fonds au cours de l'année d'imposition en question. Dans la mesure où des montants de gains en capital imposables réalisés par le Fonds sont payés ou payables et désignés comme gains en capital imposables, ces montants seront traités comme des gains en capital imposables réalisés par le porteur de parts. Au moment de la disposition par un porteur de parts d'une part détenue en tant qu'immobilisation, que ce soit par suite de la vente, de l'achat ou du rachat ou d'une autre opération, le porteur de parts réalisera un gain en capital (ou subira une perte en capital) dans la mesure où le produit de disposition, déduction faite des frais raisonnables de disposition, est supérieur (ou inférieur) au prix de base rajusté de la part pour le porteur de parts immédiatement avant la disposition. Le Fonds sera généralement tenu de payer des impôts étrangers sur certains revenus provenant de source étrangère. Dans la mesure où ces impôts étrangers n'excèdent pas 15 % du montant des bénéfices nets tirés de placements

étrangers, un porteur de parts imposable aura généralement le droit au crédit pour impôt étranger à l'égard de l'impôt payé par le Fonds sur la part du revenu de source étrangère du porteur de parts désignée de ce dernier, conformément aux règles relatives au crédit pour impôt étranger énoncées dans la Loi de l'impôt et sous réserve de celles-ci et selon le revenu réalisé sur cette source de revenu étrangère par le porteur de parts et l'impôt étranger qu'il doit payer à cet égard ou la perte qu'il subit sur cette source de revenu étrangère. L'excédent des distributions sur la quote-part du revenu et des gains en capital nets du porteur de parts versés par le Fonds à celui-ci pour une année d'imposition donnée n'entraînera pas généralement l'inclusion dans le revenu, mais réduira le prix de base rajusté des parts du porteur de parts. Dans la mesure où le prix de base rajusté d'une part était par ailleurs inférieur à zéro, le porteur de parts sera réputé avoir réalisé un gain en capital correspondant à ce montant négatif et le prix de base rajusté de la part pour le porteur de parts sera majoré du montant de ce gain en capital réputé.

Un acquéreur qui dispose de titres admissibles détenus à titre d'immobilisations aux termes de l'option d'échange réalisera un gain en capital (ou subira une perte en capital) dans l'année d'imposition de l'acquéreur où a lieu la disposition dans la mesure où le produit de disposition desdits titres admissibles, déduction faite des frais raisonnables liés à la disposition, est supérieur (ou inférieur) au prix de base rajusté des titres admissibles en question pour l'acquéreur. À cette fin, le produit de disposition pour l'acquéreur correspondra au total de la juste valeur marchande des parts reçues aux termes de l'option d'échange et du montant en espèces reçu, le cas échéant, à la place de fractions de part. Le prix des parts acquises aux termes de l'option d'échange pour l'acquéreur équivaudra à la juste valeur marchande des parts visées au moment de l'échange.

Les différences entre les parts de catégorie A et les parts de catégorie F comprennent l'écart entre la commission de placeurs pour compte payable pour les parts de catégorie A et de catégorie F et le fait que les frais de service ne sont versés qu'à l'égard des parts de catégorie A (se reporter à la rubrique « Frais et débours »). Par conséquent, les valeurs liquidatives par part de catégorie A et de catégorie F seront différentes. De plus, si les porteurs de parts de catégorie A assument une plus grande partie de la commission des placeurs pour compte et des frais de gestion que les porteurs de parts de catégorie F, les distributions aux porteurs de parts de catégorie A constitueront aux fins de l'impôt un remboursement de capital plutôt qu'un revenu (y compris les gains en capital imposables nets réalisés).

Selon la compréhension qu'ont KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., conseillers fiscaux du Fonds, et Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., conseillers juridiques des placeurs pour compte (comme définis aux présentes), de la pratique administrative actuellement publiée par l'ARC, la conversion de parts de catégorie F en parts de catégorie A ne devrait pas constituer une disposition aux fins de la Loi de l'impôt.

Chaque investisseur devrait s'informer sur les répercussions fiscales fédérales et provinciales d'un placement dans les titres offerts par les présentes qui lui sont propres en obtenant conseil auprès de son conseiller fiscal. Se reporter à la rubrique « Incidences fiscales ».

Admissibilité aux fins de placement :

De l'avis de KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., conseillers fiscaux du Fonds, et de Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., conseillers juridiques des placeurs pour compte, dans la mesure où le Fonds est admissible à titre de fiducie de fonds commun de placement aux fins de la Loi de l'impôt, les parts constitueront des

placements admissibles aux termes de la Loi de l'impôt pour les fiducies régies par les Régimes (comme définis aux présentes). Se reporter à la rubrique « Incidences fiscales – Statut du Fonds » et « Incidences fiscales – Imposition des régimes enregistrés ».

Facteurs de risque :

Les titres décrits aux présentes constituent des placements à caractère spéculatif. Un placement dans des parts comporte certains risques, notamment les suivants : i) les risques liés à la possibilité de perte du placement; ii) les risques liés à l'absence de garantie de rendement; iii) les risques liés à la gestion du portefeuille; les risques liés au rendement des émetteurs de titres échangés; iv) les risques liés aux fluctuations de la valeur liquidative par part de catégorie A et de la valeur liquidative par part de catégorie F; v) les risques liés au fait que les parts pourraient être négociées sur le marché à escompte par rapport à la valeur liquidative; vi) le fait qu'il n'est nullement garanti que le Fonds atteindra ses objectifs de placement; vii) les risques liés à l'absence de liquidité des parts; viii) les risques liés à l'évolution des marchés financiers internationaux ; ix) les risques liés à l'option d'échange; x) les risques liés au recours par le Fonds à l'emprunt de fonds; xi) les risques liés à l'absence d'antécédents d'exploitation; xii) les risques liés à la dépendance à l'égard des responsables du gestionnaire de placement et du gestionnaire; xiii) les risques liés au conflits d'intérêts potentiels; xiv) les risques liés au placement des biens du Fonds dans des titres du secteur immobilier, notamment les risques liés à l'évolution de la conjoncture économique; les risques liés aux locataires; les risques liés à l'insuffisance des revenus; les risques liés aux fluctuations des taux de capitalisation; les risques liés au financement et aux fluctuations des taux d'intérêt; les risques liés au passif environnemental potentiel; et les risques liés à l'illiquidité des placements immobiliers; xv) les risques liés aux titres du portefeuille, notamment : les risques liés à la composition du portefeuille; les risques liés à l'aliénation de titres du portefeuille; les risques liés à l'insolvabilité potentielle d'un émetteur de titres échangés; les risques liés au fait que des titres de portefeuille sont des titres privilégiés ou des titres d'emprunt; les risques de crédit; les risques liés au fait qu'une partie du portefeuille est investie dans des titres étrangers; et les risques liés à l'illiquidité des titres du portefeuille; xvi) les risques liés à l'imposition du Fonds, notamment les risques liés au statut fiscal du Fonds et à d'autres questions d'ordre fiscal, notamment l'exposition à l'impôt étranger; et xvii) les risques liés au changement apporté à la législation. Pour un exposé plus complet des risques inhérents à un placement dans les parts, se reporter à la rubrique « Facteurs de risque ».

**STRUCTURE ET GESTION DE MORGUARD SUNSTONE
REAL ESTATE INCOME FUND**

Le fiduciaire :

Sunstone Investment Services Inc. , qui a été constituée en personne morale en vertu de la loi intitulée *Business Corporations Act* (Colombie-Britannique) le 18 mars 2010, est le fiduciaire. Le fiduciaire détiendra les biens du fonds en qualité de fiduciaire, au nom et pour le compte du Fonds, et il administrera le Fonds dans les limites décrites dans la déclaration de fiducie. Le siège social du fiduciaire est situé au 910 – 925 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3L2. Se reporter à la rubrique « Structure et gestion du Fonds – Le fiduciaire ».

Le gestionnaire de placement :

Morguard Financial Corp., qui a été constituée en personne morale en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) le 17 septembre 1997, est le gestionnaire de placement du Fonds. Le siège social du gestionnaire de placement est situé au 1 University Avenue, Toronto (Ontario) M5J 2V5. Se reporter à la rubrique « Structure et gestion du Fonds – Le gestionnaire de placement ».

Le gestionnaire :	Sunstone Investment Management Inc., qui a été constituée en personne morale en vertu de la loi intitulée <i>Business Corporations Act</i> (Colombie-Britannique) le 16 mars 2010, est le gestionnaire du Fonds. Le gestionnaire exercera la fonction gestionnaire et administrateur du Fonds. Le siège social du gestionnaire est situé au 910 – 925 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3L2. Se reporter à la rubrique « Structure et gestion du Fonds – Le gestionnaire ».
Promoteur :	Étant donné qu'elle a pris l'initiative de constituer et mettre sur pied le Fonds et qu'elle a pris les mesures nécessaires pour faire un appel public à l'épargne, Sunstone peut être considérée comme le « promoteur » du Fonds. Sunstone ne touchera aucun avantage, ni directement ni indirectement, de l'émission des parts offertes par les présentes. En date des présentes, ni Sunstone ni le gestionnaire ni le gestionnaire de placement ni leurs administrateurs, dirigeants ou actionnaires respectifs ne sont propriétaires véritables de parts ni n'ont une emprise ou la haute main sur des parts. Sunstone a été constituée en personne morale en vertu de la loi intitulée <i>Business Corporations Act</i> (Colombie-Britannique) le 12 août 2003. Son siège social est situé au 910 – 925 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3L2. Se reporter à la rubrique « Structure et gestion du Fonds – Le promoteur ».
Vérificateurs :	KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., à son établissement de Vancouver (Colombie-Britannique), sont les vérificateurs du Fonds. Les vérificateurs procéderont à la vérification des états financiers annuels du Fonds conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada et remettront un avis que ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière, des résultats d'exploitation et des variations dans l'actif net, conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada.
Agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres :	Computershare Investor Services Inc., à son établissement de Vancouver (Colombie-Britannique), tiendra les registres des parts et le registre de transferts des parts. Computershare Investor Services Inc. n'a aucun lien avec le fiduciaire ni avec le gestionnaire.
Courtier principal et dépositaire :	NBCN Inc. (le « courtier principal ») sera désignée courtier principal du Fonds. À ce titre, le courtier principal i) procédera au règlement des opérations effectuées par le Fonds; ii) fournira des services de dépôt pour les titres du portefeuille et les sommes du Fonds détenues par le courtier principal; et iii) facilitera le financement du Fonds grâce à un compte sur marge. Le gestionnaire se réserve le droit de nommer un autre courtier principal de temps à autre, à son gré. Se reporter à la rubrique « Structure et gestion du Fonds – Courtier principal ».

PLACEURS POUR COMPTE

Financière Banque Nationale Inc. (le « **placeur pour compte principal** »), Marchés mondiaux CIBC inc., RBC Dominion valeurs mobilières inc., Corporation de valeurs mobilières Dundee, BMO Nesbitt Burns Inc., Scotia Capitaux Inc., Valeurs mobilières TD Inc., Corporation Canaccord Genuity, Société en commandite GMP Valeurs Mobilières, Valeurs mobilières HSBC (Canada) Inc., Marchés financiers Macquarie Canada Ltée, Raymond James Ltée, Valeurs mobilières Desjardins inc., Placements Manuvie Inc., Sora Group Wealth Advisors Inc. et Marchés Financiers Wellington West Inc., en tant que placeurs pour compte (désignés collectivement avec le placeur pour compte principal, les « **placeurs pour compte** »), offrent conditionnellement de vendre les parts, sous réserve de leur placement antérieur, sur la base d'un placement pour compte, et sous les réserves d'usage concernant leur émission par le Fonds, conformément aux conditions énoncées dans la convention de placement pour compte. Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».

Le Fonds a accordé aux placeurs pour compte une option (l'« **option de surallocation** ») pouvant être exercée en totalité ou en partie dans les 30 jours suivant la clôture et permettant d'acquérir au total jusqu'à 15 % du nombre total de parts de catégorie A émises à la clôture du placement aux mêmes conditions, dans le seul but de couvrir les surallocations éventuelles, le cas échéant. Si l'option de surallocation est exercée intégralement, le placement maximal, la commission des placeurs pour compte et le produit net revenant au Fonds, compte non tenu des frais estimatifs du placement de 500 000 \$, s'élèveront respectivement à 115 000 000 \$, 6 037 500 \$ et 108 962 500 \$. Le présent prospectus vise également l'attribution de l'option de surallocation et l'émission de parts de catégorie A à l'exercice de cette option.

<u>Position des placeurs pour compte</u>	<u>Montant maximal</u>	<u>Délai d'exercice</u>	<u>Prix d'exercice</u>
Option de surallocation	1 500 000 parts	Dans les 30 jours suivant la date de clôture	10,00 \$ la part

EMPLOI DU PRODUIT

Le produit net du placement minimal (après le paiement de la commission des placeurs pour compte et des frais de placement) est estimé à environ 18 450 000 \$. Le produit net du placement maximal (après le paiement de la commission des placeurs pour compte et des frais du placement) est estimé à environ 94 250 000 \$, si l'option de surallocation n'est pas exercée. Si elle est exercée intégralement dans le cadre du placement maximal, le produit net revenant au Fonds est estimé à environ 108 462 500 \$ après le paiement de la commission des placeurs pour compte et des frais du placement. Le produit net du placement, y compris le produit net tiré de l'exercice de l'option de surallocation, servira à investir dans le portefeuille conformément aux objectifs de placement, à la stratégie de placement et aux restrictions de placement décrites dans le présent prospectus. Se reporter à la rubrique « Emploi du produit ».

SOMMAIRE DES FRAIS ET DÉBOURS

Le texte qui suit dresse la liste des frais et débours qu'un porteur de parts est susceptible de devoir payer indirectement en effectuant un placement dans le Fonds. Le Fonds devra régler ces frais et débours, ce qui, par conséquent, réduira la valeur du placement d'un porteur de parts dans le Fonds. Se reporter à la rubrique « Frais et débours ».

Commission des placeurs pour compte : Le Fonds versera aux placeurs pour compte une rémunération de 0,525 \$ la part de catégorie A (5,25 % du prix par part de catégorie A) et de 0,225 \$ la part de catégorie F (2,25 % du prix par part de catégorie F). Se reporter à la rubrique « Mode de placement ».

Frais du placement : Les frais estimatifs du placement, qui devraient s'établir à 500 000 \$ (sans toutefois excéder 1,5 % du produit brut du placement), ainsi que la commission des placeurs pour compte, seront réglés par le Fonds.

Frais de gestion : Aux termes de la convention de gestion, le Fonds versera au gestionnaire une rémunération annuelle (les « **frais de gestion** ») d'un montant correspondant à 1,25 % de la valeur liquidative, calculée quotidiennement et payable mensuellement à terme échu, majorée d'un montant équivalant aux frais de service et des taxes exigibles. Les frais de gestion pour un mois donné seront payables à terme échu dans les cinq jours ouvrables qui suivent la fin du mois. Il incombera au gestionnaire de verser la rémunération au gestionnaire de placement et les frais de service qu'il prélèvera sur les frais de gestion. Les frais de gestion peuvent être réglés au comptant ou en échange de parts de catégorie A, ou les deux, au gré du gestionnaire. Dans la mesure où des parts de catégorie A sont émises au gestionnaire en paiement des frais de gestion, la valeur de ces parts correspondra à

la valeur liquidative par part de catégorie A, calculée le dernier jour du mois à l'égard duquel les frais de gestion sont exigibles. Se reporter à la rubrique « Frais et débours – Frais de gestion ».

Frais de service :

Le gestionnaire versera des frais de service annuels à chacun des courtiers de plein exercice inscrits à l'égard de chacune des parts de catégorie A détenue par les clients de ce courtier, d'un montant correspondant à 0,4 % de la valeur liquidative par part de catégorie A. Les frais de service seront payables trimestriellement, à raison de un quart de 0,4 % de la valeur liquidative par part de catégorie A (calculée le dernier jour ouvrable de chaque trimestre civil), multiplié par le nombre total de parts de catégorie A détenues par tous les clients de ce courtier inscrit le dernier jour de ce trimestre, et ils seront payés aussitôt que possible après la fin du trimestre civil visé et majorés des taxes exigibles. Aucuns frais de service ne sont payables à l'égard des parts de catégorie F. Se reporter à la rubrique « Frais et débours – Frais de service ».

Frais d'administration et d'exploitation :

Le Fonds acquittera tous les frais ordinaires engagés dans le cadre de son exploitation et de son administration, qui comprendront les frais d'administration, les frais de garde, les débours relatifs aux opérations de portefeuille, les frais juridiques, les frais de vérification et d'évaluation, les frais de présentation de l'information, les honoraires des agents chargés de la tenue des registres et des agents des transferts, les frais d'impression et de mise à la poste, et les frais engagés dans le cadre de l'obligation d'information continue du Fonds. Le Fonds évalue que ces frais, exclusion faite des frais de gestion, s'établiront à environ 250 000 \$ par année.

SURVOL DE LA STRUCTURE JURIDIQUE DU FONDS

Morguard Sunstone Real Estate Income Fund (le « **Fonds** ») est une fiducie de placement établie en vertu des lois de la Colombie-Britannique et régie par une déclaration de fiducie datée du 18 juin 2010 (la « **déclaration de fiducie** »). Sunstone Investment Services Inc. (le « **fiduciaire** »), qui a été constituée en personne morale en vertu de la loi intitulée *Business Corporations Act* (Colombie-Britannique) le 18 mars 2010 sous le numéro de constitution BC0876488, est le fiduciaire du Fonds. Sunstone Investment Management Inc. (le « **gestionnaire** »), qui a été constituée en personne morale en vertu de la loi intitulée *Business Corporations Act* (Colombie-Britannique) le 16 mars 2010 sous le numéro de constitution BC0876177, est le gestionnaire du Fonds. Morguard Financial Corp. (le « **gestionnaire de placement** »), qui a été constituée en personne morale en vertu de la *Loi sur les sociétés par actions* (Ontario) le 17 septembre 1997 sous le numéro de constitution 1256374, est le gestionnaire de placement du Fonds. L'établissement principal du Fonds est situé au 910 - 925 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3L2.

Le Fonds n'est pas un organisme de placement collectif aux termes des lois sur les valeurs mobilières applicables.

JUSTIFICATION DU FONDS

Le gestionnaire de placement et le gestionnaire estiment qu'un portefeuille diversifié constitué de titres du secteur immobilier cotés en Bourse a le potentiel de procurer un revenu intéressant et stable et offre la possibilité d'un accroissement du capital à long terme. Le gestionnaire de placement et le gestionnaire croient en outre que l'expérience qu'ils ont de l'acquisition, de la détention et de l'exploitation d'immeubles par l'intermédiaire des membres de leur groupe leur confère une connaissance qui leur permet de saisir les occasions de placement et qui rehaussera leur capacité à constituer un portefeuille de placement dont les rendements sont plus avantageux et qui est moins exposé aux risques.

L'immobilier a traditionnellement été au cœur des placements de bon nombre de familles nanties et de fonds de retraite. Cependant, pour la plupart des investisseurs, il est difficile d'investir directement dans l'immobilier à une échelle qui leur permet de répartir adéquatement le risque géographique dans une diversité de secteurs du marché de l'immobilier. C'est pourquoi le gestionnaire et le gestionnaire de placement sont d'avis qu'un placement dans un portefeuille diversifié constitué de titres du secteur immobilier cotés en Bourse et géré activement par des spécialistes de l'immobilier offre aux investisseurs la possibilité de bénéficier de flux de trésorerie stables et d'accroître leur capital à long terme comme pourraient le faire des placements dans le secteur immobilier.

Le gestionnaire de placement et le gestionnaire croient que, vu la conjoncture économique actuelle, un placement dans l'immobilier et dans des titres de ce secteur est tout à fait indiqué. Les économies nord-américaines sont en reprise, ce qui vaut aussi pour beaucoup de secteurs immobiliers. Dans plusieurs cas, le rendement tiré d'un placement dans des immeubles est actuellement plus élevé que le coût de l'emprunt, si bien que les sociétés immobilières sont à même de saisir bon nombre d'occasions de faire des acquisitions rentables qui sont susceptibles d'accroître les distributions de flux de trésorerie que ces sociétés versent aux investisseurs. Le gestionnaire de placement s'efforcera d'atteindre les objectifs de placement en investissant surtout dans des FPI et des sociétés d'exploitation immobilière dont les immeubles sont bien situés et rapportent des flux de trésorerie élevés, dotées d'équipes de gestion d'expérience qui ont démontré leur capacité à assurer une saine gestion au fil des cycles de placement et qui sont financées de manière responsable.

Les commettants du gestionnaire et du gestionnaire de placement sont des investisseurs, des propriétaires et des exploitants immobiliers chevronnés ayant une solide expérience en matière de placement et d'exploitation dans les marchés public et privé de l'immobilier. À leur avis, leurs antécédents à titre d'exploitants d'immeubles professionnels leur confèrent un meilleur éclairage pour ce qui est des objectifs et stratégies du Fonds et, dans le cas du gestionnaire de placement, en ce qui a trait au choix et à la supervision des placements retenus pour le Fonds.

OBJECTIFS DE PLACEMENT

Les objectifs de placement du Fonds consistent à procurer aux porteurs de parts la possibilité :

- a) de toucher des distributions mensuelles;
- b) d'accroître le capital à long terme.

Ces objectifs peuvent être atteints grâce à un placement dans un portefeuille diversifié constitué de titres du secteur immobilier cotés en Bourse géré activement par des professionnels de l'immobilier. Le Fonds investira surtout dans des titres de FPI et de sociétés d'exploitation immobilière canadiennes et américaines de même que de sociétés qui leur offrent des services et, dans une moindre mesure, dans des obligations, des débentures convertibles et des titres à revenu fixe similaires ainsi que dans des titres d'émetteurs étrangers.

Les distributions cibles sont initialement fixées par année à 6,5 % du prix par part de 10,00 \$ (soit, par part, 0,05417 \$ par mois ou 0,65 \$ par année). Le Fonds ne versera pas un montant de distribution fixe. Le montant des distributions mensuelles sera fondé sur l'évaluation que fait ponctuellement le gestionnaire des flux de trésorerie et frais prévus du Fonds.

STRATÉGIES DE PLACEMENT

Stratégies de placement

Le produit net du placement sera investi dans un portefeuille diversifié activement géré constitué de titres cotés en Bourse de FPI et de sociétés d'exploitation immobilière canadiennes et américaines et de sociétés qui leur offrent des services ainsi que, dans une moindre mesure, d'obligations, de débentures convertibles et de titres à revenu fixe similaires et de titres d'émetteurs étrangers. Le Fonds investira dans des titres d'emprunt et de participation. Même si, au début, la priorité sera de saisir les occasions importantes sur les marchés canadiens et américains, le gestionnaire de placement répertoriera et étudiera aussi les occasions de placement à l'extérieur du continent nord-américain. L'immobilier est un secteur d'activité très local en ce que chaque immeuble est influencé par la situation financière de ses locataires et la solidité des secteurs dans lesquels ils évoluent. La saine gestion du Fonds dépendra donc de la capacité à cerner les tendances économiques générales et de déterminer quels secteurs d'activité, régions et secteurs immobiliers seront avantagés ou désavantagés par ces éléments contextuels. Cet exercice suppose une étude approfondie de la politique macroéconomique de même qu'une compréhension approfondie des placements ciblés et de leurs forces et vulnérabilités relatives eu égard au contexte économique. Le gestionnaire de placement se concentrera sur l'analyse du portefeuille, de la pérennité et de la qualité des flux de trésorerie, du recourt prudent à l'emprunt, de politiques responsables en matière de distribution, de la qualité de la gestion et des occasions d'accroissement des sources de flux de trésorerie.

Morguard Financial Corp., le gestionnaire de placement, est d'avis que jusqu'au milieu de 2007, période pendant laquelle le marché de l'immobilier a pris de l'essor, nombre de groupes sans expérience se sont

mis à acheter des immeubles grâce au crédit facile et relativement peu coûteux, tout en ayant des attentes irréalistes et sans établir de stratégie de sortie précise. Pendant la récente crise économique, ces groupes ont dû se départir d'urgence de leurs immeubles, entraînant dans la foulée une baisse importante de la valeur de ces propriétés et donnant aux investisseurs d'expérience dotés des capitaux suffisants, comme les FPI et les sociétés d'exploitation immobilière cotées en Bourse, l'occasion d'acquérir ces immeubles à des prix intéressants. Le gestionnaire de placement s'efforcera de faire des placements dans des FPI et des sociétés d'exploitation immobilière cotées en Bourse bien administrées, en bonne position sur le plan des capitaux et financées de manière responsable, qui seront ainsi en mesure de tirer profit de ces occasions.

Le gestionnaire de placement fait partie d'un grand groupe de sociétés qui gèrent des immeubles d'une valeur de plus de 9 milliards de dollars partout en Amérique du Nord et des titres du secteur immobilier totalisant plus de 100 millions de dollars. Le gestionnaire de placement estime que le fait d'avoir accès de l'intérieur à des renseignements concernant des immeubles donnés dans une gamme de catégories d'actifs et de régions géographiques raffermira sa capacité à bien répartir les actifs du Fonds entre ces catégories d'actifs et ces régions en vue de réaliser des niveaux plus élevés de flux de trésorerie tout en réduisant l'exposition aux risques du Fonds.

Le gestionnaire de placement

Le gestionnaire a retenu les services du gestionnaire de placement pour fournir des services de gestion des placements au Fonds. Le gestionnaire de placement est une filiale en propriété exclusive indirecte de Morguard Corporation (« **Morguard** ») (Bourse de Toronto : MRC). Le groupe Morguard, par l'entremise de Morguard Investments Limited, fournit des services de gestion immobilière et des services de conseil à des fonds de retraite et investisseurs institutionnels du Canada depuis 1975. Morguard est considérée comme l'un des conseillers en immobilier les plus respectés du Canada. Elle possède et gère des actifs totalisant environ 9,0 milliards de dollars constitués de plus de 45 millions de pieds carrés d'immeubles commerciaux de grande qualité et de 12 600 unités de logement, et elle compte plus de 1 250 employés au Canada et dans le sud-est des États-Unis. Les trois principaux secteurs d'activité de Morguard sont les services immobiliers, les investissements immobiliers et les titres de placement immobilier. Morguard fournit ses services immobiliers à de grands investisseurs institutionnels et à des investisseurs privés en leur offrant une vaste gamme de services, dont la gestion de portefeuille, les acquisitions, l'aménagement, la gestion d'actifs, la gestion d'immeubles et des services de recherche et d'évaluation. Ses investissements immobiliers sont constitués d'un ensemble diversifié d'immeubles de commerce de détail et de bureaux, d'immeubles à vocation industrielle et d'immeubles résidentiels à logements multiples situés dans les grandes villes du Canada et du sud-est des États-Unis. Enfin, les instruments de placement immobilier de Morguard comprennent Morguard REIT, fonds de placement à capital fixe coté en Bourse qui offre aux investisseurs la possibilité de prendre une participation dans un ensemble d'actifs immobiliers constitué d'immeubles de bureaux et de commerce de détail et d'immeubles à vocation mixte au Canada, et une gamme de fonds communs de placement privés spécialisés, constitués de titres sectoriels et non sectoriels, qui permettent aux investisseurs de participer aux titres de participation du marché de l'immobilier et des placements immobiliers directs offrant l'avantage de la diversification tant du point de vue des placements que de la géographie.

Morguard a étendu le champ de ses activités au placement dans des titres en 1997 en créant Morguard Financial Corp., le gestionnaire de placement. Le gestionnaire de placement gère actuellement des titres d'emprunt et de participation de FPI et de sociétés d'exploitation immobilière d'une valeur de plus de 100 millions de dollars. En tant que membre du groupe immobilier intégré Morguard, le gestionnaire tire parti des vastes connaissances approfondies en immobilier de Morguard et de sa compétence en la matière, ce qui confère au gestionnaire de placement une perspective de choix en ce qui a trait aux immeubles, aux équipes de gestion et aux dynamiques régionales sur les marchés nord-américains. Ensemble, le gestionnaire de placement et Morguard ont une longue feuille de route et une position

concurrentielle bien établie en matière de gestion de titres du secteur immobilier. Charles Dillingham, vice-président et gestionnaire de portefeuille, justifie de plus de 30 ans d'expérience dans la gestion de placements immobiliers et de placements productifs de revenu. M. Dillingham a récemment été reconnu comme l'un des 50 meilleurs gestionnaires de portefeuilles de titres de participation canadiens au pays dans le cadre d'un sondage mené par Brendan Wood International.

Le gestionnaire de placement est actuellement chargé de la gestion du Fonds immobilier canadien CIBC (le « **Fonds CIBC** ») destiné aux épargnants, du Morguard Real Estate Equities Fund destiné aux investisseurs institutionnels et accrédités et de deux fonds de retraite équilibrés, dont les actifs sous gestion totalisent 165 millions de dollars. Le gestionnaire de placement gère le Fonds CIBC depuis sa création en 1997.

Stratégie de répartition

La stratégie actuelle du gestionnaire de placement au chapitre de la répartition des actifs du Fonds entre différentes catégories est décrite ci-après. Les répartitions seront gérées activement selon l'évaluation que fait le gestionnaire de l'évolution du marché dans son ensemble.

Perspectives économiques : Les perspectives économiques constituent un élément fondamental dans la prise de toutes les décisions concernant la gestion d'actifs. Parmi les facteurs considérés figurent la macroéconomie, les taux d'intérêt et des facteurs d'ordre politique. Tous ces éléments peuvent influencer sur le contexte de placement et doivent être pris en considération.

Logements multiples : Les immeubles, comme les immeubles d'habitation ou d'autres immeubles résidentiels à logements multiples, constituent souvent un placement relativement stable. Au Canada, les propriétaires d'immeubles d'habitation peuvent être admissibles à l'assurance-prêt hypothécaire offerte par le gouvernement fédéral par l'intermédiaire de la Société canadienne d'hypothèques et de logement, ce qui leur donne davantage accès à un financement hypothécaire à des taux d'intérêt nettement plus avantageux que ceux dont peuvent se prévaloir les propriétaires d'autres secteurs immobiliers. Ces propriétaires jouissent donc d'un meilleur levier financier, surtout en période de difficultés financières. Le gestionnaire de placement a l'intention de surpondérer le secteur des immeubles à logements multiples en accordant une priorité aux FPI et aux sociétés d'exploitation immobilière qu'il juge être dotées des capitaux suffisants et bénéficier d'une source viable de revenus.

Commerces de détail : Ce secteur englobe une très grande partie des titres du secteur immobilier au Canada. Vu les changements dans les habitudes des consommateurs imputables aux pertes d'emploi et au ralentissement généralisé de l'économie, le gestionnaire de placement estime qu'il est justifié de se concentrer sur les centres commerciaux communautaires bien situés répondant à des besoins de base comme les magasins d'alimentation, les pharmacies et les commerces de biens de consommation durables. Le Fonds se concentrera sur des sociétés ayant un bassin de locataires diversifié, dont les ratios dividendes/bénéfice sont viables et qui recourent au financement par emprunt de manière responsable, et il se montrera prudent à l'égard des centres commerciaux dont les locataires font le commerce de biens de luxe, comme les vêtements de haute couture et les articles électroniques.

Services immobiliers : Les sociétés de services immobiliers offrent principalement des services axés sur la conception, la construction, l'entretien ou le financement d'immeubles commerciaux. Bon nombre de ces sociétés bénéficient des programmes d'aide gouvernementale bonifiés au chapitre du financement des travaux de construction et des infrastructures et d'une reprise globale du secteur immobilier après le ralentissement de l'économie mondiale. Au nombre de ces entreprises figurent notamment les prêteurs hypothécaires, les entreprises de construction, les cabinets d'ingénieurs et les entreprises de design et de rénovation. Beaucoup de ces entreprises ont pour politique de verser des dividendes constants, et un bon

nombre d'entre elles sont liées par des contrats de services qui n'ont pas encore été honorés ni réglés, ce qui peut favoriser une certaine confiance quant aux flux de trésorerie futurs.

Bureaux : Le gestionnaire de placement a actuellement l'intention de sous-pondérer le secteur des immeubles de bureaux, en raison notamment de l'augmentation de l'offre de nouveaux immeubles de bureaux à Calgary et Toronto qui a une incidence négative sur les taux d'occupation et les loyers sur ces marchés. Les rendements dans ce secteur tendent à être très faibles, même si d'intéressantes occasions d'affaires peuvent parfois se présenter. Le gestionnaire de placement accordera la priorité aux placements dans des titres du marché des immeubles de bureaux dans les grands centres financiers internationaux.

Hôtellerie : Le secteur de l'hôtellerie à l'échelle mondiale est, de l'avis du gestionnaire de placement, le secteur immobilier le plus vulnérable aux fluctuations de l'économie. La courte durée des locations, conjuguée au caractère arbitraire des revenus tirés de ce type d'activité, a provoqué une grande instabilité dans ce secteur durant la récente récession mondiale. Le gestionnaire de placement croit cependant que cette instabilité s'est répercutée sur le cours actuel des titres des entreprises du secteur de l'hôtellerie et a fait naître des occasions de réaliser des rendements stables en termes de flux de trésorerie et une croissance à long terme du capital sur les placements dans des entreprises qui ont rééquilibré leur bilan. Le Fonds investira dans ce type d'occasions de placement, surtout sur les marchés canadiens.

Établissements de soins de longue durée : Le gestionnaire de placement croit que les tendances démographiques en Amérique du Nord appuient le placement à long terme dans les établissements de soins de longue durée. Ce secteur offre de l'hébergement et des soins aux personnes âgées, que ces personnes dépendent de subventions du gouvernement ou qu'elles payent pour des soins privés. Ce secteur englobe des entreprises du secteur immobilier se spécialisant dans la prestation de services comblant les besoins du secteur des soins de santé. Le gestionnaire de placement estime que les cours dans le secteur des soins de santé de longue durée sont depuis longtemps bien inférieurs à ce qu'ils devraient être et que ce secteur offre des occasions d'affaires en raison surtout de la stabilité des flux de trésorerie. Le Fonds prévoit miser sur des équipes de gestion chevronnées et efficaces qui sont compétentes et ont su faire leurs preuves dans ce type d'entreprise dont les marges sont peu élevées, mais qui procure de manière générale des flux de trésorerie constants.

Entreprises diversifiées : Le gestionnaire de placement estime que le secteur des entreprises diversifiées regroupe certaines des meilleures sociétés en Amérique du Nord qui sont structurées et gérées de manière à réduire les répercussions d'un ralentissement de l'économie. Ces sociétés sont généralement diversifiées sur les plans sectoriel et géographique, représentant ainsi un risque global moins élevé, et elles constitueront une tranche importante du portefeuille. Il s'agit du plus vaste secteur du marché immobilier canadien, en raison notamment de très grandes sociétés comme Brookfield Asset Management, surreprésentées au sein de l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX du Canada.

Autres : Le Fonds sera en mesure de consacrer un maximum de 20 % de la valeur totale du portefeuille à l'acquisition de titres d'autres secteurs que l'immobilier pour contrebalancer le caractère cyclique propre au secteur et s'efforcer d'augmenter le potentiel de rendement sans pour autant accroître indûment les risques. Les titres en question seront des titres producteurs de revenus émis par des entités ne faisant pas partie du secteur immobilier, comme des actions ordinaires ou privilégiées et des parts de fiducies de revenu, y compris des titres d'emprunt desdites entités.

Diversification géographique : Le gestionnaire de placement gèrera activement la répartition du portefeuille entre les régions géographiques, surtout en Amérique du Nord où sa société mère possède et exploite des immeubles d'une valeur de plus de 9 milliards de dollars, de sorte que le gestionnaire de placement dispose de renseignements sur le marché lui permettant de réagir rapidement à l'évolution des tendances.

Recours au financement

Le Fonds contractera une facilité de courtage de premier rang auprès du courtier principal après la clôture du placement, qui lui permettra d'emprunter au besoin le montant que le gestionnaire juge suffisant, dans la mesure toutefois où le montant maximal du capital n'excède pas 25 % de la valeur liquidative, calculée au moment de l'emprunt. Pour peu que le montant global du capital de tous les emprunts contractés dans le cadre de la facilité de crédit n'excède pas 25 % de la valeur liquidative à tout moment donné, le gestionnaire vendra des titres du portefeuille et affectera le produit de la vente, ou prendra toute autre mesure jugée raisonnable du point de vue commercial, pour minorer le montant global du capital de ces emprunts à hauteur d'un maximum de 25 % de la valeur liquidative.

Couverture du risque de change

En règle générale, le Fonds aura une exposition importante à des titres libellés dans d'autres monnaies que le dollar canadien. Initialement, au moins 90 % de la valeur des titres libellés dans une monnaie étrangère sera couverte par rapport au dollar canadien, étant toutefois entendu que le gestionnaire de placement aura discrétion pour abaisser cette limite.

Portefeuille de référence

Le tableau suivant présente la répartition minimale et maximale du portefeuille entre les divers secteurs envisagée par le gestionnaire de placement, ainsi que la répartition d'un portefeuille de référence, qui illustre les titres que le gestionnaire de placement aurait retenus pour constituer le portefeuille si celui-ci avait existé en date des présentes. Le rendement comptant moyen pondéré actuel des titres du portefeuille de référence s'établit à environ 8,0 %.

Ventilation par secteur – Pourcentage du portefeuille	Min.	Max.	Portefeuille de référence
Trésorerie et équivalents	1 %	25 %	1,67 %
FPI canadiennes	20 %	40 %	33,33 %
Titres du secteur immobilier canadien ¹	10 %	70 %	36,98 %
Titres du secteur immobilier américain ¹	0 %	40 %	13,45 %
Titres du secteur immobilier international	0 %	30 %	0,00 %
Autres secteurs que le secteur immobilier	0 %	20 %	14,57 %
			100,00 %

- 1) Les « titres du secteur immobilier canadien » et les « titres du secteur immobilier américain » comprennent les titres de sociétés d'exploitation immobilière, de FPI et de sociétés qui fournissent des services aux entités du secteur immobilier, mais, dans le cas des titres du secteur immobilier canadien, ceux-ci seront généralement composés exclusivement de titres de sociétés canadiennes imposables et d'EIPD imposables et excluront les entités de « FPI canadiennes » non imposables, qui font l'objet d'une autre répartition du portefeuille du Fonds.
- 2) Bien que de nombreuses entités du secteur immobilier canadien ne soient actuellement pas admissibles au statut d'EIPD imposables en vertu des mesures relatives aux EIPD du Canada (en raison des droits acquis respectés jusqu'au 31 décembre 2010), des entités qui ne seront normalement pas considérées comme des « FPI canadiennes » en vertu des mesures relatives aux EIPD (par exemple, certaines fiducies de revenu immobilières ou fiducies de redevances pétrolières et gazières) seront incluses ci-dessus dans les FPI canadiennes aux fins de la répartition du Fonds pour l'année civile 2010. Après 2010, les entités de ce type auront peut-être été converties en sociétés canadiennes imposables ou ne pourront plus échapper à l'impôt grâce à leurs droits acquis en vertu des mesures relatives aux EIPD, et elles seront par la suite incluses dans la catégorie « titres du secteur immobilier canadien ».

Les renseignements fournis ci-dessus constituent de l'information prospective et ne se veulent pas représentatifs du rendement futur des titres composant le portefeuille ni ne doivent être interprétés comme tels. Le portefeuille de référence pourrait ou non inclure des émetteurs pris en compte dans la compilation aux fins de l'analyse qui précède. Le rendement comptant du portefeuille pourrait être supérieur ou inférieur au rendement comptant actuel du portefeuille de référence, et il variera au fil du temps en fonction des changements apportés dans la composition du portefeuille et subira l'influence des facteurs décrits à la rubrique « Facteurs de risque » et ailleurs aux présentes. Le gestionnaire de placement gèrera activement le portefeuille en vue d'atteindre les objectifs de placement du Fonds. Par conséquent, la composition du portefeuille variera au fil du temps suivant l'évaluation que fait le gestionnaire de la situation sur les marchés et la disponibilité de titres du portefeuille appropriés, et elle est susceptible d'être considérablement différente de celle du sous-ensemble du portefeuille de référence décrit ci-dessus.

Les dix principaux émetteurs retenus pour le portefeuille de référence sont les suivants :

- Fonds de placement immobilier Crombie
- Dundee Real Estate Investment Trust
- Killam Properties Inc.
- Artis Real Estate Investment Trust
- InnVest Real Estate Investment Trust
- LeisureWorld Inc.
- Calloway Real Estate Investment Trust
- Fonds de placement immobilier Cominar
- First Capital Realty Inc.
- Fonds de placement immobilier RioCan

SURVOL DES SECTEURS DANS LESQUELS LE FONDS INVESTIT

Le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier canadien

Le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier canadien est bien établi, et ces titres sont fort répandus chez les investisseurs privés et institutionnels. À l'instar de beaucoup d'autres secteurs de placement, les cours des titres des FPI et des sociétés d'exploitation immobilière canadiennes ont considérablement fléchi pendant la crise financière mondiale. Toutefois, les FPI et les sociétés d'exploitation immobilière du Canada n'en ont pas autant subi les contrecoups que dans d'autres pays comme les États-Unis ou les pays de l'Europe. Il s'ensuit que le marché immobilier canadien est perçu comme étant en meilleure santé financière que le marché immobilier d'autres parties du monde, et le gestionnaire de placement s'attend à ce que les cours des titres de FPI et de sociétés d'exploitation immobilière cotés en Bourse continuent de générer des rendements positifs et stables.

Selon Statistique Canada, le produit intérieur brut (PIB) a augmenté de 1,2 % au quatrième trimestre de 2009, la hausse trimestrielle la plus importante depuis le troisième trimestre de 2000. Le PIB réel a augmenté de 0,6 % en décembre 2009, en hausse depuis quatre mois consécutifs.

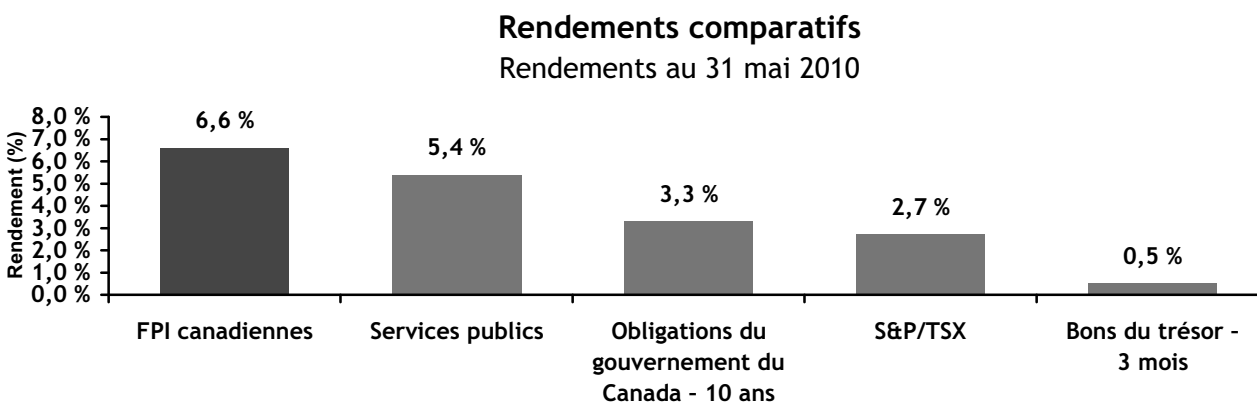
Le gestionnaire de placement s'attend à ce que les FPI et les sociétés d'exploitation immobilière tirent grandement parti de cette reprise de l'économie et que malgré les fluctuations normales du marché, un placement dans certaines FPI et sociétés d'exploitation immobilière canadiennes soit du coup susceptible de générer des rendements positifs et stables. D'après FPinfomart.ca, les FPI et les sociétés d'exploitation immobilière canadiennes ont mobilisé plus de 3 milliards de dollars par voie d'émission de nouveaux titres de participation en 2009, le marché du crédit s'étant montré de nouveau favorable aux titres du marché immobilier au cours de l'année. En outre, certaines FPI et sociétés d'exploitation immobilière ont

été en mesure de se financer par voie d'emprunt aux taux d'intérêt les plus faibles jamais enregistrés, ce qui leur permet de générer des rendements intéressants pour les investisseurs. Une large part des nouveaux fonds est affectée au financement de l'expansion, les FPI et les sociétés d'exploitation immobilière existantes ajoutant de nouvelles propriétés à leur portefeuille. De plus, des entités fermées du secteur immobilier, comme Northwest Healthcare Properties Real Estate Investment Trust et LeisureWorld Inc., sont en voie d'inscrire leurs titres sur des marchés boursiers afin de se ménager un accès au marché des capitaux, tendance qui, selon le pronostic du gestionnaire de placement, se maintiendra tout au long de l'année 2010 et offrira de nouvelles occasions de placement. Compte tenu de ces constatations, le gestionnaire de placement estime que le moment est tout indiqué pour souscrire des titres cotés en Bourse du secteur immobilier.

De l'avis du gestionnaire de placement, les FPI et les sociétés d'exploitation immobilière canadiennes pourraient permettre de se prémunir contre les effets de l'inflation, étant donné qu'à long terme, les loyers ont toujours progressé au rythme de l'inflation. Les FPI et les sociétés d'exploitation immobilière canadiennes pourraient également être en mesure de tirer parti de l'effet de levier positif lié à la possibilité d'emprunter à des taux d'intérêt inférieurs aux rendements annuels pouvant être générés par les propriétés productives de revenu.

Le gestionnaire de placement croit que les rendements sur les placements qu'offrent les FPI et les sociétés d'exploitation immobilière canadiennes demeurent concurrentiels et qu'ils ont la caractéristique d'offrir un rapport risque/rendement plus intéressant que les obligations du gouvernement, les obligations de sociétés non financières et les actions.

L'histogramme suivant illustre le rendement, en date du 31 mai 2010, d'un placement dans des FPI canadiennes par rapport à d'autres types de placements.

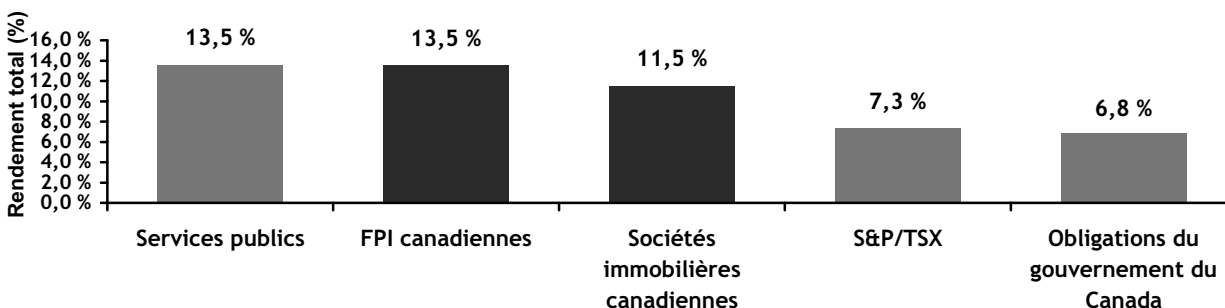


Source : Bloomberg

Note : Les FPI canadiennes sont représentées par l'indice plafonné des fiducies de placement immobilier S&P/TSX, indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière modifiée faisant partie d'un indice composé global, en l'occurrence les FPI du secteur des CPG financiers du marché des FPI. Les services publics sont représentés par l'indice plafonné des services aux collectivités S&P/TSX, indice pondéré en fonction de la capitalisation modifiée dont les composantes sont tirées d'un sous-ensemble d'actions de l'indice composé S&P/TSX. Les titres du S&P/TSX sont représentés par l'indice composé S&P/TSX, indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière conçu pour mesurer le niveau d'activité boursière des actions inscrites à la cote de la Bourse de Toronto.

L'histogramme suivant illustre le rendement total, en date du 31 mai 2010, d'un placement dans des FPI canadiennes sur une période de 10 ans par rapport à d'autres placements.

Comparaison des rendements moyens sur 10 ans TCAC sur 10 ans - au 31 mai 2010



Source : Bloomberg

Note : Les données sur les rendements sont historiques et tiennent compte de la variation du cours des actions et du réinvestissement des dividendes et des gains en capital. Les FPI canadiennes sont représentées par l'indice plafonné de rendement global des fiducies de placement immobilier S&P/TSX. Les sociétés d'exploitation immobilière canadiennes sont représentées par l'indice plafonné de rendement global S&P/TSX du secteur immobilier. Les services publics sont représentés par l'indice plafonné de rendement global des services aux collectivités S&P/TSX. Les titres du S&P/TSX sont représentés par l'indice composé de rendement global S&P/TSX. Les obligations du gouvernement du Canada sont représentées par l'indice Bloomberg/EFFAS de rendement global de toutes les obligations du gouvernement du Canada échéant dans plus de un an, qui inclut les obligations du gouvernement du Canada échéant dans au moins un an; les données sur le rendement sont historiques et tiennent compte de la variation du cours des actions et du réinvestissement des dividendes.

Les marchés financiers canadiens sont en évolution en raison des changements apportés aux mesures législatives fiscales canadiennes qui visent à éliminer d'ici 2011 le traitement fiscal privilégié qui était offert aux fiducies de revenu, sauf dans le cas de certaines FPI. À plus long terme, les FPI pourraient gagner en popularité en tant qu'entités dont les distributions font l'objet d'un traitement fiscal avantageux comparativement à d'autres structures de placement comme les fiducies de revenu, qui n'offrent pas pareilles distributions et dont on s'attend à ce que bon nombre soient converties en sociétés d'ici 2011. Le gestionnaire de placement croit que le secteur des FPI canadiennes intéressera du coup davantage les investisseurs recherchant des rendements avantageux sur le plan fiscal et qu'à mesure que les investisseurs des fiducies de revenu abandonneront ce type de placement pour se tourner vers des FPI admissibles au traitement fiscal avantageux, ce type de titres devrait prendre de la valeur grâce à sa « rareté ». Selon Standard & Poor's, la capitalisation boursière du marché canadien des fiducies de revenu s'établissait à 26,2 milliards de dollars en date du 31 mai 2010, et le gestionnaire de placement s'attend à ce qu'une partie de cette capitalisation soit graduellement transférée aux FPI au cours de l'année 2010.

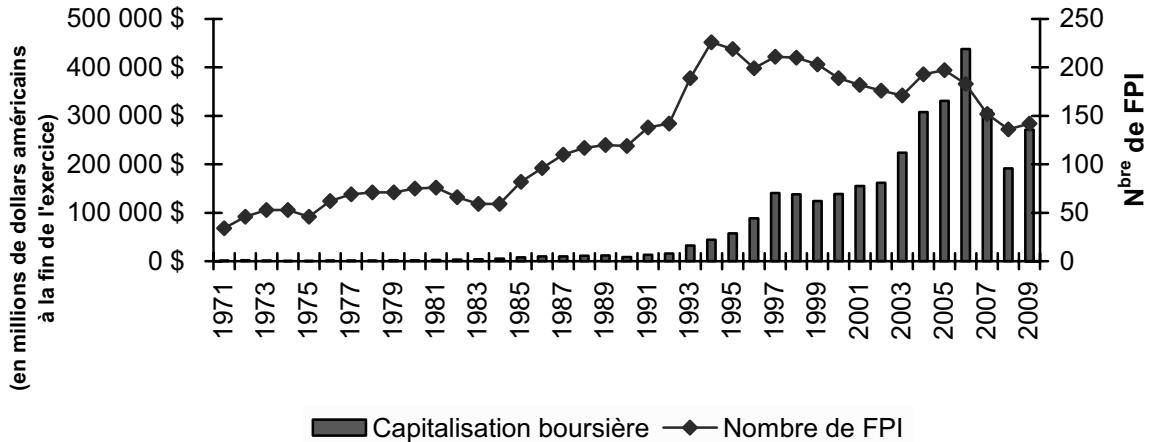
Le gestionnaire de placement estime que tous les facteurs susmentionnés créeront une pression à la hausse sur le cours des titres des FPI et des sociétés d'exploitation immobilière canadiennes et laissent croire que l'avenir des placements dans des titres du secteur immobilier canadien est très prometteur.

Le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier américain

Le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier américain est le plus développé du monde, et il offre une grande gamme de possibilités de placement dans tous les secteurs, toutes les régions et tous les profils de risque. Selon la National Association of Real Estate Investment Trusts, au cours de la dernière décennie, la capitalisation boursière des FPI cotées en Bourse des États-Unis est passée de 124 milliards de dollars américains à 271 milliards de dollars américains. Une bonne part de cette

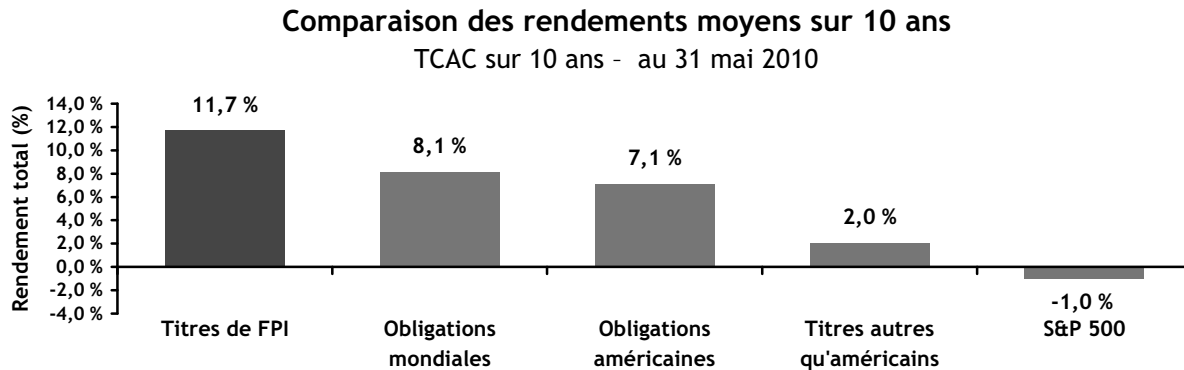
croissance a été enregistrée alors que les taux d'intérêt étaient à la baisse à l'échelle de la planète et que l'économie mondiale était en plein essor.

Le graphique suivant indique la capitalisation boursière du secteur des FPI américaines depuis 1971.



Source : Site Web de la National Association of Real Estate Investment Trusts

L'histogramme suivant compare le rendement global moyen sur dix ans d'un placement dans des FPI américaines par rapport à d'autres placements axés sur le rendement.



Source : Bloomberg

Note : Les données sur les rendements sont historiques et tiennent compte des variations du cours des actions et du réinvestissement des dividendes et des gains en capital. Les titres de FPI sont représentés par le MSCI US REIT Total Return Index. Les obligations mondiales sont représentées par le JPMorgan Global Aggregate Bond Index. Les obligations américaines sont représentées par le JPMorgan US Aggregate Bond Index. Les titres autres qu'américains sont représentés par le MSCI AC World Daily Total Return Index. Les titres du S&P 500 sont représentés par l'indice de rendement global S&P 500.

Comme l'économie en général, le marché du placement immobilier aux États-Unis a été secoué par une grave crise qui a commencé au milieu de 2007. Après plusieurs années de rendements annuels à deux chiffres, le prix des immeubles a atteint un sommet en 2007, flambée attisée par la grande disponibilité du crédit à coût modique et par les prédictions optimistes concernant la croissance future du revenu. La dernière récession a été plus marquée aux États-Unis qu'au Canada, et ce marché a connu une

sous-performance. L'indice MSCI US REIT révèle qu'en 2009, le rendement des titres cotés en Bourse du secteur immobilier américain a atteint 28,6 % (11,0 % en dollars canadiens), par rapport à un rendement de 46,9 % au Canada selon l'indice plafonné S&P/TSX du secteur immobilier.

Le gestionnaire de placement croit que, vu sa taille et sa longue histoire, le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier américain offre des occasions très prometteuses tant en termes de positionnement stratégique à court terme que de stratégies de création de valeur à long terme. En outre, le gestionnaire de placement estime qu'en 2010, les FPI et les sociétés d'exploitation immobilière américaines dont l'objectif est d'atteindre des taux de rendement à long terme stables supérieurs à la moyenne privilégieront de plus en plus les immeubles de grande qualité générant des revenus constants et situés dans les marchés les plus avantageux. Le gestionnaire de placement croit que des occasions de placement intéressantes et à très bas prix se présenteront, ce qui permettra aux FPI et sociétés d'exploitation immobilière de s'en porter acquéreurs dès le début de la reprise de l'économie américaine. Avec le raffermissement de l'économie, le gestionnaire de placement s'attend à ce que les taux d'occupation et les loyers augmentent, ce qui, selon toute attente, devrait favoriser une amélioration des éléments fondamentaux et une hausse du prix des immeubles sous-jacents.

De plus, plusieurs économistes ont prévenu contre une poussée inflationniste, et le gestionnaire de placement croit que l'immobilier sera de plus en plus recherché pour son rôle traditionnel de mode de protection contre l'inflation. Selon le gestionnaire de placement, les tendances sur le marché immobilier américain seront notamment les suivantes: i) un pourcentage élevé de projets d'aménagement en cours, dont des immeubles déjà construits largement inoccupés, se retrouveront en situation précaire au cours de la prochaine année; ii) les prêts seront de plus en plus souvent rappelés ou les prêteurs modifieront leur marge, ce qui créera un grand nombre d'occasions d'acquisition intéressantes; iii) les prix seront de plus en plus avantageux en 2010; et iv) le marché étant à son plus bas niveau, le volume des opérations devrait augmenter. Le gestionnaire de placement estime que, dans l'ensemble, l'immobilier retrouvera son rôle traditionnel de placement productif de revenu et que la plus-value restera au second plan à moyen terme, de sorte que les FPI américaines se concentreront sur les propriétés offrant la meilleure croissance du revenu.

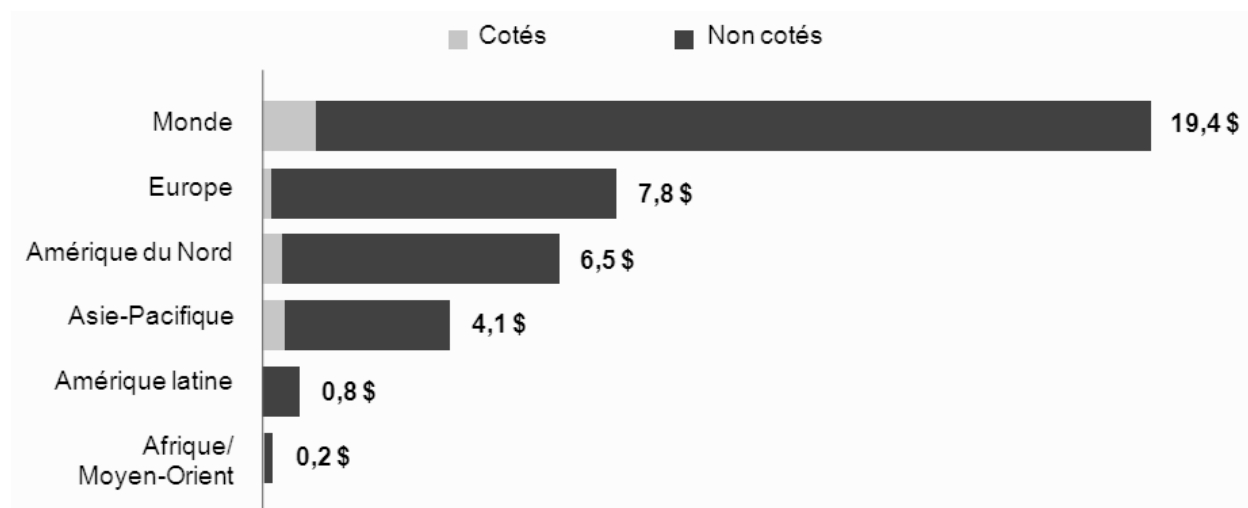
Le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier mondial

Le gestionnaire de placement croit qu'un placement dans des titres du secteur immobilier mondial constitue l'un des moyens les plus directs et efficaces de bénéficier de la croissance de l'économie et de celle d'une région, étant donné que les sociétés du secteur immobilier tirent habituellement la majeure partie de leur revenu d'immeubles situés dans leur pays d'origine. En revanche, les sociétés multinationales sont non seulement exposées à leurs marchés nationaux, mais également aux marchés et aux monnaies de chacun des pays où elles exercent des activités.

De plus en plus de pays adoptent des lois qui permettent de posséder des immeubles au sein d'une structure de FPI, offrant ainsi la possibilité d'un allègement fiscal aux entités du secteur immobilier qui versent la majeure partie de leur revenu aux investisseurs. Le gestionnaire de placement croit que cette tendance entraînera une plus grande concentration de la propriété immobilière au sein des FPI et des sociétés d'exploitation immobilière cotées en Bourse sur les marchés mondiaux et ouvrira de nouvelles occasions de placement.

Le marché des titres cotés en Bourse du secteur immobilier mondial est dominé par les marchés immobiliers les mieux établis des États-Unis, du Canada, du Royaume-Uni, de l’Australie et du Japon, qui représentent plus de 60 % des titres cotés en Bourse du secteur immobilier (source : indice FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate). D’après un rapport de recherche publié par UBS en juin 2009, au cours de la dernière décennie, la capitalisation boursière des entités cotées en Bourse du secteur immobilier mondial a atteint plus de 1,2 billion de dollars américains, soit environ 6 % du total du marché immobilier mondial, dont la valeur est estimée à plus de 19,4 billions de dollars américains. Le graphique suivant illustre la part relative des marchés immobiliers détenue par des entités cotées en Bourse dans chacune des régions :

Actifs immobiliers cotés / actifs immobiliers non cotés (en billions de dollars américains)¹



1) USB Research, juin 2009

Les montants en dollars américains représentent le total des titres immobiliers cotés et non cotés pour chaque région.

L’indice FTSE EPRA/NAREIT Developed (Global), qui comprend les principaux titres du secteur immobilier les plus négociés en Asie, en Europe et en Amérique du Nord, a affiché un rendement de 32,3 % en 2009.

Les écarts observés au chapitre de la valeur des immeubles à l’échelle mondiale permettent de tirer parti des disparités entre les divers cycles économiques et immobiliers. Les titres de certaines sociétés sont négociés à escompte par rapport à la valeur liquidative estimative du portefeuille sous-jacent, alors que d’autres sont plutôt négociés à prime. Or, la recherche de valeur est à la base même d’une gestion de portefeuille active, la meilleure approche en matière de placement immobilier sur les marchés mondiaux selon le gestionnaire de placement.

RESTRICTIONS DE PLACEMENT

Restrictions de placement du Fonds

La déclaration de fiducie prévoit des restrictions de placement qui, dès le placement initial des biens du Fonds, interdisent à celui-ci de faire ce qui suit :

- a) le Fonds ne peut faire l'acquisition de titres du portefeuille (à l'exception de titres d'emprunt à court terme émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou une province ou municipalité canadienne) si cette acquisition ferait en sorte que les titres de l'émetteur en question représentent plus de 10 % de l'actif total du Fonds;
- b) le Fonds ne peut faire l'acquisition de titres du portefeuille si, par suite de cette acquisition, il serait tenu de faire une offre d'achat visant à la mainmise qui constitue une « offre formelle » aux fins de la *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) ou des dispositions équivalentes des lois sur les valeurs mobilières applicables d'un autre territoire;
- c) le Fonds n'effectuera et ne détiendra pas de placements et n'exercera pas d'activités qui feraient en sorte de le priver de son statut de « fiducie d'investissement à participation unitaire » ou de « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la Loi de l'impôt;
- d) le Fonds ne peut détenir de « titres » d'une « entité déterminée », sauf une « entité de placement de portefeuille », (comme définie dans les mesures relatives aux EIPD) si la juste valeur marchande desdits titres excède 10 % des capitaux propres de l'entité en question aux fins de la Loi de l'impôt;
- e) le Fonds ne peut détenir de « titres » d'une « entité déterminée », sauf une « entité de placement de portefeuille », (comme définie dans les mesures relatives aux EIPD) si, compte tenu des titres d'entités affiliées à l'entité déterminée que le Fonds détient, lesdits titres ont une juste valeur marchande totale qui excède 50 % des capitaux propres du Fonds aux fins de la Loi de l'impôt;
- f) le Fonds ne peut faire l'acquisition de biens qui constituent des « biens canadiens immeubles, réels ou miniers » aux fins de la Loi de l'impôt si, à tout moment au cours d'une année d'imposition, la juste valeur marchande totale desdits biens que le Fonds détient excède 45 % des capitaux propres du Fonds aux fins de la Loi de l'impôt,

(pour ce qui est des alinéas d), e) et f), se reporter à la rubrique « Incidences fiscales – Les stratégies de placement du Fonds et les mesures relatives aux EIPD »);

- g) le Fonds n'effectuera pas et ne détiendra pas de placement dans i) des titres d'une entité non-résidente, une participation dans une telle entité, un droit d'acquérir pareils biens ou une participation dans une société de personnes qui détient pareils biens qui feraient en sorte que le Fonds (ou la société de personnes) doive inclure des sommes imposantes dans son revenu aux termes de l'article 94.1 de la Loi de l'impôt, ii) une participation dans une fiducie qui obligerait le Fonds à déclarer un revenu au titre de ladite participation conformément aux règles de l'alinéa 94(1)d) de la Loi de l'impôt, ou iii) une participation dans une fiducie non-résidente autre qu'une « fiducie étrangère exempte » aux fins du projet d'article 94 de la Loi de l'impôt, comme il est prévu dans les propositions de modification de la Loi de l'impôt traitant des fiducies non-résidentes énoncées dans l'avis de motion de voies et moyens visant à modifier la Loi de l'impôt daté du 4 mars 2010 (ou de modifications auxdites propositions, des dispositions finalement édictées ou des dispositions les remplaçant);

- h) le Fonds ne fera pas l'acquisition et ne détiendra pas de titres d'une entité qui serait une société étrangère affiliée du Fonds aux fins de la Loi de l'impôt;
- i) le Fonds ne fera pas l'acquisition de titres qui constitueraient des actifs non liquides (au sens du Règlement 81-102) si, immédiatement après l'acquisition, plus de 10 % de l'actif total du Fonds, au moment de l'acquisition, constitueraient des actifs non liquides;
- j) le Fonds ne vendra pas d'options d'achat ni d'options de vente;
- k) le Fonds n'investira pas dans des émetteurs installés à l'extérieur d'économies industrialisées, sauf qu'un montant pouvant atteindre 10 % de l'actif net du Fonds peut être investi dans des titres d'émetteurs dont le siège social est dans un pays compris dans l'indice MSCI des marchés émergents;
- l) le Fonds n'empruntera pas plus de 25 % de la valeur liquidative;
- m) le Fonds ne consentira aucun prêt ni ne garantira d'obligations, bien qu'il pourra acquérir et détenir des titres d'emprunt (notamment des obligations, des débentures, des certificats de dépôt, des acceptations bancaires et des dépôts à terme fixe) conformément aux objectifs de placement;
- n) le Fonds ne vendra pas de titres à découvert;
- o) le Fonds n'effectuera aucun placement en vue d'exercer le contrôle sur la direction d'un émetteur de titres du portefeuille;
- p) sauf autorisation contraire du Règlement 81-102 (comme si le Fonds était assujéti au Règlement 81-102), le Fonds ne prêtera aucun des biens du Fonds;
- q) le Fonds n'agira pas en tant que preneur ferme, sauf dans la mesure où il peut être réputé être un preneur ferme dans le cadre de la vente de titres du portefeuille;
- r) le Fonds ne fera aucun placement dans des titres qui constitueraient un « abri fiscal déterminé » au sens de l'article 143.2 de la Loi de l'impôt;
- s) le placement du Fonds dans des actions d'une société américaine ou dans des parts d'une fiducie américaine doit être effectué dans des actions ou des parts qui sont régulièrement négociées sur un marché de valeurs établi aux États-Unis;
- t) le Fonds ne détiendra pas plus de 5 % d'une catégorie d'actions d'une société ou de parts d'une fiducie américaine;
- u) le Fonds n'investira pas plus 20 % de la valeur liquidative totale dans des titres d'entités exerçant leurs activités hors du secteur immobilier.

Si une restriction en pourcentage applicable à un placement ou à l'utilisation d'actifs dont il est question aux paragraphes i), j) et u) ci-dessus est respectée au moment de l'opération, des changements ultérieurs à la valeur marchande du placement ou à la valeur liquidative ne seront pas considérés comme une violation des restrictions de placement. Si le Fonds reçoit d'un émetteur des droits de souscription visant l'achat de titres de cet émetteur et qu'il exerce ces droits de souscription à un moment où les titres de cet émetteur qu'il détient excéderaient par ailleurs les limites susmentionnées, l'exercice de ces droits ne constituera pas une violation des restrictions de placement si, avant la réception des titres de cet émetteur dans le

cadre de l'exercice de ces droits, le Fonds a vendu des titres de la même catégorie suffisants, en nombre et en valeur, pour se conformer à cette restriction.

L'approbation des porteurs de parts est nécessaire pour modifier les objectifs de placement ou les restrictions de placement du Fonds. Se reporter à la rubrique « Questions relatives aux porteurs de titres — Questions exigeant l'approbation des porteurs de parts ».

FRAIS ET DÉBOURS

Le texte qui suit dresse la liste des frais et débours qu'un porteur de parts est susceptible de devoir payer indirectement en effectuant un placement dans le Fonds. Le Fonds devra régler ces frais et débours, ce qui, par conséquent, réduira la valeur du placement d'un porteur de parts dans le Fonds.

Frais et débours initiaux

Les frais estimatifs du placement (notamment les frais engagés pour la constitution et l'organisation du Fonds, les frais d'impression et de rédaction du présent prospectus, les frais et honoraires juridiques, les frais de commercialisation et les autres débours raisonnables engagés par les placeurs pour compte ainsi que d'autres frais accessoires), qui devraient s'établir à 500 000 \$ (sans toutefois pouvoir excéder 1,5 % du produit brut du placement), ainsi que la commission des placeurs pour compte, seront réglés par le Fonds, qui les prélèvera sur le produit du placement.

Commission des placeurs pour compte

Le Fonds versera aux placeurs pour compte une rémunération de 0,525 \$ la part de catégorie A (5,25 % du prix par part de catégorie A) et de 0,225 \$ la part de catégorie F (2,25 % du prix par part de catégorie F) vendues par les placeurs pour compte.

Frais de gestion

Aux termes de la convention de gestion, le Fonds versera au gestionnaire une rémunération annuelle (les « **frais de gestion** ») d'un montant correspondant à 1,25 % de la valeur liquidative, calculée quotidiennement et payable mensuellement à terme échu, majorée d'un montant équivalant aux frais de service et des taxes exigibles. Les frais de gestion pour un mois donné seront payables à terme échu dans les cinq jours ouvrables qui suivent la fin du mois. Il incombera au gestionnaire de verser la rémunération au gestionnaire de placement. Les frais de gestion peuvent être réglés au comptant ou en échange de parts de catégorie A, ou les deux, au gré du gestionnaire. Dans la mesure où des parts de catégorie A sont émises au gestionnaire en paiement des frais de gestion, la valeur de ces parts correspondra à la valeur liquidative par part de catégorie A, calculée le dernier jour du mois à l'égard duquel les frais de gestion sont exigibles.

Frais de service

Le gestionnaire versera des frais de service annuels à chacun des courtiers de plein exercice inscrits à l'égard de chacune des parts de catégorie A détenue par les clients de ce courtier, d'un montant correspondant à 0,4 % de la valeur liquidative par part de catégorie A. Les frais de service seront payables trimestriellement, à raison de un quart de 0,4 % de la valeur liquidative par part de catégorie A (calculée le dernier jour ouvrable de chaque trimestre civil), multiplié par le nombre total de parts de catégorie A détenues par tous les clients de ce courtier inscrit le dernier jour de ce trimestre, et ils seront payés aussitôt que possible après la fin du trimestre civil visé et majorés des taxes exigibles. Aucuns frais de service ne sont exigibles à l'égard des parts de catégorie F. Il incombera au gestionnaire de verser les frais de service aux placeurs pour compte.

Frais courants

Le Fonds acquittera tous les frais ordinaires engagés dans le cadre de son exploitation et de son administration. Il est prévu que les frais et débours du Fonds comprendront notamment, selon le cas, tous les frais liés aux opérations du portefeuille, les frais et honoraires payables au gestionnaire et à d'autres fournisseurs de service, les frais de garde, les frais et honoraires juridiques, les frais de comptabilité, de vérification et d'évaluation, les frais et débours des membres du CEI, les frais liés au respect du Règlement 81-107, les frais et débours relatifs à l'exercice des droits de vote par procuration par un tiers, les primes de l'assurance souscrite en faveur des administrateurs et des dirigeants du gestionnaire, du gestionnaire de placement et des membres du CEI, les frais afférents aux rapports destinés aux porteurs de parts, les honoraires des agents chargés de la tenue des registres et des agents des transferts et des distributions, les frais d'impression et d'envoi postal, les droits d'admission à la cote d'une Bourse et les autres frais et débours administratifs engagés dans le cadre de l'obligation d'information continue et des relations avec les investisseurs, les frais de maintenance du site Web, les taxes, les commissions de courtage, les coûts et frais relatifs à l'émission de parts, les coûts et frais d'établissement des rapports financiers et autres rapports; les coûts et frais requis pour se conformer aux lois, aux règlements et aux politiques applicables, les dépenses extraordinaires que le Fonds peut engager ainsi que toutes les sommes versées au titre de la dette. Seront aussi compris dans ces frais ceux occasionnés par une action, une poursuite ou une autre instance dans le cadre ou à l'égard de laquelle le gestionnaire de placement, le gestionnaire, le CEI ou leurs dirigeants, administrateurs, employés, conseillers ou mandataires respectifs ont droit à une indemnisation de la part du Fonds.

Le gestionnaire estime que les frais d'exploitation du Fonds, à l'exclusion des coûts de gestion, des frais de service de la dette et autres coûts et des frais de courtage associés aux opérations du portefeuille, totaliseront environ 250 000 \$ par année.

Services supplémentaires

Les ententes concernant des services supplémentaires intervenues entre le Fonds et le gestionnaire, ou un membre du même groupe que celui-ci, qui ne sont pas décrites dans le présent prospectus seront conclues à des conditions aussi avantageuses pour le Fonds que celles qui seraient conclues avec des personnes sans lien de dépendance (au sens de la Loi de l'impôt) pour des services comparables, et le Fonds acquittera tous les frais et débours liés à ces services supplémentaires.

FACTEURS DE RISQUE

L'achat de titres aux termes des présentes comporte un certain nombre de risques. Les risques décrits ci-après ne sont pas les seuls risques liés à un placement dans les parts. Si l'un des risques suivants se concrétise, ou si d'autres risques se concrétisent, les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière du Fonds pourraient s'en ressentir sérieusement et les acquéreurs pourraient perdre leur placement dans sa totalité. D'autres risques et incertitudes dont le Fonds n'a pas connaissance ou qui sont considérés comme négligeables à l'heure actuelle peuvent également nuire aux activités du Fonds. Si de tels risques, importants ou non, se concrétisent effectivement, l'entreprise, la situation financière, les liquidités, les résultats d'exploitation, la valeur des parts ou l'évolution des prix du Fonds, de même que la capacité du Fonds d'effectuer des distributions, pourraient en souffrir. Outre les facteurs de risque mentionnés ailleurs dans le présent prospectus, les acquéreurs éventuels devraient tenir compte des risques suivants, qui découlent de l'achat de tels titres.

Risques liés au Fonds en général

Perte du placement

Un placement dans le Fonds ne convient qu'aux investisseurs qui ont la capacité d'assumer la perte d'une partie ou de la totalité de leur placement et qui peuvent supporter qu'aucune distribution ne soit versée dans certaines périodes.

Absence de garantie de rendement

Rien ne garantit qu'un placement dans le Fonds produira un rendement positif à court ou à long terme.

Gestion de portefeuille

Il existe un risque que les stratégies de placement que le gestionnaire de placement utilise pour gérer le portefeuille n'engendrent pas les résultats attendus.

Rendement des émetteurs

La valeur liquidative, la valeur liquidative par part de catégorie A et la valeur liquidative par part de catégorie F fluctueront en fonction de la valeur des titres du portefeuille détenus, qui dépendra, en partie, du rendement des émetteurs de ces titres. En outre, des forces économiques externes peuvent réduire la capacité concurrentielle et la rentabilité des entreprises représentées par les titres du portefeuille, ce qui nuirait considérablement à la valeur de ces titres. La valeur des titres acquis par le Fonds sera influencée par des facteurs et risques commerciaux qui échappent au contrôle du gestionnaire de placement, du gestionnaire et du Fonds.

La valeur des parts peut varier en fonction de facteurs tels que les taux d'intérêt, la volatilité du marché des capitaux, les cycles et le climat économiques, les événements politiques, la politique gouvernementale et les modifications fiscales et réglementaires. Bon nombre des titres détenus par le Fonds seront assujettis à une réglementation, et il y a un risque que les actes d'un organisme de réglementation ou une intervention politique influencent le cours des titres du portefeuille.

Le montant des distributions pouvant être versées aux porteurs de parts dépendra en partie du montant des distributions versées par les émetteurs des titres détenus dans le portefeuille par le Fonds. Le Fonds ne peut prédire si les titres qu'il détient seront négociés à la valeur liquidative des émetteurs des titres, ou à escompte ou à prime par rapport à cette valeur liquidative, ni s'il y aura des distributions sur ces titres et à quel moment.

Le Fonds peut investir dans des sociétés d'exploitation immobilière, des FPI et d'autres entités dont les titres sont peu négociés. Il peut donc être difficile pour le Fonds de négocier les titres de ces émetteurs sans incidence négative sur le cours de ces titres et, par conséquent, sur la valeur liquidative. Rien ne garantit que le Fonds sera en mesure de vendre les titres du portefeuille à des prix supérieurs à ceux qui pourraient être payés par ailleurs à des épargnants ou au prix d'acquisition payé par le Fonds.

La valeur liquidative par part de catégorie A et la valeur liquidative par part de catégorie F peuvent ne pas refléter le prix auquel ces parts peuvent être vendues.

Niveaux de négociation

Sur le marché, les parts de catégorie A peuvent se négocier à escompte par rapport à la valeur liquidative par part de catégorie A, et rien ne garantit que les parts seront négociées à un prix équivalent (ou supérieur) à la valeur liquidative par part de catégorie A.

Parts de catégorie F non cotées en Bourse

Les parts de catégorie F ne seront pas inscrites à la cote d'une Bourse. Il est prévu que la principale source de liquidités en ce qui concerne les parts de catégorie F sera leur conversion en parts de catégorie A, puis la vente de ces parts de catégorie A sur la Bourse de Toronto.

Courtier principal

Les actifs du Fonds peuvent être détenus en partie ou en totalité dans un ou plusieurs comptes sur marge, étant donné que le Fonds aura recours à du financement. Les comptes sur marge peuvent assurer moins efficacement la mise à part de l'actif des clients qu'une convention de dépôt plus traditionnelle. De même, le courtier principal peut prêter, donner en gage ou hypothéquer les actifs du Fonds dans de tels comptes, ce qui pourrait entraîner la perte de ces actifs. Par conséquent, les actifs du Fonds pourraient être gelés ou inaccessibles aux fins de retrait ou de négociation subséquente pendant une longue période si le courtier principal éprouve des difficultés financières. Le cas échéant, le Fonds pourrait subir des pertes si l'actif du courtier principal est insuffisant pour rembourser les dettes envers les créanciers et si l'évolution défavorable du marché l'empêche de négocier ses placements. De plus, il est peu probable que le courtier principal sera alors en mesure de fournir du financement au Fonds, ce qui nuirait aux rendements de ce dernier.

Absence de garantie quant à l'atteinte des objectifs

Rien ne garantit que le Fonds pourra atteindre ses objectifs de distribution mensuelle et d'accroissement du capital. Les fonds disponibles aux fins de distribution aux porteurs de parts fluctueront entre autres en fonction des distributions et des intérêts obtenus à l'égard des titres détenus dans le portefeuille et de la valeur de ces titres. Un placement dans le Fonds ne convient qu'aux investisseurs qui ont la capacité d'assumer la perte d'une partie ou de la totalité de leur placement et qui peuvent supporter qu'aucune distribution ne soit versée dans certaines périodes.

Situation financière mondiale

Depuis deux ans, les marchés des capitaux mondiaux ont connu un accroissement marqué de la volatilité causé en partie par la réévaluation des actifs figurant au bilan des institutions financières internationales et des titres qui y sont rattachés. Cette situation a contribué à la réduction de la liquidité parmi les institutions financières et à l'endroit des émetteurs qui empruntent auprès d'elles. Rien ne garantit que l'effet combiné des importantes réévaluations et restrictions en matière de disponibilité du crédit ne continuera pas de porter gravement atteinte aux économies mondiales à court et à moyen terme. Certaines de ces économies peuvent subir une baisse considérable de leur croissance ou une récession. Le repli important des marchés sur lesquels le Fonds investit pourrait avoir une incidence négative sur le Fonds.

Participation à l'échange

Le produit réalisé par le Fonds grâce au placement pourrait prendre la forme de dépôts aux termes de l'option d'échange. Par conséquent, le portefeuille pourrait initialement être exposé à la valeur des titres d'un nombre limité d'émetteurs de titres échangés. Le Fonds pourrait devoir disposer de titres à des prix

inférieurs aux cours auxquels ils se négocient alors et peut-être à des prix qui sont inférieurs à l'évaluation qu'en fait le gestionnaire de placement. Cette éventualité pourrait avoir une incidence défavorable sur la valeur liquidative en attendant la cession des titres admissibles. Il est impossible de garantir que ces éléments n'auront pas d'incidence défavorable et importante sur le rendement du Fonds à court terme. En outre, le cours de ces titres à la date de clôture pourrait être supérieur ou inférieur au cours utilisé afin de calculer les ratios d'échange pour ces titres. Malgré cette fluctuation, les ratios d'échange ne changeront pas, à moins d'indication contraire, après la date à laquelle ils ont été établis et, par conséquent, si le cours d'un titre admissible à la date de clôture est inférieur au cours utilisé pour calculer le ratio d'échange, le Fonds paiera en réalité davantage pour acquérir les titres admissibles que ce qu'il aurait payé pour acquérir le même titre sur le marché à la date de clôture. La valeur des titres admissibles pourrait aussi augmenter après l'expiration du droit de retrait de l'acheteur.

Rachat des parts

Si les porteurs d'un nombre important de parts exercent leur droit de rachat, le nombre de parts en circulation, la valeur liquidative et le volume de négociation des parts de catégorie A pourraient s'en trouver considérablement réduits, et les dépenses du Fonds seraient réparties sur un nombre inférieur de parts, ce qui engendrerait un ratio des coûts de gestion par part plus élevé et des distributions par part potentiellement moindres.

Financement

Le recours au financement par le Fonds peut entraîner des pertes ou une diminution des distributions en espèces nettes aux porteurs de parts, ou les deux, ou peut forcer le Fonds à vendre des titres du portefeuille afin de se conformer aux modalités de toute marge ou autre facilité de financement. Ces ventes pourraient avoir lieu à des prix qui font baisser la valeur du portefeuille et le rendement du Fonds. Les frais d'intérêt et les frais bancaires engagés à l'égard de la facilité de crédit peuvent dépasser les gains ou pertes en capital additionnels et le revenu tiré du placement additionnel dans les titres du portefeuille.

Outre le financement contracté directement par le Fonds, les porteurs de parts seront indirectement exposés aux risques liés au financement utilisé par les émetteurs des titres du portefeuille. Des fluctuations des taux d'intérêt, l'insuffisance des fonds pour refinancer la dette existante et l'incapacité d'un ou de plusieurs émetteurs de générer des revenus suffisants pour effectuer les paiements au titre du capital et des intérêts à l'égard de leur dette peuvent forcer l'émetteur ou les émetteurs en question à vendre une partie ou la totalité de leurs actifs, ce qui pourrait réduire le rendement global que le Fonds tire de son placement dans les titres du portefeuille émis par l'émetteur ou les émetteurs en question.

Antécédents d'exploitation

Le Fonds est une fiducie de placement nouvellement constituée sans antécédents d'exploitation. Il n'existe actuellement aucun marché public pour les parts, et rien ne garantit qu'un marché public actif se formera ou se maintiendra pour les parts après la conclusion du placement.

Dépendance à l'égard de la gestion

Les porteurs de parts seront tributaires de la gestion de portefeuille exercée par le gestionnaire de placement. Les investisseurs qui ne veulent pas dépendre de la gestion de portefeuille exercée par le gestionnaire de placement ne devraient pas investir dans les parts. Le gestionnaire de placement gère un autre fonds qui présente des objectifs et une orientation de placement semblables à ceux du Fonds. Les gestionnaires qui seront principalement responsables de la gestion des placements du Fonds, Charles Dillingham et Derek Warren, possèdent une vaste expérience en gestion de portefeuilles de titres

de participation, mais rien ne garantit que ces personnes demeureront au service du gestionnaire de placement tout au long du mandat de ce dernier en qualité de gestionnaire de portefeuille du Fonds.

Les porteurs de parts seront tributaires de la gestion administrative du gestionnaire. Les investisseurs qui ne veulent pas dépendre de la gestion administrative du gestionnaire ne devraient pas investir dans les parts. Sunstone gère d'autres fonds de placement immobilier qui possèdent et exploitent des portefeuilles d'immeubles commerciaux et industriels au Canada ainsi que des immeubles à logements multiples aux États-Unis et qui ont la même orientation de placement que le Fonds. Les commettants du gestionnaire, Darren Latoski et Steve Evans, assumeront la responsabilité principale de la gestion administrative du Fonds et possèdent beaucoup d'expérience dans la gestion de fonds semblables, mais rien ne garantit que ces personnes demeureront au service du gestionnaire tout au long du mandat de ce dernier en qualité de gestionnaire du Fonds.

Conflits d'intérêts potentiels

Les administrateurs et les dirigeants du gestionnaire de placement ainsi que des sociétés membres de son groupe et des sociétés ayant un lien avec lui, y compris Morguard et Morguard REIT, assurent la promotion, la gestion ou la gestion de placement d'autres fonds ou fiducies qui investissent principalement dans l'immobilier et les titres de participation. Les administrateurs et les dirigeants du gestionnaire ainsi que des sociétés membres de son groupe et des sociétés ayant un lien avec lui, y compris Sunstone et Pure Industrial Real Estate Trust, investissent dans des immeubles, en gèrent, en possèdent et en exploitent, et s'occupent également de la promotion, de la gestion ou de la gestion de placement d'autres fonds ou fiducies qui investissent principalement dans l'immobilier et les titres de participation.

Nature des parts

Les parts ont certains attributs en commun avec les titres de participation et les titres d'emprunt. Elles diffèrent des titres d'emprunt parce qu'aucun capital ne doit être remboursé aux porteurs de parts. Les parts représentent une participation fractionnaire dans l'actif du Fonds. Les porteurs de parts n'ont aucun des droits prévus par la loi normalement associés à la propriété d'actions d'une société, par exemple le droit d'instituer une action en cas d'abus ou une action oblique.

Restrictions en matière de propriété par des non-résidents

La déclaration de fiducie prévoit qu'à aucun moment, des non-résidents ne peuvent directement ou indirectement détenir plus de 40 % des parts en circulation (pourcentage calculé selon le nombre de parts ou la juste valeur marchande) ou en être les propriétaires véritables. Les restrictions quant à la propriété des parts par des non-résidents peuvent avoir une incidence négative sur la liquidité des parts. Par ailleurs, la vente par des non-résidents d'un nombre important de parts à la demande du Fonds peut avoir une incidence défavorable sur le cours des parts.

Risques liés au secteur immobilier

Le Fonds investira principalement dans des titres d'émetteurs actifs dans le secteur immobilier. Les actifs, les bénéfices et la valeur des titres des émetteurs du secteur immobilier sont influencés par quantité de facteurs différents, notamment les cycles économiques, l'inflation, le coût des capitaux à la disposition des émetteurs du secteur immobilier, le niveau des taux d'intérêt à court et à long terme, le moment où l'offre augmente, la confiance des consommateurs, la confiance des investisseurs à l'égard de catégories d'actifs concurrentes, les tendances démographiques, les politiques des divers paliers de gouvernement et la santé économique de secteurs comme ceux du commerce de détail et du tourisme.

En règle générale, les émetteurs du secteur immobilier sont exposés à certains risques du fait qu'ils sont directement propriétaires d'immeubles. Les placements immobiliers sont touchés par la conjoncture économique générale, les marchés immobiliers locaux, l'offre et la demande pour les locaux loués, la concurrence découlant de la disponibilité d'autres locaux et divers autres facteurs. La valeur d'un immeuble et des améliorations qui y sont apportées peut également dépendre de la solvabilité et de la stabilité financière des locataires ainsi que des taux d'occupation des immeubles sous-jacents au portefeuille.

Il existe également des types de risques liés à la propriété d'immeubles, habituellement de nature catastrophique, comme des guerres ou la contamination de l'environnement, qui sont non assurables ou assurables uniquement à des coûts exorbitants. De plus, les lois sur l'environnement peuvent tenir un émetteur du secteur immobilier responsable des frais d'enlèvement de certaines substances dangereuses et des mesures correctives devant être apportées à certains lieux dangereux.

La propriété d'immeubles peut aussi exiger certaines dépenses importantes, dont les impôts fonciers, les frais d'entretien, les paiements hypothécaires, les frais d'assurance et les frais connexes, peu importe si l'immeuble génère ou non un revenu.

Risques liés au portefeuille

Composition du portefeuille

Le gestionnaire de placement ne peut prédire quelle sera la composition initiale du portefeuille, et la composition du portefeuille dans son ensemble peut parfois varier beaucoup, au fur et à mesure que le gestionnaire de placement acquiert et vend des titres du portefeuille. Le portefeuille peut afficher des concentrations dans certains types de titres, produits de base, secteurs ou régions, de sorte qu'il se trouve moins diversifié qu'il était prévu initialement.

Risque de concentration

Le Fonds investira principalement dans le secteur immobilier. Investir dans un secteur précis du marché public comporte de plus grands risques qu'investir dans tous les secteurs du marché public. Si un secteur recule ou devient moins populaire, la valeur des titres de la majorité ou de la totalité des émetteurs de ce secteur baisse généralement plus vite que celle du marché dans son ensemble.

Cession des titres du portefeuille

Rien ne garantit qu'il existera un marché adéquat pour les titres du portefeuille. Le Fonds ne peut prédire si les titres du portefeuille qu'il détient seront négociés à la valeur liquidative, ou à escompte ou à prime par rapport à cette valeur liquidative, le cas échéant. Si le marché est particulièrement non liquide pour un titre en particulier, le Fonds pourrait être empêché d'en disposer ou d'en disposer à un prix acceptable.

Risque d'insolvabilité

Certains titres du portefeuille peuvent provenir d'émetteurs fortement susceptibles de devenir insolubles au cours de la période où les titres font partie du portefeuille. Si un émetteur devient insolvable alors que le Fonds en détient des titres, la valeur liquidative s'en trouvera réduite.

Risque lié aux marchés étrangers

Une partie des titres du portefeuille proviendra d'émetteurs établis dans des territoires situés à l'extérieur du Canada, y compris les États-Unis. Bien que la plupart de ces émetteurs soient assujettis à des normes de comptabilité, de vérification et d'information financière uniformes comparables à celles qui s'appliquent aux sociétés canadiennes, certains émetteurs peuvent ne pas être assujettis à ces normes et, en conséquence, il pourrait y avoir moins d'information accessible au public au sujet de ces émetteurs que pour une société canadienne. Le volume et la liquidité de certains marchés étrangers peuvent être inférieurs à ceux du Canada, et il peut arriver que la volatilité des cours soit supérieure à celle qui existe au Canada. En conséquence, le cours de ces titres peut subir l'influence de la conjoncture du marché sur le territoire où se trouve l'émetteur ou sur celui où les titres sont négociés. Il peut y avoir notamment des modifications à la réglementation en matière de contrôle de change, l'application de mesures législatives fiscales étrangères, y compris une imposition spoliatrice et des retenues d'impôt, des changements de gouvernement, d'administration et de politique économique monétaire, une appropriation, des changements touchant les relations diplomatiques entre États, l'absence de normes de comptabilité et de vérification uniformes, des difficultés éventuelles à faire valoir des obligations contractuelles et des périodes de règlement prolongées. Les placements sur les marchés étrangers comportent également une exposition éventuelle au risque de bouleversements politiques, d'actes de terrorisme et de guerre, événements qui pourraient tous avoir une incidence défavorable sur la valeur de ces titres.

Risque de change

En règle générale, le Fonds aura une exposition importante à des titres libellés dans d'autres monnaies que le dollar canadien. Par conséquent, dans la mesure où il ne fait pas l'objet d'une couverture, le montant net des actifs et des distributions du Fonds converti en dollars canadiens sera désavantagé par les réductions de valeur des monnaies étrangères utilisées par rapport au dollar canadien et sera avantagé par les hausses de valeur des monnaies étrangères utilisées par rapport au dollar canadien. Le risque de change du Fonds ne fera pas l'objet d'une couverture complète, et aucune distribution sur les titres du portefeuille ne fera l'objet d'une couverture.

Risque de couverture

Une partie ou la totalité de la valeur des titres du Fonds libellés en devises feront l'objet d'une couverture en dollars canadiens de temps à autre. L'utilisation de couverture comporte des risques particuliers, notamment le risque de défaillance de l'autre partie à l'opération, le risque d'illiquidité et, dans la mesure où l'évaluation effectuée par le Fonds de certains mouvements de marché est erronée, le risque que l'utilisation de couverture entraîne des pertes plus importantes que l'absence de couverture.

Risques liés aux instruments dérivés

Le Fonds peut utiliser des instruments dérivés pour couvrir, par rapport au dollar canadien, la totalité ou une partie de la valeur des titres du portefeuille libellés dans une autre monnaie que le dollar canadien. L'utilisation d'instruments dérivés comporte des risques qui sont différents de ceux qui sont associés aux placements dans des titres traditionnels et qui sont peut-être plus importants. Les instruments dérivés présentent un certain nombre de risques, tels que le risque d'illiquidité, le risque lié au taux d'intérêt, le risque lié au marché, le risque de crédit, le risque lié à l'endettement et le risque de contrepartie. Ils sont également sujets au risque d'erreurs relatives au prix ou de mauvaise évaluation et au risque que les fluctuations de la valeur d'un instrument dérivé ne soient pas tout à fait en corrélation avec l'actif, le taux ou l'indice sous-jacent. Le Fonds ou l'autre partie à l'opération sur instrument dérivé peuvent ne pas réussir à obtenir ou à fermer une position sur un instrument dérivé au moment souhaité par le gestionnaire de placement, ce qui pourrait empêcher le Fonds de réaliser un gain ou de limiter une perte. Lorsque le

Fonds ou l'autre partie à l'opération investit dans un instrument dérivé, ils peuvent perdre un montant supérieur au capital investi.

En outre, le Fonds est exposé au risque de crédit à l'égard du montant qu'il s'attend de recevoir des contreparties aux instruments dérivés qu'il a conclus. Si une contrepartie fait faillite ou ne s'acquitte pas autrement de ses obligations en vertu d'un instrument dérivé, la valeur liquidative du Fonds pourrait diminuer.

Titres privilégiés et titres d'emprunt

Les titres du portefeuille peuvent comprendre des titres privilégiés et des titres d'emprunt comportant des risques de non-remboursement ou de report relativement aux dividendes, aux intérêts et au capital ainsi que des risques de variation du cours en raison de facteurs comme la conjoncture économique générale et la solvabilité de l'émetteur. Étant habituellement subordonnés à des obligations et autres titres d'emprunt dans la structure du capital d'une société, les titres privilégiés comportent en général un risque de crédit plus élevé que ces titres d'emprunt. Qui plus est, les titres du portefeuille peuvent comprendre des titres privilégiés et des titres d'emprunt susceptibles d'être plus volatils et moins liquides que des titres mieux notés. Ils peuvent aussi être plus vulnérables que des titres mieux notés à des conditions défavorables réelles ou perçues de l'économie et de la concurrence.

De façon générale, les porteurs d'actions privilégiées (comme le Fonds) n'ont pas droit de vote en ce qui a trait à l'émetteur, sauf dans le cas d'arrérages au titre des dividendes pendant un nombre déterminé de périodes, auquel cas les actionnaires privilégiés peuvent se voir octroyer des droits de vote leur permettant d'élire un certain nombre d'administrateurs au conseil d'administration de l'émetteur. En règle générale, dès que les arrérages ont été payés, les actionnaires privilégiés ne disposent plus de droit de vote. Dans le cas de certains titres privilégiés hybrides, les porteurs n'ont pas droit de vote, sauf : i) si l'émetteur omet de verser les dividendes pendant une période précise; ou ii) si un cas de défaut survient et se poursuit. Dans ce cas, les droits des porteurs de titres privilégiés comprendraient le droit de nommer un fiduciaire et de l'autoriser à faire respecter les droits de la fiducie ou de la structure d'accueil à titre de créancier aux termes de la convention avec sa société d'exploitation.

Risque de crédit

Le risque de crédit peut avoir une incidence négative sur la valeur d'un titre d'emprunt, comme une obligation ou un autre titre à revenu fixe. Il englobe les risques suivants :

Le risque de non-paiement, soit le risque que l'émetteur du titre d'emprunt ne soit pas en mesure de payer les intérêts ou de rembourser la créance à l'échéance. En général, plus le risque de non-paiement est élevé, plus la qualité du titre d'emprunt est faible.

Le risque lié au différentiel de taux, soit le risque qu'il y ait une augmentation de l'écart entre le taux d'intérêt de l'obligation d'un émetteur et celui d'une obligation dont le risque connexe est jugé faible (comme un bon du Trésor) (appelé le « différentiel de taux »). Une augmentation du différentiel de taux diminue la valeur d'un titre d'emprunt.

Le risque de révision à la baisse de la notation, soit le risque qu'une agence spécialisée dans l'évaluation de la solvabilité réduise la notation des titres d'un émetteur. Une baisse de notation diminue la valeur d'un titre d'emprunt.

Le risque lié à la garantie, soit le risque qu'il soit difficile de vendre les actifs que l'émetteur a donnés en garantie de sa dette ou que ces actifs soient insuffisants. Cette difficulté pourrait entraîner une forte baisse de la valeur d'un titre d'emprunt.

Risque d'illiquidité

Certaines sociétés ne sont pas bien connues, ont peu d'actions en circulation ou peuvent être grandement touchées par des événements politiques et économiques. Les titres émis par de telles sociétés peuvent être difficiles à acheter ou à vendre, et la valeur du Fonds peut augmenter ou diminuer fortement si ce dernier souscrit de tels titres. Certaines restrictions s'appliquent au pourcentage des placements du Fonds qui peuvent être investis dans des titres illiquides. Les sociétés ayant une faible capitalisation ne sont généralement pas aussi liquides que les sociétés à capitalisation plus forte, et leurs titres peuvent être plus difficiles à acheter et à vendre, présenter des écarts acheteur-vendeur plus importants et faire l'objet d'une plus grande volatilité des cours.

Imposition du Fonds

Facteurs de risque liés au statut fiscal du Fonds au Canada

Si le Fonds n'était pas admissible au statut de « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la Loi de l'impôt ou perdait ce statut, des répercussions négatives pourraient survenir, notamment : i) le Fonds pourrait devoir payer certains impôts supplémentaires (ce qui réduirait le montant de l'encaisse disponible aux fins des distributions par le Fonds et pourrait avoir d'autres conséquences défavorables pour les porteurs de parts) et ii) les parts pourraient ne pas ou ne plus constituer des placements admissibles aux fins des régimes (ce qui pourrait avoir pour conséquence qu'un régime, ses rentier, ses titulaires ou ses bénéficiaires soient tenus de payer un impôt supplémentaire ou des pénalités ou subissent d'autres répercussions néfastes, y compris la révocation de l'enregistrement du régime dans le cas d'un REEE). De plus, dans le cas d'un CELI qui acquiert ou détient une part qui constitue un « placement interdit » (au sens de la Loi de l'impôt), le titulaire du CELI fera généralement face à des répercussions fiscales défavorables, notamment la possibilité de devoir payer un impôt de pénalité.

Les mesures relatives aux EIPD s'appliquent à toute EIPD-fiducie, y compris une fiducie qui, entre autres, détient des « biens hors portefeuille ». Certaines distributions attribuables aux « gains hors portefeuille » d'une EIPD-fiducie provenant de « biens hors portefeuille » ou de la disposition de « biens hors portefeuille » (le « montant de distribution non déductible ») ne seront pas déductibles dans le calcul du revenu d'une EIPD-fiducie et seront assujetties à l'impôt sur les EIPD à l'égard desdites distributions. De plus, les porteurs de parts d'une EIPD-fiducie seront imposés sur le montant de distribution non déductible comme s'il s'agissait d'un dividende imposable reçu d'une société canadienne imposable, dividende qui sera entre autres assujetti aux dispositions détaillées de la Loi de l'impôt. Le Fonds ne devrait pas être une EIPD-fiducie aux fins des mesures relatives aux EIPD, puisqu'il ne devrait pas détenir de « biens hors portefeuille », comme définis dans les mesures relatives aux EIPD, conformément à ses restrictions de placement, décrites à la rubrique « Restrictions de placement ». Si le Fonds n'observe pas les restrictions de placement ou si les mesures relatives aux EIPD viennent à s'appliquer autrement au Fonds, le Fonds et les porteurs de parts pourraient subir des répercussions défavorables, notamment la réduction générale de l'encaisse disponible aux fins de distribution aux porteurs de parts (en raison de l'imposition du montant de distribution non déductible).

Rien ne garantit que les lois en matière d'impôt sur le revenu fédéral canadien ne seront pas modifiées en ce qui concerne le traitement des fiducies de fonds commun de placement et des EIPD ou que les politiques administratives et méthodes d'établissement des cotisations de l'ARC n'évolueront pas d'une manière défavorable au Fonds ou aux porteurs de parts.

Autres facteurs de risque liés à la fiscalité

Le traitement fiscal du revenu et des gains du Fonds découlant de la propriété et de la disposition des placements du Fonds a une incidence importante sur le caractère opportun d'un placement dans les parts (voir les incidences fiscales fédérales canadiennes à la rubrique « Incidences fiscales »).

La déclaration de fiducie prévoit qu'à moins d'une décision contraire du fiduciaire, le Fonds doit distribuer chaque année aux porteurs de parts un montant du revenu net et des gains en capital réalisés nets afin d'éliminer les impôts non remboursables à payer par le Fonds en vertu de la partie I de la Loi de l'impôt. Si, pour une année d'imposition, le montant du revenu net et des gains en capital réalisés nets du Fonds excède l'encaisse pouvant être distribuée dans l'année, cet excédent peut être distribué aux porteurs de parts sous forme de parts supplémentaires. Les porteurs de parts seront généralement tenus d'inclure un montant correspondant à la juste valeur marchande de ces parts dans le calcul de leur revenu imposable, même s'ils ne reçoivent pas directement de distributions en espèces.

Il est possible que, si certaines propositions fiscales publiées le 31 octobre 2003 sont adoptées dans la forme dans laquelle elles ont été proposées, la déductibilité des pertes du Fonds dans une année d'imposition donnée puisse être limitée. Selon ces propositions fiscales, le contribuable subira une perte pour une année d'imposition d'une source particulière qui est une entreprise ou un bien que si, au cours de l'année, il est raisonnable de s'attendre à ce qu'il tire un bénéfice cumulatif de cette entreprise ou de ce bien pour la période au cours de laquelle il a exploité l'entreprise, ou peut raisonnablement s'attendre à l'exploiter, ou a détenu le bien, ou peut raisonnablement s'attendre à le détenir. À cette fin, le bénéfice ne comprendra pas les gains en capital nets. Si la déductibilité des pertes du Fonds était limitée dans une année particulière, le revenu imposable du Fonds serait augmenté au même titre que le montant imposable des distributions aux porteurs de parts. Le 23 février 2005, le ministre des Finances du Canada a annoncé qu'une nouvelle proposition serait publiée à des fins de consultation en vue de remplacer les propositions fiscales du 31 octobre 2003, ce qui n'a toujours pas été fait.

L'ARC a déjà indiqué que dans certaines circonstances, la déductibilité des intérêts sur l'argent emprunté pour investir dans une fiducie de revenu pouvait être réduite proportionnellement en fonction des distributions de la fiducie de revenu qui constituent un remboursement de capital et qui ne sont pas réinvesties en vue de gagner un revenu. À la lumière de la jurisprudence et de la nature prévue des distributions des fiducies de revenu, KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. et Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l. sont d'avis que, même si la faculté de déduire des intérêts est une question de faits, la position de l'ARC ne devrait pas influencer sur la faculté du Fonds de déduire les intérêts sur l'argent emprunté pour acquérir des parts de fiducies de revenu incluses dans le portefeuille. Par contre, si la position de l'ARC devait s'appliquer au Fonds, une partie des intérêts que celui-ci devrait verser à l'égard de l'argent emprunté pour acquérir certains titres du portefeuille pourrait ne pas être déductible et viendrait augmenter le revenu net du Fonds aux fins fiscales ainsi que la partie imposable des distributions aux porteurs de parts.

Certaines fiducies de revenu dont les titres sont inclus dans le portefeuille peuvent être ou devenir des EIPD-fiducies (comme définies aux présentes) ou des EIPD-sociétés de personnes (comme définies aux présentes). Le cas échéant, le rendement après impôt que réalisent les porteurs de parts pourrait être réduit dans la mesure où le Fonds reçoit des distributions de revenu ou de gains en capital de ces EIPD-fiducies ou se voit attribuer pareils montants par des EIPD-sociétés de personnes. En outre, les EIPD-fiducies ou EIPD-sociétés de personnes pourraient tenter de restructurer leurs affaires et leur structure organisationnelle d'une façon qui pourrait avoir une incidence sur les rendements qu'obtient le Fonds.

Facteurs de risque liés à la fiscalité étrangère

Le Fonds a l'intention d'investir dans des titres immobiliers mondiaux qui comprendront entre autres des titres d'émetteurs établis dans des territoires situés hors du Canada ou qui détiennent autrement des participations dans des immeubles situés hors du Canada. De nombreux pays étrangers conservent leur droit, en vertu de leurs lois fiscales et des conventions fiscales applicables en matière d'impôt sur le revenu et d'impôt sur le capital (« conventions fiscales »), d'exiger que soient déclarés le revenu ou les gains liés aux titres qui, en général, tirent principalement, directement ou indirectement, leur valeur de biens réels ou immeubles se trouvant dans ces pays et d'imposer ce revenu ou ces gains, même s'ils sont réalisés par des personnes non-résidentes de ces pays ou attribuables à des personnes non-résidentes de ces pays. Bien que le Fonds ait l'intention d'effectuer ses placements de manière à réduire le montant des impôts étrangers payés aux termes de lois fiscales d'autres pays et visés par des conventions fiscales applicables, les placements dans des titres immobiliers mondiaux engendreront généralement, pour le Fonds et ses porteurs de parts, des impôts étrangers sur le revenu ou sur les gains qui en découlent (et pourraient entraîner l'obligation de produire des déclarations de revenus ou des déclarations de renseignements dans certains pays où le Fonds investit). Tout impôt étranger à payer réduira généralement l'encaisse du Fonds disponible aux fins de distribution aux porteurs de parts. Les porteurs de parts peuvent habituellement se prévaloir d'un crédit à l'égard de la totalité ou d'une partie des impôts étrangers payés si le Fonds a produit les désignations appropriées, ou le Fonds peut en déduire une partie ou la totalité de son revenu imposable, selon les circonstances. La possibilité de se prévaloir de crédits pour impôt étranger au titre du revenu de source étrangère que le Fonds désigne comme étant versé à un porteur de parts et la possibilité pour le Fonds de se prévaloir de déductions pour impôt étranger sont assujetties aux règles détaillées de la Loi de l'impôt et dépendent de la situation personnelle du porteur de parts, notamment des autres revenus ou pertes de source étrangère qu'il a reçus et des impôts étrangers qu'il a payés. Se reporter à la rubrique « Incidences fiscales – Imposition du Fonds ».

Modifications de la législation

Rien ne garantit que la législation en matière d'impôt sur le revenu et les programmes d'encouragements gouvernementaux ayant trait aux activités des émetteurs des titres du portefeuille et au traitement des fonds de placement en vertu de la Loi de l'impôt ne seront pas modifiés de façon à produire des répercussions défavorables sur les distributions que le Fonds et les porteurs de parts recevront ou sur la valeur des parts ou des titres dans lesquels le Fonds investit.

Les investisseurs devraient consulter leurs propres conseillers professionnels quant aux répercussions fiscales leur étant applicables par suite de l'acquisition et de la détention des parts offertes aux termes des présentes.

Pour tous les motifs susmentionnés et pour d'autres raisons énoncées dans les présentes, les parts comportent un certain degré de risque. Toute personne envisageant l'acquisition de parts devrait être consciente de ces facteurs et des autres énoncés dans le présent prospectus et devrait consulter ses conseillers juridiques, fiscaux et financiers avant d'effectuer un placement dans les parts. Les parts ne devraient être souscrites que par des personnes qui peuvent se permettre de perdre la totalité de leur placement.

POLITIQUE EN MATIÈRE DE DISTRIBUTIONS

Le Fonds prévoit verser des distributions mensuelles aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois. On prévoit que les distributions seront initialement de 6,5 % par année sur le prix par part de 10,00 \$ la part (0,05417 \$ la part par mois, ou 0,65 \$ la part par année). La première distribution sera versée aux porteurs de parts inscrits le 30 juillet 2010 et sera calculée proportionnellement pour tenir

compte de la période allant de la date de clôture au 31 juillet 2010. À compter de 2011, le montant des distributions mensuelles sera fondé sur l'évaluation que fera à certains moments la direction des flux de trésorerie et des dépenses du Fonds prévus. Les distributions seront versées 15 jours après la fin de chaque mois pour lequel une distribution est déclarée (la « **date de versement des distributions** »). Si le produit brut du placement est de 100 millions de dollars, que les frais sont ceux décrits aux présentes et que le Fonds a recours à un levier financier d'un montant égal à 15 % de la valeur liquidative, le portefeuille devra générer un rendement total d'environ 7,9 %, y compris les dividendes et les autres revenus, pour procéder à la première distribution cible sur les parts. Si le rendement du portefeuille ne suffit pas à financer entièrement les distributions, le Fonds pourra vendre des titres pour payer la distribution, ce qui causerait une baisse de la valeur liquidative. Rien ne garantit qu'il y aura une distribution pour un ou plusieurs mois donnés. Le Fonds pourrait également verser pendant l'année des distributions en plus des distributions mensuelles, au gré du gestionnaire. Le Fonds n'aura pas un montant de distribution mensuelle fixe.

On prévoit que les distributions au comptant pendant la vie du Fonds seront principalement tirées des distributions, des dividendes et des intérêts versés sur les titres de portefeuille, des gains en capital nets réalisés à la vente éventuelle de titres de portefeuille et, au gré du gestionnaire, si ces sources ne suffisent pas, du capital recouvré à la vente de titres du portefeuille. Si le rendement sur le portefeuille (y compris les gains en capital réalisés à la vente de titres du portefeuille) est inférieur au montant nécessaire pour financer les distributions mensuelles, le gestionnaire pourra remettre une partie du capital du Fonds aux porteurs de parts pour assurer le paiement de la distribution, ce qui causerait une baisse de la valeur liquidative. **Le montant des distributions mensuelles pourrait fluctuer d'un mois à l'autre, et rien ne garantit que le Fonds versera des distributions pour un ou plusieurs mois donnés.**

Les différences entre les parts des catégories A et F comprennent l'écart entre la commission des placeurs pour compte payable pour les parts de catégorie A et F et le fait que les frais de service ne sont versés qu'à l'égard des parts de catégorie A. Par conséquent, les valeurs liquidatives par part de catégorie A et F seront différentes. De plus, si les porteurs de parts de catégorie A prennent en charge une plus grande partie de la commission des placeurs pour compte et des frais de gestion que les porteurs de parts de catégorie F, les distributions aux porteurs de parts de catégorie A constitueront aux fins de l'impôt un remboursement de capital plutôt qu'un revenu (y compris les gains en capital nets réalisés).

Si le revenu net du Fonds aux fins de l'impôt, y compris les gains en capital nets réalisés, pour une année dépasse le montant total des distributions versées aux porteurs de parts pendant l'année, le Fonds devra également verser aux porteurs de parts une ou plusieurs distributions spéciales (au comptant ou sous forme de parts) pour l'année en cause pour éviter de devoir payer de l'impôt sur le revenu à l'égard de ces montants en vertu de la Loi de l'impôt (compte tenu des déductions, des crédits et des remboursements applicables). Se reporter aux incidences fiscales fédérales canadiennes décrites à la rubrique « Incidences fiscales ».

ACHATS DE PARTS

Achat de parts

Les acquéreurs éventuels peuvent acheter des parts soit : a) par échange de titres admissibles librement négociables; b) en versant un paiement au comptant de 10,00 \$ par part. **Les acquéreurs qui achètent des parts de catégorie A doivent en acheter au moins 200. Ceux qui achètent des parts de catégorie F doivent en acheter au moins 1 000.**

Modalités de l'échange

Le nombre maximal de titres admissibles d'un émetteur des titres échangés que le Fonds pourra acquérir aux termes de l'option d'échange correspondra au moins élevé des nombres suivants : (i) le nombre qui constituerait 10 % des actifs nets du Fonds; (ii) le nombre qui, s'il est combiné avec les autres titres de cet émetteur détenus, directement ou indirectement, ou sur lesquels un contrôle est exercé par le gestionnaire ou le gestionnaire de placement, ferait en sorte que le gestionnaire ou le gestionnaire de placement détiendrait directement ou indirectement plus de 9,9 % des titres en circulation de cet émetteur des titres échangés, ou exercerait un contrôle sur ces titres. Aux termes des restrictions de placement, le Fonds sera également limité à l'acquisition : (i) du nombre de titres admissibles de tout émetteur des titres échangés qui, avec les autres titres de cet émetteur que le Fonds détient, représentent une juste valeur marchande inférieure ou égale à 9,9 % de la valeur comptable de cet émetteur, calculée selon les mesures relatives aux EIPD; (ii) du nombre de titres admissibles qui sont des « biens canadiens immeubles, réels ou miniers » qui, avec les autres biens canadiens immeubles, réels ou miniers détenus par le Fonds, représentent une juste valeur marchande totale d'au plus 45 % de la valeur comptable du Fonds, calculée selon les mesures relatives aux EIPD. **L'option d'échange ne constitue pas une offre publique d'achat visant un émetteur des titres échangés et ne doit pas être considérée comme telle.** Si le plafond de participation est atteint à l'égard des titres admissibles de cet émetteur des titres échangés, que les titres admissibles de cet émetteur en excédant ont été déposés et que leur dépôt n'a pas été révoqué, le gestionnaire acceptera alors les titres admissibles de cet émetteur des titres échangés à concurrence du plafond de participation, sur une base proportionnelle, et le reste sera porté au compte des acquéreurs par l'entremise de la CDS.

Le transfert de titres admissibles du Fonds par voie de comptes imposables entrainera la disposition de ces titres par l'acquéreur éventuel et la constatation d'un revenu, d'une perte, d'un gain en capital ou d'une perte en capital.

Procédure

L'acquéreur éventuel qui souhaite acquérir des parts grâce à l'option d'échange ne pourra acquérir des parts que par dépôt par inscription en compte par l'intermédiaire de la CDS avant 17 h (heure de Toronto) le 25 mai 2010. Lorsqu'il a été soumis à l'agent d'échange par l'intermédiaire de la CDS, un dépôt de titres admissibles (y compris les transferts autorisés par les présentes) est irrévocable, sous réserve de la réalisation du placement, à moins qu'il ne soit révoqué de la façon décrite plus loin à la rubrique « Droit de révocation ». En autorisant le dépôt de titres admissibles par l'intermédiaire de la CDS, l'acquéreur éventuel autorise le transfert au Fonds de tous les titres admissibles de cet ordre et déclare et garantit qu'il possède le droit et le pouvoir de transférer les titres admissibles et qu'il est le propriétaire véritable de ces titres admissibles, que ces titres admissibles n'ont jamais été cédés auparavant, que le transfert de ces titres admissibles n'est pas interdit par les lois qui s'appliquent à l'acquéreur éventuel et que ces titres admissibles sont libres et quittes de toute charge, sûreté et réclamation. Ces déclarations et garanties restent en vigueur après l'émission de parts en échange des titres admissibles. L'interprétation par le gestionnaire des conditions de l'option d'échange est finale et exécutoire. Sous réserve des restrictions de placement, le gestionnaire se réserve le droit de renoncer aux conditions de l'option d'échange (à l'exception du plafond de participation) et des irrégularités éventuelles dans le dépôt des titres admissibles. Il se réserve également le droit d'accepter ou de rejeter, en totalité ou en partie, un dépôt de titres admissibles dans le cadre de l'option d'échange. **Le gestionnaire se réserve également le droit d'accepter ou de rejeter des titres admissibles aux termes de l'option d'échange pour quelque motif que ce soit, y compris l'incompatibilité entre le ratio d'échange, mentionné plus loin, et la valeur liquidative d'un titre admissible.**

Le Fonds, le gestionnaire de placement, le gestionnaire, les placeurs pour compte et l'agent d'échange ne sont pas tenus d'aviser l'acquéreur éventuel en cas d'irrégularité dans son dépôt de titres admissibles et ils ne peuvent être tenus responsables parce qu'ils ne l'ont pas avisé. Si, pour quelque motif que ce soit, au gré du gestionnaire, le Fonds n'acquiert pas de titres admissibles déposés dans le cadre de l'option d'échange, les porteurs de ces titres admissibles en seront avisés aussitôt que possible après la clôture ou l'annulation du placement, selon le cas, et ces titres admissibles seront portés à leur compte par l'intermédiaire de la CDS et des adhérents de la CDS.

Établissement des ratios d'échange

Les ratios d'échange des titres admissibles qui ont été déposés au plus tard à la date de dépôt ont été calculés en divisant le cours moyen pondéré en fonction du volume de ces titres admissibles à la bourse d'inscription pendant la période de cinq jours de bourse consécutifs se terminant le 8 juin 2010 (la « **période d'établissement du prix** ») par 10,00 \$ (soit le prix d'émission initial par part), rajusté pour tenir compte des distributions déclarées par l'émetteur des titres échangés qui seront payables aux porteurs de titres et que le Fonds ne recevra donc pas (les ratios d'échange ne seront pas rajustés pour les dividendes ou les distributions déclarés de la fin de la période d'établissement du prix à la date de clôture). Il est entendu qu'une distribution payable sur les titres admissibles d'un émetteur des titres échangés qui ont été déposés aux termes de l'option d'échange dont la date de clôture des registres tombe avant la date de clôture reviendra à l'acquéreur éventuel qui les a déposés et non au Fonds. Les ratios d'échange ont été arrondis à la quatrième décimale. Le Fonds n'émettra aucune fraction de part. Le versement par la CDS d'un montant comptant couvrant les fractions de part aux acquéreurs qui ont autorisé le dépôt de titres admissibles par l'intermédiaire de la CDS est à l'entière appréciation de l'adhérent de la CDS. Le gestionnaire n'a pas calculé le ratio d'échange des titres admissibles qui n'ont pas été négociés pendant la période d'établissement du prix et, par conséquent, ceux-ci n'ont pas été acceptés dans le cadre de l'option d'échange.

Le Fonds a émis un communiqué le 14 juin 2010 relativement aux titres admissibles qui ont été déposés au plus tard à la date de dépôt, annonçant le nom des émetteurs des titres échangés, le cours moyen pondéré de ces titres admissibles pendant la période d'établissement du prix et les ratios d'échange pour les titres admissibles de chaque émetteur des titres échangés, qui étaient les suivants :

Émetteur des titres échangés	CUSIP	Symbole au téléscripteur	Cours moyen pondéré	Ratio d'échange
Artis REIT	04315L105	AX-U	11,33 \$	1,133
Manitoba Telecom Svcs Inc	563486109	MBT	27,75 \$	2,775
Telus Corp	87971M103	T	39,45 \$	3,945
Fonds de revenu Pages Jaunes	985569102	YLO-U	6,18 \$	0,618

Remise du prospectus définitif

Les acquéreurs éventuels qui ont déposé des titres admissibles aux termes de l'option d'échange par l'intermédiaire de la CDS au plus tard à 17 h (heure de Toronto) le 25 mai 2010 recevront un exemplaire du prospectus définitif.

Droit de révocation

Les acheteurs éventuels aux termes de l'option d'échange peuvent révoquer leur dépôt ou annuler leur achat sur remise d'un avis écrit faisant état de la révocation ou de l'annulation à leur adhérent de la CDS qui a procédé au dépôt des titres admissibles. L'avis d'annulation doit préciser le nombre de titres admissibles de chaque émetteur des titres échangés dont le dépôt doit être annulé et le nom de l'acquéreur éventuel. Pour prendre effet, l'avis doit être reçu par l'adhérent de la CDS au plus tard à minuit le deuxième jour ouvrable après la réception réelle ou réputée du prospectus définitif.

RACHAT DE PARTS

Rachat annuel

Les parts pourront être rachetées au gré du porteur chaque année le dernier jour ouvrable d'octobre, à partir de 2011 (chacun de ces jours étant une « **date de rachat annuel** »), sous réserve du droit du gestionnaire de suspendre les rachats dans certaines circonstances (le « **rachat annuel** »). À la réception par le Fonds d'un avis de rachat annuel, comme il est mentionné plus loin à la rubrique « Rachat de parts – Exercice du droit de rachat », les porteurs de parts pourront recevoir un prix par part (le « **prix de rachat annuel** ») correspondant à la valeur liquidative par part de catégorie A ou F, selon le cas, calculée à la date de rachat annuel, déduction faite des frais liés au rachat à la date de rachat annuel. Si tous les documents nécessaires au rachat sont dûment remplis et remis au gestionnaire par l'intermédiaire d'un adhérent de la CDS, accompagnés de l'avis de rachat annuel, le gestionnaire versera le prix de rachat annuel total dans les 10 jours ouvrables de la date de rachat annuel.

Rachat mensuel

Les parts peuvent également être rachetées au gré du porteur de parts l'avant-dernier jour ouvrable de chaque mois (sauf en octobre, à compter de 2011) (chacun de ces jours étant une « **date de rachat mensuel** »), sous réserve du droit du gestionnaire de suspendre les rachats dans certaines circonstances (le « **rachat mensuel** »). À la réception par le Fonds d'un avis de rachat mensuel, comme il est mentionné plus loin à la rubrique « Rachat de parts – Exercice du droit de rachat », les porteurs de parts pourront recevoir un prix par part (le « **prix de rachat mensuel** ») correspondant à :

- a) dans le cas des parts de catégorie A, le montant (le « **prix de rachat mensuel des parts de catégorie A** ») égal à (i) 94 % du cours des parts de catégorie A, ou (ii) au cours de clôture des parts de catégorie A à la date de rachat mensuel pertinente, si ce montant est moins élevé, déduction faite dans les deux cas des frais liés au rachat, y compris les frais de courtage;
- b) dans le cas des parts de catégorie F, le montant obtenu en multipliant le prix de rachat mensuel des parts de catégorie A à la date de rachat mensuel applicable par une fraction dont le numérateur est la valeur liquidative par part de catégorie F et le dénominateur est la valeur liquidative par part de catégorie A, déduction faite des frais liés au rachat, y compris les frais de courtage.

Si tous les documents nécessaires au rachat sont dûment remplis et remis au gestionnaire par l'intermédiaire d'un adhérent de la CDS, accompagnés de l'avis de rachat mensuel, le gestionnaire versera le prix de rachat mensuel total dans les 10 jours ouvrables de la date de rachat mensuel.

Exercice du droit de rachat

Le droit de rachat annuel devra être exercé par la remise d'un avis écrit au gestionnaire par l'intermédiaire d'un adhérent de la CDS au moins 20 jours ouvrables avant la date de rachat annuel, de la façon décrite plus loin. Le droit de rachat mensuel devra être exercé par le porteur de parts par la remise d'un avis écrit de ce rachat au gré du porteur au gestionnaire par l'intermédiaire d'un adhérent de la CDS, au plus tard le 10^e jour ouvrable avant la date de rachat mensuel pertinente, de la façon décrite plus loin.

Le porteur de parts qui souhaite exercer ses privilèges de rachat au gré du porteur doit le faire en demandant à un adhérent de la CDS d'envoyer à la CDS (à ses bureaux de Toronto), au nom du porteur de parts, un avis écrit l'informant de l'intention du porteur de parts de demander le rachat de parts. Le porteur de parts qui souhaite demander un rachat de parts doit aviser l'adhérent de la CDS (l'« **avis de rachat** ») de son intention d'exercer son privilège de rachat. Les dépenses liées à l'établissement et à la livraison de l'avis de rachat seront à la charge du porteur de parts exerçant son privilège de rachat.

En demandant à l'adhérent de la CDS d'envoyer l'avis de rachat à la CDS pour l'informer de l'intention du porteur de parts de demander le rachat des parts, le porteur de parts sera réputé avoir renoncé irrévocablement à ses parts aux fins du rachat et avoir nommé l'adhérent de la CDS pour qu'il agisse à titre d'agent de règlement relativement à l'exercice du privilège de rachat au gré du porteur et pour la réception du paiement des obligations de règlement découlant de cet exercice. Ce rachat sera irrévocable à partir du moment de la livraison de l'avis à la CDS par l'intermédiaire d'un adhérent de la CDS, sauf pour les parts que le Fonds ne paiera pas à la date de paiement du rachat pertinente.

Si la CDS juge que l'avis de rachat envoyé par l'adhérent de la CDS relativement à l'intention du porteur de parts de demander le rachat est incomplet, n'est pas de forme satisfaisante ou n'est pas dûment signé, cet avis sera nul et sans effet et les privilèges de rachat au gré du porteur visés seront alors considérés comme n'ayant pas été exercés. Le fait qu'un adhérent de la CDS n'exerce pas les privilèges de rachat ou ne procède pas au règlement conformément aux directives du porteur de parts ne donnera pas lieu à des obligations ou à des responsabilités pour le Fonds, le gestionnaire ou le gestionnaire de placement envers l'adhérent de la CDS ou le porteur de parts.

Suspension du droit de rachat

Le droit du porteur de parts de demander le rachat des parts pourrait être suspendu avec le consentement des autorités canadiennes en valeurs mobilières ou si la négociation normale est suspendue sur une bourse, une bourse d'options ou un marché à terme, au Canada ou ailleurs, à la cote de laquelle les titres sont inscrits ou négociés, si plus de 50 % des titres détenus par le Fonds sont inscrits ou négociés à la cote de cette bourse ou sur ce marché et que ces titres ne sont pas négociés sur une autre bourse qui représente une solution de rechange pratique et raisonnable pour le Fonds.

INCIDENCES FISCALES

Vous devriez consulter vos propres conseillers professionnels quant aux répercussions fiscales vous étant applicables.

De l'avis de KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. (« **KPMG** »), à titre de conseillers fiscaux du Fonds, et de Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l. (« **conseillers juridiques des placeurs pour compte** »), à titre de conseillers juridiques des placeurs pour compte, le texte qui suit est un sommaire des principales incidences fiscales fédérales canadiennes applicables généralement à un porteur de parts qui est un particulier (sauf une fiducie) et qui acquiert des parts aux termes du présent placement et qui, aux fins de la Loi de l'impôt et en tout temps pertinent, est résident du Canada aux fins de la Loi de l'impôt, n'a aucun lien de dépendance avec le Fonds, n'est pas membre de son groupe et détient les parts à titre d'immobilisations. En règle générale, les parts seront considérées comme des immobilisations d'un porteur de parts si celui-ci ne les détient pas dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise et ne les a pas acquises dans le cadre d'une ou de plusieurs opérations considérées comme un projet comportant un risque ou une affaire de caractère commercial. Certains porteurs de parts qui pourraient par ailleurs ne pas être considérés comme détenant leurs parts à titre d'immobilisations peuvent, dans certains cas, avoir le droit de voir ces parts de la fiducie considérées comme des immobilisations en faisant le choix irrévocable prévu au paragraphe 39(4) de la Loi de l'impôt. Ceux-ci devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux au sujet de leur situation personnelle, puisque ce choix influera sur le traitement fiscal si le porteur de parts dispose de tous ses « titres canadiens » (au sens de la Loi de l'impôt).

Le présent sommaire ne s'applique pas à un porteur de parts qui est une « institution financière » aux fins des règles relatives aux biens évalués à la valeur du marché, à une « institution financière déterminée » ou à un porteur de parts dans lequel une participation constitue un « abri fiscal déterminé » (dans tous les cas, au sens de la Loi de l'impôt). Le présent sommaire ne traite pas des considérations fiscales pour un porteur de parts qui emprunte des fonds pour acquérir des parts. Lesdits porteurs de parts devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux pour déterminer les répercussions fiscales de l'acquisition, de la détention et de la disposition de parts acquises dans le cadre du présent placement à leur égard.

Le présent sommaire est fondé sur les faits exposés dans le présent prospectus et dans des attestations fournies par le Fonds, le gestionnaire et les placeurs pour compte à KPMG et aux conseillers juridiques des placeurs pour compte (les « **attestations** »). Il y est tenu pour acquis que les déclarations figurant dans les attestations, dont celle que le Fonds aura droit au statut de « fiducie de fonds commun de placement » et ne détiendra pas de placement qui ferait en sorte que le Fonds soit considéré comme une « fiducie intermédiaire de placement déterminée » aux fins de la Loi de l'impôt, sont exactes et véridiques. Le présent sommaire repose aussi sur les dispositions de la Loi de l'impôt et de son règlement d'application (le « **Règlement** ») en vigueur à la date des présentes ainsi que sur la compréhension qu'ont KPMG et les conseillers juridiques des placeurs pour compte des politiques administratives et méthodes d'établissement des cotisations actuelles de l'Agence du revenu du Canada (l'« **ARC** ») publiées avant la date des présentes. Le présent sommaire tient compte de toutes les propositions de modification particulières de la Loi de l'impôt et du Règlement annoncées publiquement par le ministre des Finances du Canada (le « **ministre** ») ou en son nom avant la date des présentes. Rien ne garantit que ces propositions seront adoptées dans leur forme actuelle, voire adoptées du tout, ni que l'ARC ne modifiera pas ses politiques administratives et méthodes d'établissement des cotisations.

Le présent sommaire ne tient pas autrement compte ni ne prévoit de changements juridiques découlant de décisions ou de mesures législatives, gouvernementales ou judiciaires. Rien ne garantit que pareils changements ne seront pas, le cas échéant, rétroactifs. Le présent sommaire ne tient pas compte non plus des lois ou considérations fiscales des provinces, des territoires ou des administrations étrangères, lesquelles peuvent diverger considérablement de ce qui est exposé dans le présent prospectus.

Le présent sommaire tient pour acquis que le Fonds respectera les restrictions de placement auxquelles il est assujéti, qu'aucun des émetteurs de titres du portefeuille ne sera une société étrangère affiliée du Fonds ou d'un porteur de parts et qu'aucun des titres du portefeuille ne constituera un « abri fiscal déterminé » au sens de l'article 143.2 de la Loi de l'impôt, ni un bien d'un fonds de placement non-résident qui ferait en sorte que le Fonds doive inclure des sommes imposantes dans son revenu aux termes de l'article 94.1 de la Loi de l'impôt, ni une participation dans une fiducie qui obligerait le Fonds à déclarer un revenu au titre de ladite participation conformément aux règles de l'alinéa 94(1)d) de la Loi de l'impôt, non plus qu'une participation dans une fiducie non-résidente (autre qu'une « fiducie étrangère exempte ») aux fins de l'avis de motion de voies et moyens visant à modifier la Loi de l'impôt daté du 4 mars 2010 (ou de modifications auxdites propositions, des dispositions finalement édictées ou des dispositions les remplaçant).

Le présent sommaire n'expose pas exhaustivement toutes les considérations fiscales fédérales canadiennes susceptibles de s'appliquer à un placement dans des parts. Les incidences en matière d'impôt sur le revenu et autres répercussions fiscales de l'acquisition, de la détention ou de la disposition de parts varieront selon la situation personnelle de chaque porteur. Par conséquent, le présent sommaire est de nature générale seulement et n'entend pas constituer des conseils juridiques ou fiscaux à l'intention de quelque acquéreur de parts éventuel que ce soit. Le Fonds n'a pas demandé ni obtenu de décision anticipée de l'ARC à l'égard du présent placement. Les acquéreurs éventuels doivent solliciter les conseils de leurs propres conseillers fiscaux en ce qui a trait aux répercussions fiscales d'un placement dans des parts à la lumière de leur situation particulière.

Statut du Fonds

Statut de « fiducie de fonds commun de placement »

Le présent sommaire est fondé sur l'hypothèse que le Fonds sera considéré comme une « fiducie de fonds commun de placement » au sens de la Loi de l'impôt à la fin du placement des parts en vertu des présentes et qu'il le demeurera en tout temps pertinent par la suite. Dans la mesure où le Fonds a droit au statut de fiducie de fonds commun de placement au sens de la Loi de l'impôt ou, dans le cas des parts de catégorie A, ces parts sont inscrites à la cote d'une Bourse de valeurs désignée au sens de la Loi de l'impôt (dont la Bourse de Toronto), les parts constitueront des placements admissibles aux fins des régimes. Si le Fonds n'était pas admissible au statut de fiducie de fonds commun de placement ou perdait ce statut, les incidences fiscales canadiennes seraient considérablement différentes de celles décrites dans le présent sommaire et, plus particulièrement, des répercussions négatives pourraient survenir, notamment : i) le Fonds pourrait devoir payer certains impôts supplémentaires (ce qui réduirait le montant de l'encaisse disponible aux fins des distributions par le Fonds et pourrait avoir d'autres conséquences défavorables pour les porteurs de parts) et ii) si les parts ne sont pas alors inscrites à la cote de la Bourse de Toronto (ou à la cote d'une autre Bourse de valeurs désignée) ou cessent de l'être, les parts ne constitueront pas des placements admissibles aux fins des régimes (ce qui pourrait avoir pour conséquence qu'un régime, son rentier, son bénéficiaire ou son titulaire soient tenus de payer un impôt supplémentaire ou des pénalités ou subissent d'autres répercussions néfastes, y compris la révocation de l'enregistrement du régime dans le cas d'un REEE).

Pour être considéré comme une fiducie de fonds commun de placement à un moment donné : i) le Fonds doit être une « fiducie d'investissement à participation unitaire » (au sens de la Loi de l'impôt) résidant au Canada; ii) le Fonds ne doit pas pouvoir être raisonnablement considéré comme ayant été constitué ou exploité principalement au profit de personnes non-résidentes du Canada; iii) la seule activité du Fonds doit consister soit à investir ses fonds dans des biens (sauf des biens immeubles ou des intérêts dans de

tels biens), soit à acquérir, à détenir, à entretenir, à améliorer, à louer ou à gérer des biens immeubles (ou un intérêt dans des biens immeubles) qui font partie des immobilisations du Fonds, soit à exercer plusieurs de ces activités; et iv) le Fonds doit se conformer à certaines conditions prescrites (les « exigences minimales de répartition »), notamment s'assurer que les parts sont admissibles à un placement auprès du public et que, en aucun moment, le Fonds ne compte moins de 150 bénéficiaires, chacun devant détenir au moins un bloc de parts d'une catégorie donnée d'une juste valeur marchande totale d'au moins 500 \$ chacun (à ces fins, si la juste valeur marchande d'une part est inférieure à 25 \$, un bloc de parts désigne 100 parts). Le gestionnaire a fait savoir à KPMG et aux conseillers juridiques des placeurs pour compte que le Fonds répondra à tous les critères pour être admissible au statut de fiducie de fonds commun de placement au plus tard à la clôture du placement et en tout temps par la suite et qu'il choisira d'être considéré comme une fiducie de fonds commun de placement tout au long de sa première année d'imposition.

Si certaines des propositions fiscales publiées le 16 septembre 2004 sont adoptées dans la forme dans laquelle elles ont été proposées (les « **propositions fiscales du 16 septembre** »), le Fonds cesserait d'avoir droit au statut de fiducie de fonds commun de placement aux fins de la Loi de l'impôt si, à quelque moment après 2004, la juste valeur marchande de toutes les parts détenues par des personnes non-résidentes, par des sociétés de personnes qui ne sont pas des sociétés de personnes canadiennes ou par une combinaison de telles personnes et de telles sociétés de personnes, correspond à plus de 50 % de la juste valeur marchande de toutes les parts émises et en circulation, sauf si au plus 10 % (selon la juste valeur marchande) des biens du Fonds constituent, à un moment donné, des « biens canadiens imposables » au sens de la Loi de l'impôt et certains autres types de biens déterminés. Des restrictions à la propriété des parts sont destinées à limiter le nombre de parts détenues par des non-résidents, de sorte que les personnes non-résidentes et les sociétés de personnes qui ne sont des sociétés de personnes canadiennes, ou une combinaison de telles personnes et de telles sociétés de personnes, ne puissent détenir des parts représentant plus de 50 % de la juste valeur marchande de toutes les parts (que ce soit au chapitre du nombre de parts ou à celui de la juste valeur marchande). Les propositions fiscales du 16 septembre ne faisaient pas partie du projet de loi C-52 sanctionné le 22 juin 2007. Aux termes d'une modification de la Loi de l'impôt, le Fonds ne sera pas, à un moment donné, réputé être une fiducie de fonds commun de placement s'il est raisonnable de le considérer comme ayant été constitué ou exploité principalement au profit de personnes non-résidentes, sauf si la totalité ou la presque totalité de ses biens consistent alors en biens autres que des biens canadiens imposables. On ne peut affirmer avec certitude si cette modification remplace ou non les propositions fiscales du 16 septembre.

Les mesures relatives aux EIPD

Le 31 octobre 2006, le ministre a annoncé d'importants changements au régime d'imposition fédéral des fiducies et sociétés de personnes cotées ou négociées sur une Bourse et de leurs investisseurs, et il a par la suite déposé une série de modifications législatives qui ont été adoptées avant la date des présentes (les « **mesures relatives aux EIPD** »). Les mesures relatives aux EIPD ont pour effet d'imposer certains revenus d'une fiducie ou société de personnes cotée ou négociée sur une Bourse distribués à ses investisseurs comme s'ils avaient été gagnés par l'intermédiaire d'une société imposable et distribués à ses actionnaires fictifs à titre de dividendes.

Les mesures relatives aux EIPD s'appliquent à toute « entité intermédiaire de placement déterminée » (une « **EIPD** ») et à ses investisseurs, une EIPD étant généralement une fiducie (« **EIPD-fiducie** ») ou une société de personnes (« **EIPD-société de personnes** ») résidant au Canada dans laquelle les placements sont cotés ou négociés sur une Bourse ou sur un autre marché public et qui détient des « biens hors portefeuille » (au sens de la Loi de l'impôt). Les mesures relatives aux EIPD ont pour effet

d'assujettir les EIPD-fiducies et les EIPD-sociétés de personnes à un impôt spécial (« **impôt sur les EIPD** ») sur leurs « gains hors portefeuille » qui sont distribués ou attribués à leurs investisseurs.

Certaines distributions attribuables aux « gains hors portefeuille » d'une EIPD-fiducie (le « **montant de distribution non déductible** ») ne seront pas déductibles dans le calcul du revenu d'une EIPD-fiducie. L'EIPD-fiducie sera assujettie à l'impôt sur les EIPD à l'égard desdites distributions, et une EIPD-société de personnes sera assujettie à cet impôt sur ses « gains hors portefeuille imposables » (au sens de la Loi de l'impôt), à un taux fondamentalement équivalent au taux d'imposition général applicable aux sociétés canadiennes. À ces fins, les « gains hors portefeuille » englobent généralement le revenu (à l'exception des dividendes imposables) provenant des « biens hors portefeuille » ou les gains en capital imposables nets provenant de la disposition de tels biens dans l'année d'imposition. Le « montant de distribution non déductible » d'une EIPD-fiducie et les « gains hors portefeuille imposables », déduction faite de l'impôt sur les EIPD payable, d'une EIPD-société de personnes seront aussi inclus dans le revenu du porteur de parts aux fins de la Loi de l'impôt comme s'il s'agissait d'un dividende imposable reçu d'une société canadienne imposable, dividende qui sera entre autres assujetti aux dispositions détaillées de la Loi de l'impôt.

En règle générale, les distributions versées par une EIPD-fiducie à titre de remboursement de capital ne seront pas assujetties à cet impôt.

Les mesures relatives aux EIPD ne s'appliquent pas à une fiducie qui ne détient aucun « bien hors portefeuille » à quelque moment de son année d'imposition. À ces fins, certains titres d'une entité détenus par la fiducie constitueraient des biens hors portefeuille de la fiducie si la juste valeur marchande des titres de l'entité ou d'entités qui lui sont affiliées détenus par la fiducie excédait certains seuils (les « **restrictions relatives aux entités déterminées** ») ou si plus de 50 % de la juste valeur marchande des titres est tirée de certains biens canadiens et que la juste valeur marchande des titres en question représente plus de 50 % de la juste valeur marchande des parts de la fiducie (les « **restrictions liées au contenu canadien** »). Par ailleurs, un bien que la fiducie, ou une personne ou société de personnes avec laquelle la fiducie a un lien de dépendance, utilise à ce moment dans le cadre de l'exploitation d'une entreprise au Canada constitue lui aussi un bien hors portefeuille.

Restrictions relatives aux entités déterminées

Suivant les restrictions relatives aux entités déterminées, des biens détenus par le Fonds à un moment de son année d'imposition constituent des « biens hors portefeuille » s'il s'agit de titres d'une entité déterminée (sauf une entité de placement de portefeuille), si le Fonds détient des titres de l'entité déterminée qui :

- a) ont une juste valeur marchande totale qui excède 10 % de la valeur des capitaux propres de l'entité déterminée (c.-à-d. qui excède 10 % de la juste valeur marchande des parts ou actions, selon le cas), ou
- b) compte tenu des titres d'entités affiliées à l'entité déterminée que le Fonds détient, ont une juste valeur marchande totale qui excède 50 % de la juste valeur marchande des parts du Fonds.

Aux fins de déterminer si le Fonds détient des biens hors portefeuille :

- a) « entité » désigne une société, une fiducie ou une société de personnes;
- b) « entité déterminée » désigne une société ou fiducie résidant au Canada, une société de personnes résidant au Canada ou une personne non-résidente ou une société de

personnes qui n'est pas une société de personnes résidant au Canada dont la principale source de revenu est une ou plusieurs sources situées au Canada;

- c) « titres » englobe une dette, une action, un droit de contrôler les droits de vote rattachés à une action, une participation dans une fiducie, une participation dans une société de personnes ou un droit d'acquérir pareille action, participation dans une fiducie ou participation dans une société de personnes; et
- d) « entité de placement de portefeuille » désigne toute entité qui ne détient aucun bien hors portefeuille.

Restrictions liées au contenu canadien

Selon les restrictions liées au contenu canadien, si le Fonds détient à un moment de son année d'imposition des biens immeubles, réels ou miniers et que la juste valeur marchande totale desdits biens détenus par le Fonds excède 50 % de la juste valeur marchande des parts du Fonds, lesdits biens constituent des biens hors portefeuille.

À ces fins, « bien immeuble, réel ou minier » désigne :

- a) un bien réel ou immeuble situé au Canada, un avoir minier canadien ou un avoir forestier canadien, ou un droit ou intérêt dans un tel bien (collectivement désignés « **biens réels canadiens** » aux présentes), et
- b) une action du capital-actions d'une société, une participation au revenu ou au capital d'une fiducie, une participation dans une société de personnes (à l'exception d'une société canadienne imposable, d'une EIPD-fiducie ou d'une EIPD-société de personnes), ou un droit ou intérêt dans une telle action ou participation, si plus de 50 % de la juste valeur marchande de l'action ou de la participation est tirée directement ou indirectement de biens réels canadiens.

Par conséquent, à ces fins, une part dans une fiducie qui est admissible au statut de « fiducie de placement immobilier » aux fins de la Loi de l'impôt (une « **FPI admissible** ») constitue un bien réel, immeuble ou minier si plus de 50 % de la juste valeur marchande de la part est tirée de biens réels canadiens.

Les stratégies de placement du Fonds et les mesures relatives aux EIPD

Le Fonds compte offrir aux porteurs de parts une possibilité de placement dans un portefeuille, diversifié et géré par des professionnels, de titres immobiliers composés de participations dans des FPI canadiennes, dont des FPI admissibles, et des sociétés d'exploitation immobilière (« **SEI** »). Le Fonds a l'intention d'investir dans des parts ou actions de FPI canadiennes et de SEI inscrites à la cote de la Bourse de Toronto, de la Bourse de croissance TSX ou d'autres Bourses semblables au Canada, ainsi que dans des participations dans des sociétés non-résidentes et d'autres entités immobilières étrangères (« **EI étrangères** ») à l'échelle mondiale.

Vu la nature desdits placements, les activités de placement du Fonds pourraient faire en sorte qu'il détienne des biens hors portefeuille et devienne assujéti aux mesures relatives aux EIPD. Par exemple, le Fonds pourrait ne pas respecter les seuils fixés en vertu des restrictions liées au contenu canadien s'il advenait que la concentration des placements dans des FPI admissibles (ou dans des EI étrangères qui tirent principalement leur valeur de biens réels canadiens) au sein du portefeuille du Fonds soit trop

élevée, ou contrevenir aux seuils fixés en vertu des restrictions relatives aux entités déterminées si la concentration de ses placements dans une entité donnée (qu'il s'agisse d'une FPI admissible, d'une SEI canadienne, d'une EI étrangère ou d'une autre entité) devenait trop grande. Pour atténuer ces risques, la déclaration de fiducie énonce des restrictions de placement selon lesquelles, à compter du placement initial des biens du Fonds, le Fonds ne sera pas autorisé à acquérir des placements qui feraient en sorte que le Fonds devienne une EIPD-fiducie (se reporter à la rubrique « **Restrictions de placement** »). De plus, le gestionnaire, le gestionnaire de placement et le Fonds ont indiqué à KPMG et aux conseillers juridiques des placeurs pour compte que la conformité des placements du Fonds aux restrictions de placement fera l'objet d'un suivi et que les stratégies de placement envisagées pour celui-ci ne feront pas en sorte qu'il détienne des biens hors portefeuille à un moment d'une année d'imposition. Par conséquent, les mesures relatives aux EIPD ne devraient pas s'appliquer au Fonds.

Dans les faits, l'application des mesures relatives aux EIPD au Fonds dépendra des stratégies de placement du Fonds telles qu'elles seront effectivement mises en œuvre ainsi que de la capacité du Fonds à continuer de respecter, par la voie de ses résultats d'exploitation annuels réels, les diverses restrictions de placement concernant la détention de biens hors portefeuille. KPMG et les conseillers juridiques des placeurs pour compte ne vérifieront pas que le Fonds se conforme aux restrictions de placement entourant la détention de biens hors portefeuille ni n'évalueront son risque d'assujettissement aux mesures relatives aux EIPD. La déclaration de fiducie prévoit que le gestionnaire et le Fonds surveilleront le statut des placements du Fonds en vertu de la Loi de l'impôt (ou des modifications qui y sont proposées) afin d'éviter l'obligation de payer de l'impôt aux termes des mesures relatives aux EIPD. Même si les mesures relatives aux EIPD ont maintenant force de loi, rien ne garantit que le traitement réservé aux EIPD en vertu de la Loi de l'impôt ne changera pas ni que les politiques administratives ou méthodes d'établissement des cotisations de l'ARC n'évolueront pas d'une manière défavorable pour le Fonds ou pour ses porteurs de parts.

Si, à quelque moment d'une année d'imposition, le Fonds investit dans des biens hors portefeuille ou détient quelque bien hors portefeuille que ce soit, le Fonds et ses porteurs de parts seront visés par les mesures relatives aux EIPD, et les incidences fiscales pourraient diverger considérablement de celles décrites dans le présent sommaire. Plus particulièrement, et sans limiter la portée de ce qui précède, le montant de distribution non déductible, décrit précédemment, serait imposable entre les mains du Fonds (ce qui réduirait le montant des espèces disponibles à des fins de distribution par le Fonds), et ce montant serait aussi inclus à titre de dividendes imposables dans le revenu des porteurs de parts aux fins de la Loi de l'impôt. En gros, si les mesures relatives aux EIPD s'appliquent dans une année donnée, le montant de distribution non déductible imposé entre les mains du Fonds et imposable pour les porteurs de parts englobera les distributions attribuables à certains revenus, dont le revenu (à l'exception des dividendes imposables) provenant des biens hors portefeuille du Fonds ou les gains en capital provenant de la disposition de tels biens.

Imposition du Fonds

L'année d'imposition du Fonds coïncide avec l'année civile. Dans chaque année d'imposition, le Fonds sera assujéti à l'impôt en vertu de la partie I de la Loi de l'impôt sur son revenu aux fins de la Loi de l'impôt pour l'année, y compris ses gains en capital imposables réalisés nets, déduction faite de la partie de ceux-ci qu'il déduit au titre des montants payés ou payables dans l'année aux porteurs de parts. Un montant sera considéré comme payable à un porteur de parts au cours d'une année d'imposition s'il lui est versé dans l'année par le Fonds ou si le porteur de parts a le droit d'en exiger le paiement dans l'année en question.

Le gestionnaire a avisé KPMG et les conseillers juridiques des placeurs pour compte que le Fonds a l'intention générale de déduire, dans le calcul de son revenu dans chaque année d'imposition, un montant

suffisant chaque année, compte tenu de l'ensemble des déductions, crédits et remboursements disponibles, pour que, dans la mesure où il distribue chaque année son revenu net aux fins fiscales et ses gains en capital réalisés nets de la manière décrite à la rubrique « Description des titres faisant l'objet du placement – Parts – Distributions », il n'ait généralement pas d'impôt à payer en vertu de la partie I de la Loi de l'impôt pour l'année en question, à l'exception de l'impôt sur les gains en capital réalisés nets qu'il pourra récupérer dans l'année grâce au remboursement au titre des gains en capital.

En ce qui a trait à un émetteur qui est une fiducie résidant au Canada dont le Fonds détient des parts à titre d'immobilisations aux fins de la Loi de l'impôt et qui n'est pas assujéti à l'impôt dans une année d'imposition en vertu des mesures relatives aux EIPD, le Fonds est tenu d'inclure dans son revenu la partie du revenu net et la partie imposable des gains en capital réalisés nets de l'émetteur en question au fur et à mesure qu'ils lui sont payés ou qu'ils deviennent payables à son égard, même si certains montants à ce titre peuvent être réinvestis dans des parts additionnelles de l'émetteur. Pourvu que l'émetteur fasse les désignations appropriées, les gains en capital imposables nets réalisés par l'émetteur et les dividendes imposables qu'il a reçus de sociétés canadiennes imposables qui sont payés ou deviennent payables au Fonds et à l'égard desquels l'émetteur fait une désignation relativement au Fonds conserveront leur nature entre les mains du Fonds.

Le Fonds est généralement tenu de réduire le prix de base rajusté des parts d'un tel émetteur ayant une structure de fiducie résidant au Canada à hauteur de l'excédent de tous les montants lui étant payés ou payables dans une année par ledit émetteur sur la somme des montants inclus dans le revenu du Fonds pour l'année et de la quote-part du Fonds de la partie non imposable des gains en capital dudit émetteur pour l'année. Dans la mesure où le prix de base rajusté de la part dudit émetteur pour le Fonds serait autrement inférieur à zéro, le montant négatif est réputé constituer un gain en capital réalisé par le Fonds, et le prix de base rajusté de la part en question pour le Fonds est majoré du montant de ce gain en capital réputé.

Si le Fonds acquiert une participation dans une société en commandite (à l'exception d'une EIPD-société de personnes), la société en commandite n'est pas assujéti à l'impôt en vertu de la Loi de l'impôt. Par contre, à titre de commanditaire de la société en commandite, le Fonds est tenu d'inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition donnée la part du revenu ou de la perte de la société en commandite pour son exercice se terminant au cours de l'année d'imposition du Fonds ou à la fin de celle-ci revenant au Fonds, peu importe que ce revenu ou cette perte soit ou non distribué, en tout ou en partie, au Fonds au cours de l'année d'imposition. À cette fin, le revenu ou la perte de la société en commandite doit être calculé pour chaque exercice comme si la société en commandite était une personne distincte résidant au Canada et devra être attribué aux associés en fonction de leur quote-part respective selon la convention de société en commandite, sous réserve de certaines dispositions de la Loi de l'impôt à cet égard.

En général, les distributions en espèces faites par une société en commandite dans laquelle le Fonds détient une participation supérieure à sa quote-part du revenu et des gains en capital pour un exercice seront considérées, aux fins de la Loi de l'impôt, comme un remboursement de capital qui n'a pas à être inclus dans le revenu du Fonds, mais qui réduira le prix de base rajusté de la participation dans la société en commandite pour le Fonds. Si, de ce fait, le prix de base rajusté de la participation du Fonds à la fin d'un exercice de la société en commandite serait autrement négatif, le Fonds sera réputé réaliser un gain en capital de ce montant, et le prix de base rajusté de sa participation dans la société en commandite sera nul par la suite.

En vertu des mesures relatives aux EIPD, chaque émetteur au sein du portefeuille qui est une EIPD-fiducie ou une EIPD-société de personnes sera habituellement assujéti à l'impôt sur les EIPD à l'égard, dans le cas d'une EIPD-fiducie, de son « montant de distribution non déductible » et, dans le cas

d'une EIPD-société de personnes, de ses « gains hors portefeuille imposables », à un taux fondamentalement équivalent au taux d'imposition général applicable aux sociétés canadiennes. Les mesures relatives aux EIPD ne s'appliqueront généralement pas aux années d'imposition se terminant avant 2011 si l'émetteur en question aurait été une EIPD-fiducie ou une EIPD-société de personnes le 31 octobre 2006 si les mesures relatives aux EIPD avaient alors été en vigueur et applicables à l'émetteur et que l'émetteur s'est conformé aux précisions concernant la croissance normale de pareils émetteurs publiées par le ministère des Finances le 25 février 2009 et intégrées par renvoi aux mesures relatives aux EIPD. Dans tous les autres cas, les mesures relatives aux EIPD viseront généralement l'année d'imposition 2007 et les années subséquentes d'une EIPD-fiducie ou EIPD-société de personnes. Tout « montant de distribution non déductible » d'une EIPD-fiducie, de même que les « gains hors portefeuille imposables », déduction faite de l'impôt sur les EIPD à payer, d'une EIPD-société de personnes, seront réputés être un dividende imposable reçu d'une société canadienne imposable qui constitue un « dividende déterminé » (au sens de la Loi de l'impôt) admissible aux fins des dispositions de la Loi de l'impôt se rapportant au taux de majoration et au crédit d'impôt bonifiés.

Le Fonds sera aussi tenu d'inclure dans son revenu pour chaque année d'imposition les dividendes qu'il a reçus (ou qu'il est réputé avoir reçus) dans l'année et tous les intérêts courus à son égard jusqu'à la fin de l'année ou qui sont reçus ou à recevoir par lui avant la fin de l'année, sauf dans la mesure où les intérêts en question étaient inclus dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition antérieure.

En calculant son revenu aux fins de l'impôt, le Fonds peut généralement déduire les frais administratifs raisonnables, les intérêts et les autres dépenses qu'il a engagés en vue de gagner un revenu. Le Fonds aura le droit de déduire sur cinq ans les frais et dépenses qu'il a engagés dans le cadre du placement et qui ne lui ont pas été remboursés. Si le Fonds emprunte pour racheter des parts, les intérêts au titre de ces emprunts ne seront généralement pas déductibles.

À la lumière de certains faits et hypothèses lui ayant été soumis, l'ARC a déjà indiqué que dans certaines circonstances, la déductibilité des intérêts sur l'argent emprunté pour investir dans une fiducie de revenu pouvait être réduite proportionnellement en fonction des distributions de la fiducie de revenu qui constituent un remboursement de capital et qui ne sont pas réinvesties en vue de gagner un revenu. À la lumière de la jurisprudence et de la nature prévue des distributions du revenu des fiducies de revenu, KPMG et les conseillers juridiques des placeurs pour compte sont d'avis que, même si la faculté de déduire des intérêts est une question de faits, la position de l'ARC, qui était fondée sur certains faits et hypothèses précis, ne devrait pas influencer sur la faculté du Fonds de déduire les intérêts sur l'argent emprunté pour acquérir des parts de fiducies de revenu incluses dans le portefeuille. Par contre, si la position de l'ARC devait s'appliquer au Fonds, une partie des intérêts que celui-ci devrait verser à l'égard de l'argent emprunté pour acquérir certains titres du portefeuille pourrait ne pas être déductible et viendrait augmenter le revenu net du Fonds aux fins fiscales ainsi que la partie imposable des distributions aux porteurs de parts.

Le 31 octobre 2003, le ministre a annoncé une proposition fiscale (la « **proposition fiscale** ») relativement à la déductibilité des pertes en vertu de la Loi de l'impôt. Selon cette proposition fiscale, un contribuable ne sera réputé subir une perte pour une année d'imposition d'une source qui est une entreprise ou un bien que si, au cours de l'année, il est raisonnable de s'attendre à ce qu'il tire un bénéfice cumulatif de cette entreprise ou de ce bien pour la période au cours de laquelle il a exploité l'entreprise, ou peut raisonnablement s'attendre à l'exploiter, ou a détenu le bien, ou peut raisonnablement s'attendre à le détenir. À cette fin, le bénéfice ne comprend pas les gains ou pertes en capital. Si ladite proposition fiscale devait s'appliquer au Fonds, les déductions qui viendraient par ailleurs réduire le revenu imposable du Fonds pourraient être refusées, d'où une baisse des rendements après impôt pour les porteurs de parts. Le 23 février 2005, le ministre a annoncé qu'une nouvelle proposition serait publiée à des fins de consultation en vue de remplacer les propositions fiscales du 31 octobre 2003, ce qui n'a toujours pas été

fait. Rien ne garantit que la nouvelle proposition en question n'aura pas de répercussions défavorables sur le Fonds.

Au moment de la disposition ou disposition réputée d'un titre que le Fonds détient à titre d'immobilisation, le Fonds réalisera un gain en capital (ou subira une perte en capital) dans la mesure où le produit de disposition excède le prix de base rajusté dudit bien ainsi que les frais raisonnables liés à la disposition et les sommes incluses à titre d'intérêts dans le revenu du Fonds à la disposition du titre (ou lui est inférieur). Le gestionnaire a avisé KPMG et les conseillers juridiques des placeurs pour compte que le Fonds acquerra des titres au sein du portefeuille dans l'objectif de recevoir des distributions et des revenus sur ceux-ci et qu'il adoptera la position selon laquelle les gains réalisés et les pertes subies à la disposition desdits titres constituent des gains et pertes en capital. Le gestionnaire a aussi informé KPMG et les conseillers juridiques des placeurs pour compte que le Fonds entend faire un choix en vertu du paragraphe 39(4) de la Loi de l'impôt, de sorte que tous les titres du portefeuille qui sont des « titres canadiens » (au sens de la Loi de l'impôt) seront réputés être des immobilisations pour le Fonds.

Le cours de titres détenus par le Fonds ainsi que les distributions, dividendes et intérêts reçus à leur égard peuvent être libellés dans une autre monnaie que le dollar canadien. Les distributions, les dividendes, les intérêts, les coûts et le produit de disposition des titres seront tous établis en dollars canadiens aux fins de la Loi de l'impôt aux taux de change appropriés déterminés conformément aux règles détaillées prévues à ce sujet dans la Loi de l'impôt. Le Fonds peut réaliser des gains et subir des pertes en raison de la fluctuation de la valeur des diverses monnaies par rapport au dollar canadien. Si le Fonds utilise des instruments dérivés pour couvrir son risque de change relativement aux titres détenus au titre du capital, les gains réalisés ou les pertes subies sur lesdits instruments dérivés seront considérés comme des gains ou pertes en capital, suivant la pratique administrative publiée par l'ARC.

Le Fonds tirera des revenus ou des gains de placements dans d'autres pays que le Canada (ci-après désignés « revenu de source étrangère ») où il pourrait être tenu de payer de l'impôt sur le revenu ou sur les bénéfices. Dans la mesure où l'impôt étranger ainsi payé n'excède pas 15 % du revenu en question et n'a pas été déduit dans le calcul du revenu du Fonds, le Fonds peut désigner comme ayant été versée à un porteur de parts une partie de son revenu de source étrangère qui peut être raisonnablement considéré comme faisant partie de la distribution de revenu du Fonds audit porteur de parts, de manière à ce que le revenu en question et une partie de l'impôt étranger payé par le Fonds puissent être considérés comme un revenu de source étrangère du porteur de parts et comme un impôt étranger payé par celui-ci aux fins des dispositions de la Loi de l'impôt relatives au crédit pour impôt étranger. Si le revenu de source étrangère du Fonds représente plus de 15 % du montant inclus dans le revenu du Fonds provenant du placement en cause, l'excédent peut généralement être déduit dans le calcul de son revenu aux fins de la Loi de l'impôt.

Aux termes de la déclaration de fiducie, et sauf décision contraire du fiduciaire, un montant égal à la totalité du revenu net (gains en capital imposables inclus) du Fonds (déterminé sans égard à l'alinéa 82(1)b) et au paragraphe 104(6) de la Loi de l'impôt), plus la partie non imposable de tout gain en capital net réalisé par le Fonds, à l'exclusion toutefois :

- a) des gains en capital pouvant être compensés par des pertes en capital reportées d'années antérieures, le cas échéant, ou à l'égard desquels le Fonds peut récupérer l'impôt payé,
- b) du revenu pouvant être compensé par des pertes autres que des pertes en capital reportées d'années antérieures, le cas échéant, et

- c) du revenu net et des gains en capital réalisés nets du Fonds pour l'année d'imposition distribués ou rendus payables aux porteurs de parts au cours de l'année en question,

sera payable dans l'année aux porteurs de parts, sous réserve de ce qui suit.

La déclaration de fiducie prévoit que, dans la mesure où le Fonds ne dispose pas des espèces requises aux fins de distributions en espèces et où le revenu du Fonds dans une année d'imposition donnée est supérieur aux distributions en espèces cumulatives pour l'année en question, le revenu excédentaire sera distribué aux porteurs de parts sous forme de parts supplémentaires, s'il y a lieu. Le revenu du Fonds payable aux porteurs de parts, que ce soit au comptant, en parts supplémentaires ou autrement, sera généralement déductible pour le Fonds dans le calcul de son revenu imposable.

Les pertes subies par le Fonds dans une année d'imposition donnée ne peuvent être attribuées aux porteurs de parts, mais peuvent être déduites par le Fonds dans le calcul de son revenu imposable, dans l'année en question et au cours des 20 années d'imposition suivantes dans le cas de pertes autres que des pertes en capital, ou dans l'année en question ou dans toute année d'imposition ultérieure jusqu'à concurrence des gains en capital dans le cas de pertes en capital, conformément aux dispositions applicables de la Loi de l'impôt et sous réserve de celles-ci.

Le Fonds aura, pour chaque année d'imposition, le droit de réduire ses impôts à payer, le cas échéant, sur ses gains en capital imposables réalisés nets (ou de recevoir un remboursement à cet égard) d'un montant déterminé en vertu de la Loi de l'impôt en fonction du rachat de parts au cours de l'année (le « remboursement au titre des gains en capital »). Dans certaines circonstances, le remboursement au titre des gains en capital dans une année d'imposition donnée peut ne pas totalement compenser les impôts à payer du Fonds découlant de la disposition de titres du portefeuille dans le cadre du rachat de parts pour l'année d'imposition en question. La déclaration de fiducie prévoit que la totalité ou une partie des gains en capital imposables réalisés par le Fonds à la suite d'un tel rachat peut, à la discrétion du fiduciaire, être considérée comme un gain en capital imposable payé aux porteurs de parts procédant à un rachat ou leur étant attribué par désignation, et peut donc être déduite par le Fonds dans le calcul de son revenu.

Imposition des porteurs de parts

Distributions de fiducie

Un porteur de parts sera généralement tenu d'inclure dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition donnée la partie du revenu net aux fins de la Loi de l'impôt du Fonds pour une année d'imposition, y compris les gains en capital imposables réalisés nets, qui lui est payée ou payable par le Fonds au cours de l'année d'imposition en question, que ce montant soit reçu sous forme d'espèces, de parts supplémentaires ou autrement. Aucune perte du Fonds aux fins de la Loi de l'impôt ne peut être attribuée aux porteurs de parts.

Pourvu que le Fonds procède aux désignations appropriées, la partie a) des gains en capital imposables réalisés nets du Fonds, b) du revenu de source étrangère du Fonds et des impôts étrangers admissibles aux fins du crédit pour impôt étranger et c) des dividendes imposables reçus par le Fonds sur des actions de sociétés canadiennes imposables qui est payée ou payable à un porteur de parts conservera dans les faits sa nature et sera considérée comme telle entre les mains du porteur de parts. Dans la mesure où des montants sont désignés à titre de dividendes imposables reçus de sociétés canadiennes imposables, les règles normales relativement au taux de majoration et au crédit d'impôt pour dividendes s'appliqueront. Un taux de majoration des dividendes et un crédit d'impôt pour dividendes bonifiés sont offerts en ce qui a trait aux dividendes déterminés versés par des sociétés résidant au Canada qui sont ainsi désignés par la

société qui les verse. La possibilité de se prévaloir de crédits pour impôt étranger au titre du revenu de source étrangère que le Fonds désigne comme étant versé à un porteur de parts est assujettie aux règles sur le crédit pour impôt étranger de la Loi de l'impôt et dépend de la situation personnelle du porteur de parts, notamment des autres revenus ou pertes de source étrangère qu'il a reçus et des impôts étrangers qu'il a payés.

La partie non imposable des gains en capital réalisés nets du Fonds qui est payée ou payable à un porteur de parts dans une année d'imposition ne sera pas incluse dans le calcul du revenu du porteur de parts pour l'année et ne réduira pas le prix de base rajusté des parts qu'il détient. Tout autre montant payé ou payable au porteur de parts dans l'année qui excède sa part du revenu net et des gains en capital réalisés nets du Fonds pour l'année ne sera généralement pas inclus dans le revenu du porteur de parts pour l'année. Toutefois, lorsqu'un tel montant excédentaire est payé par le Fonds, le porteur de parts devra réduire d'autant le prix de base rajusté de ses parts. En vertu de la Loi de l'impôt, le Fonds a le droit de déduire dans le calcul de son revenu pour une année d'imposition un montant inférieur au montant de ses distributions pour l'année. Il pourra ainsi utiliser, dans une année d'imposition, des pertes d'années antérieures sans nuire à sa faculté de distribuer annuellement son revenu. Le montant distribué à un porteur de parts sans être déduit par le Fonds ne sera pas inclus dans le revenu du porteur de parts. Cependant, le prix de base rajusté des parts du porteur de parts sera réduit d'autant. Dans la mesure où le prix de base rajusté d'une part serait autrement négatif, le montant négatif sera réputé être un gain en capital réalisé par le porteur de parts à la disposition de la part, et le prix de base rajusté de la part pour le porteur de parts sera augmenté du montant dudit gain en capital réputé.

Dans la mesure où les porteurs de parts de catégorie A assument une plus grande part de la commission des placeurs pour compte et des frais de gestion que les porteurs de parts de catégorie F relativement à leur placement dans le Fonds, les distributions aux porteurs de parts de catégorie A constitueront, aux fins de l'impôt sur le revenu, un remboursement de capital plutôt qu'un revenu (y compris les gains en capital imposables réalisés nets).

La déclaration de fiducie prévoit que le Fonds peut faire les désignations permises par la Loi de l'impôt requises pour que la partie des gains en capital imposables nets du Fonds distribuée aux porteurs de parts qu'il est raisonnable de considérer comme faisant partie du montant inclus dans le calcul du revenu des porteurs de parts aux fins de la Loi de l'impôt soit réputée être reçue dans l'année par les porteurs de parts à titre de gain en capital imposable. Le montant ainsi désigné sera assujetti aux règles générales en matière d'imposition des gains en capital décrites ci-après.

Disposition des parts

À la disposition ou disposition réputée d'une part, que ce soit par suite d'une vente, d'un rachat ou autrement, le porteur de parts réalisera un gain en capital (ou subira une perte en capital) équivalant au montant duquel le produit de disposition, déduction faite des frais raisonnables liés à la disposition, excède le prix de base rajusté de la part en question pour le porteur de parts immédiatement avant la disposition (ou lui est inférieur). Le produit de disposition ne comprendra aucun montant payable par le Fonds qui doit autrement être inclus dans le revenu du porteur de parts, ce qui vaut notamment pour un gain en capital réalisé par le Fonds dans le cadre d'un rachat que le Fonds a attribué par désignation au porteur de parts ayant procédé au rachat. L'imposition des gains en capital et des pertes en capital est décrite ci-après. Un regroupement des parts d'une catégorie à la suite d'une distribution spéciale versée sous forme de parts supplémentaires de cette catégorie ne sera pas considéré comme une disposition de parts et n'influera pas sur le prix de base rajusté total des parts de cette catégorie pour un porteur de parts.

Le prix de base rajusté d'une part pour un porteur de parts inclura le montant payé par lui pour la part, sous réserve de certains rajustements. Le prix des parts supplémentaires reçues à la place de distributions

du revenu en espèces pour un porteur de parts (y compris les gains en capital nets) correspondra au montant du revenu (y compris la tranche non imposable applicable des gains en capital nets) distribué par l'émission de ces parts respectives. Aux fins de la détermination du prix de base rajusté des parts d'une catégorie donnée pour un porteur de parts, lorsqu'une part d'une catégorie donnée est acquise, une moyenne doit être établie entre son coût et le prix de base rajusté de la totalité des parts de la même catégorie détenues par le porteur de parts à titre d'immobilisations immédiatement avant l'acquisition en question. La partie non imposable des distributions (à l'exception de la partie non imposable des gains en capital nets, le cas échéant) reçues à l'égard d'une part réduira généralement le prix de base rajusté de la part visée.

Si, à quelque moment, le Fonds remet un autre bien que des espèces à un porteur de parts au rachat de ses parts ou à la dissolution du Fonds, le produit de disposition des parts pour le porteur de parts équivaudra à la juste valeur marchande du bien distribué, déduction faite du gain en capital réalisé par le Fonds à la disposition dudit bien. Le prix de tout bien distribué en nature par le Fonds équivaudra à la juste valeur marchande du bien en question au moment de la distribution. Un bien ainsi distribué peut être ou ne pas être un placement admissible aux fins des régimes. S'il n'en est pas un, les régimes (et, dans le cas de certains régimes, les rentiers ou bénéficiaires aux termes de ceux-ci ou leurs titulaires) pourraient subir des répercussions fiscales défavorables, y compris la révocation de l'enregistrement du régime dans le cas d'un REEE.

Selon la compréhension qu'ont KPMG et les conseillers juridiques des placeurs pour compte de la pratique administrative actuellement publiée par l'ARC, la conversion de parts de catégorie F en parts de catégorie A ne devrait pas constituer une disposition aux fins de la Loi de l'impôt.

Imposition des gains et pertes en capital

La moitié d'un gain en capital réalisé par un porteur de parts à la disposition ou disposition réputée de parts et le montant de tout gain en capital imposable net attribué par voie de désignation par le Fonds à un porteur de parts doivent généralement être inclus dans le revenu du porteur de parts à titre de gain en capital imposable dans l'année d'imposition au cours de laquelle survient la disposition ou à l'égard de laquelle une attribution des gains en capital imposables nets est faite par le Fonds. La moitié de toute perte en capital subie par un porteur de parts à la disposition ou disposition réputée de parts peut généralement être portée en réduction, par le porteur de parts, de ses gains en capital imposables dans l'année de la disposition, et, dans la mesure où les pertes excèdent les gains en question, dans les trois années d'imposition précédentes ou dans toute année d'imposition ultérieure, conformément aux dispositions de la Loi de l'impôt.

Impôt minimum de remplacement

La Loi de l'impôt prévoit un «impôt minimum de remplacement» spécial applicable à certains contribuables, dont les particuliers et certaines fiducies, selon le montant de leur «revenu imposable modifié». En termes généraux, le revenu imposable modifié d'un porteur de parts qui est un particulier ou une fiducie (et, par conséquent, l'impôt minimum de remplacement que ledit porteur de parts sera appelé à payer) doit être augmenté entre autres du montant des gains en capital imposables réalisés par lui à la disposition de parts et du revenu net du Fonds qui est payé ou payable audit porteur de parts et qui a été désigné comme un gain en capital imposable ou comme des dividendes imposables versés par des sociétés canadiennes imposables.

L'option d'échange

Un acquéreur qui dispose de titres admissibles détenus à titre d'immobilisations aux termes de l'option d'échange réalisera un gain en capital (ou subira une perte en capital) dans l'année d'imposition de l'acquéreur où a lieu la disposition dans la mesure où le produit de disposition desdits titres admissibles, déduction faite des frais raisonnables liés à la disposition, est supérieur (ou inférieur) au prix de base rajusté des titres admissibles en question pour l'acquéreur. À cette fin, le produit de disposition pour l'acquéreur correspondra au total de la juste valeur marchande des parts reçues aux termes de l'option d'échange et du montant en espèces reçu, le cas échéant, à la place de fractions de part. Le prix des parts acquises aux termes de l'option d'échange pour l'acquéreur équivaudra à la juste valeur marchande des parts visées au moment de l'échange.

L'acquéreur qui réalise un gain en capital ou subit une perte en capital à la disposition de titres admissibles sera tenu d'inclure dans le calcul de son revenu la moitié du gain en capital (un « **gain en capital imposable** ») et aura généralement le droit de porter la moitié de la perte en capital (une « **perte en capital déductible** ») en réduction des gains en capital imposables réalisés dans l'année de la disposition. L'excédent des pertes en capital déductibles pour une année d'imposition sur les gains en capital imposables peut être reporté en arrière et porté en réduction des gains en capital imposables dans l'une des trois années d'imposition précédentes ou reporté en avant et porté en réduction des gains en capital imposables dans toute année d'imposition ultérieure conformément aux dispositions de la Loi de l'impôt.

Selon la situation de l'acquéreur, les gains en capital imposables réalisés par un acquéreur peuvent donner lieu à un impôt minimum de remplacement.

Imposition des régimes enregistrés

Pourvu qu'à un moment donné, le Fonds ait droit au statut de fiducie de fonds commun de placement au sens de la Loi de l'impôt, ou que, dans le cas des parts de catégorie A, ces parts soient à ce moment-là inscrites à la cote d'une Bourse de valeurs désignée au sens de la Loi de l'impôt (y compris la Bourse de Toronto), les parts constitueront alors des « placements admissibles » (au sens de la Loi de l'impôt et du Règlement) pour les fiducies régies par les régimes. Par conséquent, lorsqu'ils détiennent des parts qui constituent des placements admissibles, les régimes ne devraient généralement pas être imposés sur les distributions versées à l'égard des parts en question ou sur les gains réalisés à leur disposition. Par contre, les fonds retirés d'un régime (sauf dans le cas d'un CELI, d'un REEE et des parties de certains paiements provenant d'un régime enregistré d'épargne-invalidité) seront habituellement imposables pour le rentier, le bénéficiaire ou le titulaire dans l'année du retrait. Si un bien du régime est distribué au rentier, bénéficiaire ou titulaire (sauf dans le cas d'un CELI, d'un REEE et des parties de certains paiements provenant d'un régime enregistré d'épargne-invalidité), le montant imposable entre ses mains au titre du bien distribué équivaudra, en règle générale, à la juste valeur marchande du bien au moment de la distribution, à moins que le bien ne soit transféré à un autre régime conformément à la Loi de l'impôt. Les cotisations retirées d'un REEE ne sont pas imposables, mais les retraits qui visent le revenu ou les gains en capital générés par ces cotisations le sont.

En général, si, dans le cas des parts, le Fonds perd à un moment ou à un autre son statut de fiducie de fonds commun de placement et que, dans le cas des parts de catégorie A, ces parts ne sont plus inscrites à la cote de la Bourse de Toronto sans être inscrites à la cote d'une autre Bourse de valeurs désignée, les parts pourraient ne plus alors constituer des placements admissibles aux fins des régimes. Si un régime acquiert une part qui n'est pas ou qui cesse d'être un placement admissible, le régime et le rentier, le bénéficiaire ou le titulaire de celui-ci pourraient subir des répercussions fiscales défavorables, dont la possibilité que le régime et, dans le cas d'un CELI, le titulaire, fassent l'objet d'un impôt de pénalité, que

le rentier d'un tel régime soit réputé en avoir reçu un revenu, ou, dans le cas d'un REEE, le régime peut voir son exonération d'impôt révoquée. De plus, dans le cas d'un CELI qui acquiert ou détient une part qui constitue un « placement interdit » (au sens de la Loi de l'impôt), le titulaire du CELI fera généralement face à des répercussions fiscales défavorables, notamment la possibilité de devoir payer un impôt de pénalité. Les parts ne devraient pas constituer des placements interdits si le titulaire du CELI ne détient pas une « participation importante » (au sens de la Loi de l'impôt) dans le Fonds, n'a pas de lien de dépendance (au sens de la Loi de l'impôt) avec celui-ci et ne détient pas de participation importante dans une personne ou société de personnes ayant un lien de dépendance avec le Fonds. À la lumière de ce qui précède, les régimes qui envisagent d'investir dans des parts devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux avant de prendre cette décision et de nouveau avant de décider d'exercer les droits de rachat afférents auxdites parts.

Incidences fiscales de la politique en matière de distributions du Fonds

Le porteur de parts qui acquiert des parts peut devenir assujéti à l'impôt sur sa quote-part du revenu et des gains du Fonds qui ont été cumulés avant l'acquisition des parts, sans égard au fait que les sommes en question aient été ou non prises en compte dans le prix qu'il a payé pour les parts. Les conséquences d'acquérir des parts tard dans l'année civile dépendront habituellement du montant des distributions effectuées tout au long de l'année et du fait qu'une ou plusieurs distributions spéciales doivent ou non être faites aux porteurs de parts vers la fin de l'année civile pour éviter que le Fonds soit tenu de payer un impôt sur le revenu non remboursable à l'égard de ces montants en vertu de la Loi de l'impôt.

STRUCTURE ET GESTION DU FONDS

Le gestionnaire

Sunstone Investment Management Inc. agira à titre de gestionnaire du Fonds. Le gestionnaire a été constitué en personne morale en vertu de la *Business Corporations Act* (Colombie-Britannique) le 16 mars 2010 sous le numéro BC0876177. Le siège social est situé au 910 – 925 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3L2.

Administrateurs et dirigeants du gestionnaire

Le tableau qui suit indique le nom, la municipalité de résidence, le poste respectif de chaque administrateur et dirigeant au sein du gestionnaire, ainsi que leurs principales occupations au cours des cinq dernières années. Les administrateurs sont nommés au conseil d'administration du gestionnaire jusqu'à ce qu'ils prennent leur retraite ou soient destitués et que leurs successeurs soient nommés.

NOM ET MUNICIPALITÉ DE RÉSIDENCE	POSTE AU SEIN DU GESTIONNAIRE	OCCUPATION PRINCIPALE
Darren Latoski Vancouver (C.-B.)	Administrateur et président depuis le 16 mars 2010	Administrateur et président de Sunstone Realty Advisors Inc. depuis 2002
Steve Evans North Vancouver (C.-B.)	Administrateur et secrétaire depuis le 16 mars 2010	Administrateur, chef de l'exploitation et secrétaire de Sunstone Realty Advisors Inc. depuis 2002
Samantha Adams Vancouver (C.-B.)	Vice-présidente depuis le 23 mars 2010	Vice-présidente de Sunstone Realty Advisors Inc. depuis 2002
Mary Huai Vancouver (C.-B.)	Contrôleuse depuis le 23 mars 2010	Contrôleuse de Sunstone Realty Advisors Inc. depuis 2006

Aucun des administrateurs ou des dirigeants du gestionnaire ne détiennent, directement ou indirectement, des parts du Fonds.

Darren Latoski – À titre de président et de propriétaire indirect de 50 % des actions de Sunstone, M. Latoski a participé à la négociation et à l'acquisition de droits sur des biens immobiliers par Sunstone Opportunity Fund Limited Partnership totalisant plus de 58 millions de dollars, par Sunstone Opportunity Fund (2004) Limited Partnership totalisant plus de 40 millions de dollars, par Sunstone Opportunity Fund (2005) Limited Partnership totalisant plus de 122 millions de dollars, par Sunstone Opportunity Fund (2006) Limited Partnership totalisant plus de 118 millions de dollars, par Sunstone (2007) Co-Ownership totalisant plus de 113 millions de dollars, par Sunstone U.S. (2008) L.P. totalisant plus de 84 millions de dollars américains, par Sunstone Opportunity Fund (2008) Limited Partnership totalisant plus de 68 millions de dollars et par Sunstone U.S. (No. 2) L.P. totalisant plus de 15 millions de dollars américains. Il continue de jouer un rôle actif dans la gestion des activités de Sunstone, dans l'optique d'améliorer la valeur des actifs appartenant à ces entités. À titre de président et de propriétaire indirect de un tiers des actions de Churchill Property Group Inc. (« CPGI »), M. Latoski a participé à la négociation

et à l'acquisition par Churchill Institutional Real Estate Limited Partnership de droits sur des biens immobiliers totalisant 41 500 000 \$. À titre de fondateur et fiduciaire de PIRET, M. Latoski a participé à la création d'un portefeuille de plus de 20 propriétés industrielles d'une valeur totale de plus de 100 millions de dollars.

M. Latoski a aussi agi à titre de commettant dans le projet Cambridge Grand, projet de copropriété de 169 logements à Cambridge (Ontario). Cette propriété a été acquise en 2000 pour un prix d'acquisition de 12 500 000 \$, puis rénovée et revendue à des propriétaires individuels pour un produit de revente total de 16 965 000 \$ sur une période de 18 mois.

Entre 1990 et 1997, M. Latoski a été l'un des commettants d'un groupe de sociétés fermées dans le cadre du repérage, de la remise à neuf et de la vente de quinze projets de copropriétés en Colombie-Britannique et en Alberta, représentant 2 073 logements, pour un produit de vente brut total de 199 500 000 \$, et de la remise à neuf et de la vente d'un immeuble locatif de 41 logements dans l'État de Washington, pour un produit de vente brut de 8 400 000 \$ américains. L'envergure de ces projets variait de 19 appartements d'une valeur de 1,5 million de dollars à 302 appartements d'une valeur de 28 millions de dollars. M. Latoski faisait aussi partie intégrante du processus de contrôle préalable ayant mené à la conclusion d'un contrat pour ces projets, y compris trois projets qui en étaient au stade de projet de construction clé en main, et de la planification et mise en œuvre de la commercialisation et de la vente des appartements en copropriété parachevés, ou, dans le cas de l'immeuble locatif situé dans l'État de Washington, de l'immeuble dans son ensemble. Au cours de cette période, M. Latoski a repéré des actifs sous-évalués par rapport à la meilleure utilisation possible à titre de copropriétés et a agi comme commettant pour en réaliser la pleine valeur.

Steve Evans – À titre de chef de l'exploitation et de propriétaire indirect de 50 % des actions de Sunstone, M. Evans a participé à la négociation et à l'acquisition de droits sur des biens immobiliers par Sunstone Opportunity Fund Limited Partnership totalisant plus de 58 millions de dollars, par Sunstone Opportunity Fund (2004) Limited Partnership totalisant plus de 40 millions de dollars, par Sunstone Opportunity Fund (2005) Limited Partnership totalisant plus de 122 millions de dollars, par Sunstone Opportunity Fund (2006) Limited Partnership totalisant plus de 118 millions de dollars, par Sunstone (2007) Co-Ownership totalisant plus de 113 millions de dollars, par Sunstone U.S. (2008) L.P. totalisant plus de 84 millions de dollars américains, par Sunstone Opportunity Fund (2008) Limited Partnership totalisant plus de 68 millions de dollars et par Sunstone U.S. (No. 2) L.P. totalisant plus de 15 millions de dollars américains. Il continue de jouer un rôle actif dans la gestion des activités de Sunstone, dans l'optique d'améliorer la valeur des actifs appartenant à ces entités. À titre de secrétaire et de propriétaire indirect de un tiers des actions de CPGI, M. Evans a participé à la négociation et à l'acquisition par Churchill Institutional Real Estate Limited Partnership de droits sur des biens immobiliers totalisant 41 500 000 \$. À titre de fondateur et fiduciaire de PIRET, M. Evans a participé à la création d'un portefeuille de plus de 20 propriétés industrielles d'une valeur totale de plus de 100 millions de dollars.

De juin 1987 à septembre 2001, M. Evans a été vice-président d'England Securities Ltd., société de placement, d'aménagement et de gestion immobiliers. À titre de vice-président, M. Evans a pris part activement à la négociation, à l'acquisition et à la gestion par England Securities Ltd. d'un certain nombre d'actifs immobiliers totalisant 4 500 logements d'une valeur globale de plus de 280 millions de dollars. L'expérience de M. Evans à cet égard a porté sur des actifs situés dans les marchés suivants : Dallas (Texas) (dix projets); Houston (Texas) (trois projets); Palm Desert (Californie) (un projet de conversion en copropriétés); Toronto et périphérie (huit projets); Calgary (Alberta) (un projet); Vancouver et périphérie (trois projets). Outre ces acquisitions initiales, M. Evans a aussi participé à l'obtention du refinancement hypothécaire de 19 projets, pour un total de plus de 200 millions de dollars, afin de restructurer le capital de diverses sociétés en commandite.

Le gestionnaire fait partie du groupe de sociétés Sunstone, groupe diversifié de placement, d'aménagement et de gestion immobiliers de Vancouver, dont les administrateurs, les dirigeants et les propriétaires indirects sont Darren Latoski et Steve Evans. Depuis 2003, grâce à des structures de placement comme des sociétés en commandite, des fiducies de placement immobilier ouvertes et fermées ainsi que des débetures et des prêts hypothécaires, Sunstone a réuni plus de 280 millions de dollars de financement dans le cadre de placements privés et d'appels publics à l'épargne et a fait l'acquisition, assuré la gestion et aménagé des immeubles commerciaux et des immeubles d'habitation d'une valeur de plus de 600 millions de dollars au Canada et aux États-Unis.

MM. Evans et Latoski ont créé Pure Industrial Real Estate Trust (« **PIRET** ») en 2007 et sont deux des six fiduciaires de PIRET, fiducie de placement à capital variable sans personnalité morale constituée aux fins d'acquérir, de posséder et d'exploiter un portefeuille diversifié de propriétés industrielles productives de revenus situées dans des marchés primaires et secondaires à l'échelle du Canada. PIRET est exclusivement axée sur des investissements dans des propriétés industrielles, et demeure l'unique société cotée en Bourse du Canada qui offre aux investisseurs une exposition exclusive à la catégorie des actifs immobiliers industriels du Canada. Depuis 2007, PIRET a réuni plus de 75 millions de dollars de financement et acquis des propriétés industrielles d'une valeur de plus de 164 millions de dollars au Canada.

Interdiction d'opérations et faillites du gestionnaire

Aucun des administrateurs ou dirigeants du gestionnaire n'a été, au cours des dix années précédant la date du présent prospectus, administrateur, chef de la direction ou chef des finances d'un autre fonds de placement qui :

- a) a fait l'objet d'une ordonnance émise alors qu'il agissait à titre de dirigeant, de chef de la direction ou de chef des finances; ou
- b) a fait l'objet d'une ordonnance émise après qu'il ait cessé ses fonctions de dirigeant, de chef de la direction ou de chef des finances, à la suite d'un événement qui s'est produit pendant que cette personne exerçait les fonctions de dirigeant, de chef de la direction ou de chef des finances.

Aux fins des présentes, une « ordonnance » désigne une interdiction d'effectuer des opérations, une ordonnance semblable ou une ordonnance qui empêche le fonds de placement en cause d'obtenir des dispenses en vertu des lois sur les valeurs mobilières en vigueur pendant une période de plus de 30 jours consécutifs.

Fonctions et services devant être exécutés par le gestionnaire

En vertu de la convention de gestion, le gestionnaire est responsable de fournir ou de veiller à ce que soient fournis au Fonds les services de gestion et d'administration ainsi que les installations, y compris, sans s'y restreindre :

- a) de garder et de surveiller, au nom du Fonds, le gestionnaire de placement, ainsi que de surveiller les relations avec l'agent des transferts et les autres organismes au service du Fonds;
- b) d'autoriser et d'acquitter, au nom du Fonds, les dépenses d'exploitation engagées au nom du Fonds, de négocier les contrats avec les tiers qui fournissent des services (y compris,

sans s'y restreindre, les dépositaires, les agents des transferts, les conseillers juridiques, les vérificateurs et les imprimeurs);

- c) de calculer les frais de service et d'en assurer le paiement aux courtiers en valeurs mobilières à la fin de chaque trimestre civil;
- d) de fournir les bureaux, le téléphone, le matériel, les installations et les fournitures de bureau, ainsi que les services de direction, de secrétariat et de bureau;
- e) de dresser les rapports comptables, de gestion et autres (notamment les rapports trimestriels et annuels aux porteurs de parts, les états financiers, les rapports fiscaux aux porteurs de parts et les déclarations de revenus);
- f) d'assurer la tenue des livres et des comptes du Fonds et de veiller à ce que le Fonds soit conforme aux exigences en matière de tenue des livres prévues par les cadres de réglementation applicables;
- g) de calculer le montant des distributions versées par le Fonds, d'en déterminer la fréquence et de fixer les distributions annuelles cibles, s'il y a lieu;
- h) d'assurer les communications et la correspondance avec les porteurs de parts et de préparer des avis de distribution à leur égard;
- i) de préparer et de surveiller la publication de la valeur liquidative, de la valeur liquidative par part de catégorie A et de la valeur liquidative par part de catégorie F;
- j) de veiller à la conformité aux objectifs de placement, aux stratégies de placement et aux restrictions de placement;
- k) de répondre aux questions des investisseurs au sujet du Fonds et d'assurer les relations avec les investisseurs en général;
- l) de traiter avec les banques, les agences de notation, les dépositaires et les sous-dépositaires, notamment en ce qui a trait à la tenue des dossiers bancaires ainsi qu'à la négociation et à l'obtention de financement ou de refinancement bancaire;
- m) d'établir les niveaux d'endettement du Fonds, après avoir pris connaissance des recommandations du gestionnaire de placement à cet égard;
- n) de vérifier les frais et les charges facturées au Fonds et de s'assurer de leur paiement en temps opportun;
- o) de préparer les rapports du Fonds pour les autorités de réglementation en valeurs mobilières pertinentes, pour d'autres organismes gouvernementaux semblables ou pour le comité d'une Bourse de valeurs auxquels le Fonds est tenu de fournir de tels rapports, et d'aider le fiduciaire à traiter avec ces organismes de réglementation;
- p) d'organiser les assemblées générales des porteurs de parts;
- q) de fournir tous les autres services de gestion et d'administration qui peuvent être raisonnablement requis pour les affaires courantes et l'administration du Fonds, y compris la maintenance d'un site Web.

Détails de la convention de gestion

Conformément à la convention de gestion, le gestionnaire a le pouvoir de gérer l'exploitation et les affaires du Fonds et de prendre toutes les décisions concernant les activités du Fonds. Il a le pouvoir de lier le Fonds. Le gestionnaire peut, conformément aux dispositions de la convention de gestion, déléguer certains de ses pouvoirs à des tiers sans frais additionnels pour le Fonds lorsque, à la discrétion du gestionnaire, il serait dans l'intérêt du Fonds de le faire. Le gestionnaire est tenu d'exercer ses pouvoirs et d'accomplir ses devoirs de manière honnête, de bonne foi et au mieux des intérêts du Fonds et de faire preuve de la diligence et de la compétence qu'un administrateur professionnel raisonnablement prudent exercerait dans des circonstances comparables. Parmi les autres restrictions imposées au gestionnaire, notons que ce dernier ne peut pas dissoudre le Fonds ni liquider les affaires du Fonds, sauf s'il le fait conformément aux dispositions de la déclaration de fiducie.

Le gestionnaire a coordonné l'organisation du Fonds et est responsable de l'élaboration et de la mise en œuvre de tous les aspects des stratégies de communication, de marketing et de distribution du Fonds ainsi que de la gestion des affaires courantes et de l'administration du Fonds. Le gestionnaire doit également s'assurer que le produit tiré du placement sera investi conformément aux lignes directrices de la rubrique « Emploi du produit » et que le gestionnaire de placement se conforme aux stratégies de placement et aux restrictions de placement sans pour autant participer à la gestion quotidienne du portefeuille. Les fonds propres au gestionnaire ne seront pas mis en commun avec ceux du Fonds.

En contrepartie de ces services, le Fonds versera au gestionnaire des frais de gestion. Outre les frais de gestion, le Fonds paiera au gestionnaire, toutes les charges engagées relativement à ses devoirs de gestionnaire. Se reporter aux rubriques « Frais et débours – Frais de gestion » et « Frais et charges – Frais courants ».

Le Fonds peut mettre fin à la convention de gestion moyennant un préavis écrit de 90 jours par le fiduciaire, au nom du Fonds, destiné au gestionnaire en cas de manquement par celui-ci à ses devoirs et obligations en vertu de la convention de gestion, et si on n'a pas remédié à la situation dans les vingt jours ouvrables suivant ledit avis. La convention de gestion peut prendre fin immédiatement en cas d'acte frauduleux commis par le gestionnaire et prendra fin automatiquement si le gestionnaire fait faillite, devient insolvable ou procède à une cession générale de ses biens au profit de ses créanciers.

Le gestionnaire peut démissionner sur préavis écrit de 20 jours ouvrables adressé au fiduciaire si le Fonds faillit au respect des dispositions de la convention de gestion et, s'il est possible de remédier à la situation, le fiduciaire omet de le faire au nom du Fonds dans les 20 jours ouvrables suivant sa notification au fiduciaire.

Si le gestionnaire démissionne ou est destitué comme il est décrit ci-dessus, le fiduciaire doit désigner immédiatement un gestionnaire remplaçant qui poursuivra les activités du gestionnaire jusqu'à ce qu'une assemblée des porteurs de parts confirme cette nomination au moyen d'une résolution spéciale. La destitution ou la démission du gestionnaire ne prendra effet qu'à la nomination d'un gestionnaire remplaçant. Si, dans les 20 jours ouvrables suivant la destitution du gestionnaire, le fiduciaire n'a pas désigné de gestionnaire remplaçant, le Fonds sera dissous. Si le gestionnaire démissionne et qu'aucun nouveau gestionnaire n'est désigné par le fiduciaire dans les 120 jours suivant la date à laquelle le gestionnaire informe le fiduciaire de sa démission, le Fonds sera automatiquement dissous à la date qui tombe 60 jours après la fin de la période de 120 jours.

Les commettants du gestionnaire, MM. Latoski et Evans, sont également commettants de diverses entités au sein du groupe Sunstone qui fournissent des services semblables à ceux fournis par le gestionnaire. Les services fournis par le gestionnaire en vertu de la convention de gestion ne sont pas exclusifs et rien dans

la convention de gestion n'empêche le gestionnaire ou un membre de son groupe de fournir des services semblables à d'autres fonds de placement ou clients (peu importe si les objectifs, les stratégies ou les politiques de placement sont semblables ou non à celles du Fonds) ou d'entreprendre d'autres activités. Si, dans le cadre de leurs activités, le gestionnaire ou les membres de son groupe constatent qu'ils sont ou pourraient se trouver en situation de conflit d'intérêts important, la question doit être soumise au CEI. Le CEI étudiera tous les aspects s'y rapportant et présentera ses recommandations au gestionnaire le plus rapidement possible.

Le gestionnaire de placement

Le Fonds a retenu les services de Morguard Financial Corp. pour la prestation de services de conseil en placement et de gestion de portefeuille au Fonds. Le gestionnaire de placement et les membres de son groupe gèrent, depuis plus de 30 ans, des placements directs dans l'immobilier et des créances immobilières titrisées dans le cadre de divers mandats partout en Amérique du Nord. À l'heure actuelle, ils gèrent des titres d'emprunt et de participation de fiducies de placement immobilier et de sociétés d'exploitation immobilière d'une valeur de plus de 100 millions de dollars. Se reporter à la rubrique « Stratégies de placement – Le gestionnaire de placement » pour une description plus détaillée de l'expérience et des résultats du gestionnaire de placement.

Le siège social du gestionnaire de placement est situé au 1 University Avenue, Suite 1400, Toronto (Ontario) M5J 2P1. Les registres sont conservés au 55 City Centre Drive, Suite 800, Mississauga (Ontario) L5B 1M3.

Administrateurs et principaux dirigeants du gestionnaire de placement

Le tableau ci-dessous présente le nom, la municipalité de résidence et le poste de chacun des administrateurs et des principaux dirigeants du gestionnaire de placement :

NOM ET MUNICIPALITÉ DE RÉSIDENCE	POSTE AU SEIN DU GESTIONNAIRE DE PLACEMENT	OCCUPATION PRINCIPALE
Antony K. Stephens Toronto (Ontario)	Administrateur et président	Vice-président du conseil, Morguard Investments Limited
Charles Dillingham Mississauga (Ontario)	Administrateur et vice-président	Vice-président et gestionnaire de portefeuille du gestionnaire de placement
K. Rai Sahi Mississauga (Ontario)	Administrateur	Président du conseil et chef de la direction, Morguard Corporation
Paul Miatello Toronto (Ontario)	Vice-président	Chef de la direction financière, Morguard Corporation
Beverly G. Flynn Toronto (Ontario)	Secrétaire	Chef du contentieux et secrétaire, Morguard Corporation
Pamela McLean Mississauga (Ontario)	Trésorière	Vice-présidente principale, Finance et chef de la direction financière de Morguard Investments Limited
Derek Warren Mississauga (Ontario)	Gestionnaire adjoint de portefeuille	Gestionnaire adjoint de portefeuille du gestionnaire de placement

Antony K. Stephens – M. Stephens est président de Morguard Financial Corp., vice-président du conseil de Morguard Investments Limited et fiduciaire de Morguard Real Estate Investment Trust. Il compte plus de 40 ans d'expérience dans le secteur immobilier et est lié à Morguard et aux sociétés qui l'ont précédée depuis plus de 30 ans. Il a joint les rangs de MEPC Canadian Properties en 1967, puis ceux de Morguard en 1977 lorsque cette dernière a fait l'acquisition de MEPC. Depuis qu'il est chez Morguard, il a occupé les fonctions de président et chef de la direction de Morguard Investments, de président et chef de la direction de Morguard Real Estate Investment Trust et de président de Revenue Properties Company Limited.

Charles Dillingham – M. Dillingham, vice-président et gestionnaire de portefeuille pour le compte du gestionnaire de placement, est un spécialiste des placements et compte plus de 30 ans d'expérience en gestion de placements très variés, en particulier les placements directs dans l'immobilier et les créances immobilières titrisées. Pendant les 16 ans au cours desquels il a été administrateur et vice-président principal, Placements pour deux des principaux régimes de retraite canadiens, M. Dillingham a acquis une expérience notable dans la valeur de l'immobilier dans un portefeuille diversifié. M. Dillingham a gagné les rangs du gestionnaire de placement en 1997 afin de mettre en pratique son expérience dans les titres immobiliers. M. Dillingham est régulièrement invité à Business News Network (BNN). En 2009, il a été nommé au palmarès des 50 meilleurs gestionnaires de portefeuille de titres de participation au pays par la société Brendan Wood International.

K. Rai Sahi – M. Sahi est président du conseil et chef de la direction de Morguard Corporation. Il porte le titre de FCGA (*Certified General Accountant Fellow*) et compte plus de 30 ans d'expérience dans l'exploitation d'entreprises des secteurs public et privé, notamment une expérience notable dans le domaine des placements, de l'information financière, des normes et des politiques dans divers secteurs comme l'assurance, les services bancaires commerciaux, la fabrication, les transports, l'industrie automobile ainsi que l'immobilier. M. Sahi est président et chef de la direction de Morguard Real Estate Investment Trust et président du conseil et chef de la direction de Morguard Investments Limited et de ClubLink Enterprises Limited. Il a reçu le Grand Prix de l'Entrepreneur dans la catégorie Redressement d'entreprise en 1994 et fait partie des leaders économiques du Canada sur lesquels porte le livre intitulé « Who Owns Canada Now ».

Paul Miatello – M. Miatello, chef de la direction financière de Morguard Corporation, est responsable de l'information financière, de la planification stratégique, de l'établissement du budget, des questions fiscales, des relations avec les investisseurs et des activités sur les marchés financiers. M. Miatello justifie plus de 15 ans d'expérience auprès de sociétés immobilières des secteurs public et privé. Il a été contrôleur chez Royop Properties Corporation et avait été directeur de projets chez PricewaterhouseCoopers LLP/s.r.l./s.e.n.c.r.l. M. Miatello porte le titre de comptable agréé.

Beverley G. Flynn – M^{me} Flynn est chef du contentieux et secrétaire de Morguard Corporation. Elle est responsable des services juridiques, de la gouvernance d'entreprise et de la conformité et gère les actes juridiques internes de Morguard, principalement en ce qui concerne les immeubles commerciaux, les services bancaires et financiers et les titres de participation. Avant de rejoindre les rangs de Morguard, M^{me} Flynn était avocate chez McMillan S.E.N.C.R.L. s.r.l. dans le groupe des marchés boursiers. M^{me} Flynn est diplômée de Osgoode Hall Law School et de l'université Memorial de Terre-Neuve.

Pamela McLean – M^{me} McLean est vice-présidente principale, Finance et chef de la direction financière de Morguard Investments Limited, où elle a occupé des postes avec des responsabilités croissantes en comptabilité et en finance; ses responsabilités incluent désormais le volet financier et la présentation de l'information financière du portefeuille commercial de fonds de retraite qui sont des clients de Morguard ainsi que des membres du groupe de Morguard. De plus, elle est responsable des technologies de l'information et de la gestion des programmes nationaux et de la qualité. M^{me} McLean est comptable agréée et membre du comité de la comptabilité de l'Association des biens immobiliers du Canada.

Derek Warren – M. Warren est gestionnaire adjoint de portefeuille pour le compte du gestionnaire de placement. Il est entré au service de Morguard Investments Limited en 1998 où il a participé à l'élaboration de la structure des opérations de placement direct dans des titres immobiliers au nom de fonds de retraite qui sont des clients de Morguard. Les nombreuses compétences de M. Warren lui ont permis de participer à de nombreux aspects de l'exploitation de la société mère, notamment la gouvernance d'entreprise, la conformité, les systèmes d'information, les opérations bancaires, l'information financière et les relations avec les investisseurs. M. Warren porte le titre de gestionnaire de placements canadien (GPC) et participe activement à tous les volets du processus de recherche et d'analyse du gestionnaire de placement, notamment le contrôle diligent, l'analyse financière et l'analyse des risques ainsi que tous les aspects de la conformité de l'entreprise et de la conformité aux règlements.

Détails de la convention de gestion de placements

Le gestionnaire de placement offrira des services de conseil en placement et de gestion de portefeuille au Fonds relativement au portefeuille conformément à la convention de gestion de placements (la « **convention de gestion de placements** ») intervenue entre le gestionnaire, le Fonds et le gestionnaire de placement devant entrer en vigueur à la date de clôture du placement ou avant cette date. Les décisions concernant l'achat et la vente de titres du portefeuille seront prises par le gestionnaire de placement, qui mènera également les opérations du portefeuille, conformément aux dispositions de la convention de gestion de placements et sous réserve de celle-ci, et, sous réserve de la conformité aux objectifs, aux stratégies et aux restrictions de placement du Fonds, le gestionnaire ne peut pas approuver ni rejeter les placements proposés par le gestionnaire de placement. Sous réserve des dispositions de la convention de gestion de placement, le gestionnaire de placement mettra en œuvre les stratégies de placement du portefeuille de façon continue.

Conformément à la convention de gestion de placements, le gestionnaire de placement s'engage à agir en tout temps d'une manière considérée juste et raisonnable par le gestionnaire et le Fonds, à agir avec honnêteté et de bonne foi dans l'intérêt du Fonds et à faire preuve du soin, de la diligence et de la compétence qu'une personne raisonnablement prudente exercerait dans des circonstances comparables. La convention de gestion de placements prévoit que le gestionnaire de placement ne sera aucunement responsable envers les parties indemnisées aux termes de la convention de gestion de placements de tout défaut, manquement ou vice se rapportant aux titres composant le portefeuille s'il a fait preuve du soin, de la diligence et de la compétence susmentionnés. La convention de gestion de placements stipule en outre que le gestionnaire de placement ne sera pas tenu responsable des pertes constatées dans la valeur liquidative s'il a fait preuve de soin, de diligence et de compétence comme il est décrit précédemment. Conformément à la convention de gestion de placements, le gestionnaire de placement et ses dirigeants, administrateurs, employés, consultants ou mandataires seront indemnisés, à même les biens du Fonds, de toutes les pertes (sauf les pertes de profit) qu'ils pourraient subir, des frais qu'ils pourraient engager et des responsabilités qu'ils pourraient contracter relativement à toute question liée aux devoirs respectifs qui leur incombent aux termes de la convention de gestion de placements, à moins qu'il ne soit finalement établi que ladite personne bénéficiaire de l'indemnisation a manqué aux obligations qui lui incombent aux termes de la convention de gestion de placements ou a fait preuve d'inconduite délibérée, de mauvaise foi, de négligence ou d'insouciance téméraire dans le cadre d'un acte commis ou omis dans l'exercice des devoirs qui sont prévus à son égard dans la convention de gestion de placements. Selon la convention de gestion de placements, le gestionnaire de placement est responsable de toute perte subie par le Fonds qui découle de son manquement à faire preuve du soin, de la diligence et de la compétence qu'une personne raisonnablement prudente exercerait dans des circonstances comparables.

Sauf si elle est résiliée de la manière décrite ci-dessous, la convention de gestion de placements demeurera en vigueur jusqu'à la dissolution du Fonds. Se reporter à la rubrique « Dissolution du Fonds ». Le gestionnaire de placement peut résilier la convention de gestion de placements, sans devoir verser de

pénalité, notamment dans les circonstances suivantes : i) moyennant un préavis de 90 jours; ii) si le gestionnaire déroge de manière substantielle à la convention de gestion de placements et qu'il ne remédie pas à la situation dans les 20 jours ouvrables suivant un avis qui lui a été donné en ce sens; iii) si des changements importants sont apportés aux objectifs, aux stratégies ou aux restrictions de placement du Fonds que le gestionnaire de placement n'a pas encore approuvés; iv) en cas de dissolution ou d'amorce de liquidation du Fonds ou du gestionnaire; v) si le Fonds ou le gestionnaire fait faillite, devient insolvable ou effectue une cession générale de ses biens au profit de ses créanciers ou si un séquestre est nommé à l'égard du Fonds ou du gestionnaire ou concernant une partie substantielle de leurs actifs respectifs; ou vi) si les actifs du Fonds ou du gestionnaire font l'objet d'une saisie ou d'une confiscation par un organisme public ou gouvernemental.

Le gestionnaire peut résilier la convention de gestion de placements notamment dans les circonstances suivantes : i) si le gestionnaire de placement déroge de manière substantielle à la convention de gestion de placements et qu'il ne remédie pas à la situation dans les 20 jours ouvrables suivant un avis qui lui a été donné en ce sens; ii) en cas de dissolution ou d'amorce de liquidation du gestionnaire de placement; ou iii) si le gestionnaire de placement fait faillite, devient insolvable ou effectue une cession générale de ses biens au profit de ses créanciers ou si un séquestre est nommé à l'égard du gestionnaire de placement ou concernant une partie substantielle de ses actifs.

La convention de gestion de placements ne sera pas résiliée aux termes du point i) du paragraphe précédent si le gestionnaire de placement ne peut remédier à une dérogation grave dans les 20 jours ouvrables suivant un avis qui lui a été donné en ce sens, mais que, dans ce délai, il a entrepris de le faire et y parvient dans les 45 jours suivant l'avis. En outre, si le gestionnaire de placement achète un titre pour le portefeuille ou en vend un ou prend à l'égard des actifs du portefeuille une mesure qui viole, par inadvertance, les stratégies ou les restrictions de placement stipulées dans la convention de gestion de placements et que cette violation a ou aura un effet défavorable important sur le portefeuille, la violation ne sera pas considérée comme une dérogation grave aux fins du droit de résiliation prévu au point i) du paragraphe précédent si le gestionnaire de placement prend les mesures qui s'imposent pour que le portefeuille redevienne conforme aux stratégies et aux restrictions de placement dans le délai de remédiation prévu ci-dessus, cette mesure pouvant être incluse dans la convention de gestion de placements au moyen d'un accord écrit intervenu entre toutes les parties.

En cas de résiliation de la convention de gestion de placements comme il est prévu ci-dessus, le gestionnaire nommera sans délai un ou plusieurs successeurs du conseiller en placement qui exerceront les activités du gestionnaire de placement jusqu'à la tenue d'une assemblée des porteurs de parts pour confirmer cette nomination.

Le gestionnaire de placement et les membres de son groupe exercent un large éventail d'activités de gestion de placement, de services de conseil en placement et autres activités. Les services fournis par le gestionnaire de placement aux termes de la convention de gestion de placements ne sont pas exclusifs et aucune modalité de ladite convention n'empêche le gestionnaire de placement ou les membres de son groupe de fournir des services semblables à d'autres véhicules de placement ou clients (que les objectifs, les stratégies ou les politiques de placement soient semblables ou non à celles du Fonds) ou d'entreprendre d'autres activités. Le gestionnaire de placement prendra ses décisions à l'égard du Fonds de façon indépendante de celles prises pour le compte de ses autres clients ou dans le cadre de ses propres placements. Il peut toutefois, à l'occasion, réaliser le même placement pour le Fonds et un ou plusieurs de ses autres clients. Si le Fonds et un ou plusieurs des autres clients du gestionnaire de placement, ou des membres de son groupe, veulent acheter ou vendre le même titre, les opérations seront effectuées de façon équitable. À cet effet, le gestionnaire de placement s'efforcera généralement de répartir proportionnellement les occasions de placement pour le Fonds.

Conflits d'intérêts

Les commettants du gestionnaire, MM. Latoski et Evans, sont également commettants de diverses entités au sein du groupe Sunstone qui fournissent des services semblables à ceux décrits précédemment à la rubrique « Fonctions et services devant être exécutés par le gestionnaire » à des fiducies de placement immobilier et d'autres entités de placement créées par Sunstone, dont certaines peuvent être considérées comme des concurrents du Fonds. Les services que le gestionnaire fournit au Fonds ne sont pas exclusifs au Fonds. Les services de gestion de placement que le gestionnaire de placement fournit aux termes de la convention de gestion de placements ne sont pas exclusifs et aucune modalité de ladite convention n'empêche le gestionnaire de placement de fournir des services semblables à d'autres fonds de placement ou clients (que les objectifs, les stratégies ou les politiques de placement soient semblables ou non à celles du Fonds) ou d'entreprendre d'autres activités. Si, dans le cadre de leurs activités respectives, le gestionnaire, le gestionnaire de placement ou les membres de son groupe constatent qu'ils sont ou pourraient se trouver en conflit d'intérêts, comme déterminé par le Règlement 81-107, la question sera soumise au CEI par le gestionnaire.

Le gestionnaire de placement fait partie du grand groupe immobilier Morguard, qui offre une gamme complète de services, notamment en matière de gestion de portefeuille, d'acquisitions, d'aménagement, de gestion d'actifs, de gestion d'immeubles et de recherche et d'évaluation. Il est donc possible qu'il puisse éventuellement y avoir conflit d'intérêts entre les activités du groupe Morguard et les services fournis au Fonds aux termes de la convention de gestion de placements. D'éventuels conflits d'intérêts semblables sont actuellement gérés par le gestionnaire de placement par la voie de ses politiques et procédures internes établies dans le cadre de ses obligations d'observation continue à titre de gestionnaire de portefeuille inscrit, aux termes des lois sur les valeurs mobilières applicables, y compris le *Règlement 31-103 sur les obligations et dispenses d'inscription* et le Règlement 81-107. Nonobstant lesdites politiques et procédures en place, si le gestionnaire ou le gestionnaire de placement constate qu'il est ou pourrait se trouver en conflit d'intérêts, comme déterminé par le Règlement 81-107, la question sera soumise au CEI par le gestionnaire.

Comité d'examen indépendant

Selon le Règlement 81-107, tous les fonds d'investissement ouverts, comme le Fonds, doivent se doter d'un comité d'examen indépendant (« CEI ») auquel le gestionnaire doit référer toute question de conflit d'intérêts aux fins d'examen ou d'approbation. Le Règlement 81-107 impose également au gestionnaire l'obligation d'établir des procédures et politiques écrites traitant des conflits d'intérêts, de tenir des registres à cet égard et d'assister le CEI à remplir ses fonctions. Le CEI doit procéder à des évaluations régulières et faire rapport au gestionnaire et aux porteurs de parts à l'égard de ses fonctions.

Les membres du CEI sont James M. Gilchrist, E. Randall (Randy) Cockrill et Anthony (Tony) S. Kalla.

M. Gilchrist est un fiscaliste d'entreprise à la retraite. À titre d'ancien fiscaliste principal auprès d'une banque à charte canadienne et de Suncor Inc., il a joué un rôle actif dans le monde de la fiscalité au Canada. Membre fondateur du comité de liaison entre l'industrie pétrolière et Revenu Canada, il a également siégé au conseil consultatif du premier ministre sur l'administration fiscale et au comité consultatif de Revenu Canada Impôt.

M. Cockrill est consultant dans le domaine de l'aménagement, de l'acquisition et du financement dans le secteur immobilier. Il justifie 15 ans d'expérience dans les secteurs commercial et industriel de l'immobilier tant au sein d'une entreprise qu'à titre de consultant et compte une expérience directe dans les acquisitions, les cessions, les locations-acquisitions, la planification, la construction et l'exploitation. M. Cockrill a aussi consacré 13 ans au secteur des ventes au détail, accédant au poste de directeur de

l'immobilier auprès de REVY Home & Garden Inc. M. Cockrill est titulaire d'un baccalauréat ès arts de l'Université de la Colombie-Britannique et d'une maîtrise en théologie de Regent College.

M. Kalla est courtier agréé en prêts hypothécaires commerciaux en Colombie-Britannique depuis 23 ans et est associé de Westbridge Mortgage Services Ltd. Il est aussi associé de sa propre société de portefeuille et de gestion d'immobilier, laquelle possède une participation directe ou en coentreprise dans plusieurs propriétés du sud-ouest de la Colombie-Britannique et sur l'Île de Vancouver. M. Kalla est titulaire d'un baccalauréat en commerce de l'Université de la Colombie-Britannique.

Le CEI préparera, au moins une fois l'an, un rapport sur ses activités à l'intention des porteurs de parts, qui sera diffusé sur le site Web du gestionnaire, à l'adresse www.sunstoneadvisors.com, ou fourni, sans frais, sur demande des porteurs de parts au gestionnaire au numéro 604-681-5959.

Les membres du CEI recevront des honoraires annuels de 10 000 \$ pour avoir siégé au comité. Tous les frais engagés par les membres du CEI dans le cadre de leurs fonctions au sein du comité seront remboursés.

Le fiduciaire

Sunstone Investment Services Inc. est le fiduciaire du Fonds. Le fiduciaire a été constitué en personne morale en vertu de la *Business Corporations Act* (Colombie-Britannique) le 18 mars 2010 sous le numéro BC0876488. Le siège social est situé au 910 – 925 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3L2. Le fiduciaire est responsable de certains aspects de l'administration quotidienne du Fonds aux termes de la déclaration de fiducie.

Le fiduciaire ou tout successeur du fiduciaire peut démissionner sur remise d'un préavis écrit de 90 jours aux porteurs de parts ou peut être destitué avec l'approbation d'une résolution spéciale au cours d'une assemblée des porteurs de parts convoquée à cette fin et à laquelle deux personnes ou plus, représentant pas moins de 5 % des parts en circulation, sont présentes ou représentées par procuration. Le gestionnaire peut également destituer le fiduciaire dans certaines circonstances, notamment en cas de faillite ou d'insolvabilité, de non-respect des critères visant tout fiduciaire remplaçant, comme il est décrit plus loin, d'augmentation importante des honoraires exigés par le fiduciaire, et dans le cas où le gestionnaire établit, à sa discrétion, qu'il est dans l'intérêt du Fonds de destituer le fiduciaire. La démission ou la destitution prend effet seulement lorsqu'un fiduciaire remplaçant a été désigné. Le gestionnaire peut, au moment de la démission ou de la destitution du fiduciaire, nommer un fiduciaire remplaçant, qui doit être un résident du Canada au sens de la Loi de l'impôt et s'être engagé par écrit à s'acquitter de la totalité des obligations et des responsabilités du fiduciaire prévues dans la déclaration de fiducie. Si, après la démission ou la destitution du fiduciaire, aucun remplaçant n'est nommé dans un délai de 90 jours, le fiduciaire ou un porteur de parts peut demander à un tribunal compétent en la matière de nommer un fiduciaire remplaçant.

Le fiduciaire est tenu d'exercer ses pouvoirs et d'accomplir ses devoirs de manière honnête, de bonne foi et au mieux des intérêts du Fonds et de faire preuve de la diligence et de la compétence qu'un gestionnaire professionnel raisonnablement prudent exercerait dans des circonstances comparables.

La déclaration de fiducie prévoit que le fiduciaire sera indemnisé à même les biens du Fonds en ce qui a trait à tout procès ou procédure de nature civile, criminelle ou administrative à laquelle est partie le fiduciaire, un de ses dirigeants ou administrateurs ou un des dirigeants ou administrateurs de l'un des membres de son groupe du fait d'être ou d'avoir été fiduciaire ou dirigeant ou administrateur du fiduciaire et/ou à l'égard de tous impôts, taxes, pénalités ou intérêts relativement à des impôts ou taxes impayés ou d'autres droits imposés par un gouvernement auxdites parties à la suite de l'exercice de leurs pouvoirs ou

devoirs aux termes de la déclaration de fiducie. Par contre, une telle partie ne sera pas indemnisée relativement à des impôts ou taxes impayés ou à d'autres droits imposés par le gouvernement si elle n'a pas agi honnêtement, de bonne foi et au mieux des intérêts du Fonds ou n'a pas montré le soin, la diligence et la compétence qu'une personne raisonnablement prudente montrerait dans des circonstances similaires ou, en ce qui concerne un procès ou une procédure de nature criminelle ou administrative assortie d'une sanction monétaire, qu'elle ait eu des motifs raisonnables de croire que sa conduite était licite.

La déclaration de fiducie prévoit que le fiduciaire n'engage aucunement sa responsabilité dans l'exercice de ses fonctions aux termes de la déclaration de fiducie, sauf en cas d'inconduite volontaire, de mauvaise foi, de négligence ou de violation de ses obligations et devoirs ou s'il n'agit pas honnêtement, de bonne foi et au mieux des intérêts des porteurs de parts ou n'a pas montré le soin, la diligence et la compétence qu'un fiduciaire raisonnablement prudent montrerait dans des circonstances similaires. En outre, la déclaration de fiducie renferme d'autres dispositions usuelles limitant la responsabilité du fiduciaire et prévoyant une indemnisation pour le fiduciaire en ce qui a trait à certaines responsabilités assumées dans l'exécution de ses devoirs.

L'adresse du fiduciaire est le 910 – 925 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3L2.

Les administrateurs et dirigeants du fiduciaire sont les mêmes que ceux du gestionnaire.

Le fiduciaire ne touchera pas d'honoraires du Fonds pour agir à titre de fiduciaire du Fonds et sera remboursé par le Fonds pour toutes les dépenses et obligations dûment engagées par lui dans le cadre des activités du Fonds.

Courtier principal et dépositaire

NBCN Inc. (le « **courtier principal** »), filiale indirecte de la Banque Nationale du Canada (la « **Banque** »), fournira au Fonds des services de compte sur marge, de dépôt et de règlement relativement aux titres du portefeuille aux termes d'une convention de dépôt et de services de règlement (la « **convention de services de règlement** ») à être conclue par le Fonds et le courtier principal après la clôture du placement. En vertu de la convention de services de règlement, le courtier principal ouvrira et maintiendra pour le Fonds un compte de négociation pour faciliter la négociation des titres du portefeuille par le Fonds et procédera au règlement des opérations sur valeurs effectuées par le Fonds par l'intermédiaire de courtiers tiers. Afin d'en faciliter le financement, le Fonds pourra acheter et vendre des titres du portefeuille par la voie dudit compte sur marge, étant entendu que le montant maximal du capital disponible aux termes de la facilité sur marge en question ne doit pas excéder 25 % de la valeur liquidative déterminée au moment de l'emprunt. Le courtier principal agira aussi comme dépositaire des titres du portefeuille pour le compte du Fonds.

Le courtier principal transmettra au Fonds des relevés mensuels à l'égard des opérations effectuées par celui-ci. À sa discrétion exclusive, le courtier principal peut à l'occasion conclure avec le Fonds des opérations de change à terme ou des options visant l'achat ou la vente de devises sous réserve des dispositions d'une convention distincte se rapportant aux opérations de change. Le Fonds indemnisera le courtier principal à l'égard des frais, dépenses et dommages que celui-ci pourrait subir dans le cadre de la convention de services de règlement et de toute opération effectuée aux termes de celle-ci. Le courtier principal peut déléguer ses fonctions aux termes de la convention de services de règlement à ses mandataires, dépositaires ou représentants, pourvu qu'il fasse preuve de diligence et de prudence raisonnables dans le choix de ces derniers.

La convention de services de règlement peut être résiliée par l'une ou l'autre des parties sur préavis écrit de cinq jours ouvrables et sera résiliée à l'avènement d'un cas de défaut, décrit à la convention de services de règlement.

Le gestionnaire se réserve le droit de nommer un autre courtier principal de temps à autre, à son gré. Le siège social du courtier principal est situé à Toronto, en Ontario.

Vérificateurs

Les vérificateurs du Fonds sont KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., comptables agréés, 9^e étage, 777 Dunsmuir Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V7Y 1K3.

Agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts

Computershare Investor Services Inc. sera nommée agent chargé de la tenue des registres, agent des transferts et agent de placement des parts. L'agent chargé de la tenue des registres et l'agent des transferts sont situés à Vancouver, en Colombie-Britannique, et les registres des parts sont conservés au même endroit par l'agent chargé de la tenue des registres et l'agent des transferts.

Promoteur

Sunstone a pris l'initiative de constituer le Fonds et, en conséquence, peut être considéré comme un « promoteur » du Fonds au sens de la législation sur les valeurs mobilières de certaines provinces du Canada. Les bureaux de Sunstone sont situés au 910 – 925 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3L2. Sunstone ne détient aucune part et n'a droit à aucune rémunération du Fonds.

CALCUL DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

Calcul de la valeur liquidative et de la valeur liquidative par part

Aux fins de déclaration autre que les états financiers, la valeur liquidative à un jour ouvrable donné sera égale à la valeur totale des actifs du Fonds, moins la valeur totale des passifs du Fonds compte tenu du revenu, des gains en capital nets réalisés ou d'autres montants payables aux porteurs de parts au plus tard le jour ouvrable en question. La valeur liquidative de chaque catégorie de parts est obtenue en divisant la partie de la valeur liquidative attribuable à chaque catégorie par le nombre de parts de cette catégorie en circulation au moment du calcul. Ce montant est appelé valeur liquidative par part de catégorie A (la « **valeur liquidative par part de catégorie A** ») ou valeur liquidative par part de catégorie F (la « **valeur liquidative par part de catégorie F** »). La valeur liquidative, la valeur liquidative par part de catégorie A et la valeur liquidative par part de catégorie F seront évaluées en dollars canadiens. La valeur liquidative sera calculée par le gestionnaire à la fermeture des bureaux le jeudi de chaque semaine ou, si le jeudi n'est pas un jour ouvrable, le jour ouvrable précédent, ainsi que le dernier jour ouvrable de chaque mois (la « **date de calcul** »).

Politiques et procédures du Fonds en matière d'évaluation

Sauf exigence contraire de la loi, la valeur des actifs du Fonds est calculée comme suit :

- a) la valeur des liquidités disponibles ou en dépôt, les traites, les billets à demande, les créances, les dépenses prépayées, les dividendes au comptant reçus (ou qui seront reçus et déclarés aux porteurs de parts inscrits avant la date de calcul de la valeur liquidative) et les intérêts cumulés mais non reçus, sont additionnés intégralement, à moins que le

gestionnaire n'ait déterminé que cet actif ne vaut pas le montant entier, auquel cas la valeur de cet actif est celle que le gestionnaire considère comme sa valeur raisonnable;

- b) la valeur des titres inscrits est : a) dans le cas de titres négociés à la date de calcul de la valeur liquidative, leur cours de clôture; b) dans le cas de titres qui ne sont pas négociés à la date de calcul de la valeur liquidative, le cours moyen des cours acheteur et vendeur à la clôture; c) si aucun cours acheteur ou vendeur n'est disponible, le dernier prix établi pour ces titres aux fins de calcul de la valeur liquidative. La valeur des titres intercotés est calculée conformément aux directives établies par le gestionnaire. Toutefois, si, de l'avis du gestionnaire, une bourse ou un marché hors cote ne reflète pas correctement le prix que recevrait le Fonds à la disposition des actions ou des titres pour procéder à un rachat de titres, le gestionnaire peut fixer la valeur de ces actions ou titres selon ce qu'il juge représenter plus fidèlement la juste valeur de ces actions ou de ces titres;
- c) la valeur d'un titre dont la revente est restreinte ou limitée à cause d'une déclaration, d'un engagement ou d'une entente du Fonds ou de son prédécesseur en titre est la valeur fondée sur le prix déclaré utilisé ou, si cette valeur est moins élevée, le pourcentage de la valeur marchande des titres de la même catégorie, dont la revente n'est pas restreinte ou limitée à cause d'une déclaration, d'un engagement ou d'une entente, égal au pourcentage du coût d'acquisition par le Fonds par rapport à la valeur marchande de ces titres au moment de leur acquisition; toutefois, lorsque la date de levée des restrictions est connue, il est possible de tenir compte graduellement de la valeur réelle des titres;
- d) la valeur de tous les actifs du Fonds évalués dans une monnaie autre que le dollar canadien et les passifs payables en devises sont convertis en dollars canadiens à l'aide du taux de change applicable donné par les sources bancaires habituelles à la date d'évaluation;
- e) la valeur des contrats à termes, des contrats à terme de gré à gré ou des swaps est le gain ou la perte qui serait réalisé ou subie si, à la date de calcul de la valeur liquidative, la position sur ces contrats, selon le cas, était fermée, à moins que des limites quotidiennes soient en vigueur, auquel cas la juste valeur est fondée sur la valeur marchande actuelle des titres sous-jacents;
- f) chaque opération d'achat ou de vente de titres de portefeuille effectuée par le Fonds est prise en compte dans le calcul de la valeur liquidative au plus tard au premier calcul de la valeur liquidative après la date à laquelle l'opération est devenue exécutoire;
- g) l'émission ou le rachat de parts du Fonds est prise en compte dans le calcul de la valeur liquidative au plus tard au premier calcul de la valeur liquidative après le moment de l'émission ou du rachat de parts du Fonds;
- h) si un placement ne peut être évalué selon les règles susmentionnées ou que le gestionnaire juge à tout moment que ces règles ne sont pas appropriées dans les circonstances, le gestionnaire procédera à l'évaluation de la façon qu'il juge juste et raisonnable sans tenir compte de ces règles.

Les passifs du Fonds comprennent :

- a) les charges et les comptes créditeurs;

- b) toutes les dépenses administratives payables ou cumulées;
- c) toutes les obligations de paiement au comptant ou en biens, y compris le montant des distributions déclarées mais impayées;
- d) toutes les provisions permises ou approuvées par le gestionnaire pour l'impôt ou les éventualités;
- e) tous les autres passifs du Fonds de quelque nature que ce soit, sauf ceux représentés par les parts impayées.

Le gestionnaire peut suspendre le calcul de la valeur liquidative lorsque le droit de rachat d'une part est suspendu. Se reporter à la rubrique « Rachat de parts ». Pendant une période de suspension, la valeur liquidative ne sera pas calculée et le Fonds ne pourra émettre ou racheter des parts. Le calcul de la valeur liquidative reprendra lorsque la négociation des titres détenus par le Fonds recommencera.

Déclaration de la valeur liquidative

Le Fonds fournira sans frais la valeur liquidative, la valeur liquidative par part de catégorie A et la valeur liquidative par part de catégorie F aux porteurs de parts, sur demande. Les porteurs de parts souhaitant obtenir la valeur liquidative, la valeur liquidative par part de catégorie A et la valeur liquidative par part de catégorie F pourront téléphoner au gestionnaire, au 604-681-5959. Le Fonds affichera également chaque date de calcul la valeur liquidative, la valeur liquidative par part de catégorie A et la valeur liquidative par part de catégorie F sur le site Web du gestionnaire, au www.sunstoneadvisors.com.

DESCRIPTION DES TITRES FAISANT L'OBJET DU PLACEMENT

Le Fonds procède au placement d'au moins 2 000 000 de parts et d'au plus 10 000 000 de parts, au prix de souscription de 10,00 \$ la part.

Parts

Les droits et obligations des porteurs de parts sont régis par la déclaration de fiducie du Fonds conclue le 18 juin 2010 par le fiduciaire, le gestionnaire, à titre de constituant, et toutes les personnes qui deviennent porteurs de parts, comme il est prévu aux présentes. Le texte qui suit résume certaines dispositions importantes de la déclaration de fiducie. **Ce résumé n'est pas exhaustif et doit être lu à la lumière de la déclaration de fiducie, dont on peut obtenir un exemplaire auprès du fiduciaire.**

Les termes clés utilisés dans le présent résumé qui ne sont pas définis dans le présent prospectus ont le sens qui leur est donné dans la déclaration de fiducie.

Parts

Le Fonds est un fonds de placement créé par la déclaration de fiducie en vertu des lois de la Colombie-Britannique et il est régi par ces lois. Le Fonds peut émettre un nombre illimité de parts rachetables constituant une participation véritable. À l'exception de ce qui est décrit à la rubrique « Questions relatives aux porteurs de titres – Porteurs de parts non résidents », chaque part confère à son porteur les mêmes droits et obligations que les autres porteurs de parts et aucun porteur de parts n'a droit à des privilèges, priorités ou préférences par rapport aux autres porteurs de parts.

Chaque porteur de parts a droit à une participation égale sur les distributions versées par le Fonds aux porteurs de parts, y compris les distributions de revenu net et de gains en capital nets réalisés, sous réserve de rajustement de la quote-part relative à une part compte tenu de sa date d'émission dans le premier exercice du Fonds. Au moment de la dissolution, les porteurs de parts inscrits pourront recevoir tous les actifs du Fonds après le paiement des dettes, des passifs et des dépenses de dissolution du Fonds. Se reporter à la rubrique « Dissolution du Fonds ».

Catégories de parts

Le présent prospectus vise l'émission de deux catégories de parts, soit les parts de catégorie A et les parts de catégorie F. Les parts de catégorie A visent tous les investisseurs. Les parts de catégorie F visent les investisseurs qui ont ou prennent des comptes à commission auprès d'un courtier inscrit. Les parts de catégorie F ne seront pas inscrites à la cote d'une bourse.

La commission des placeurs pour compte payable à la vente des parts de catégorie F sont inférieurs à ceux payables à la vente des parts de catégorie A et aucuns frais de service ne sont payables au courtier inscrit du porteur de parts de catégorie F. Par conséquent, la valeur liquidative des parts de catégorie F est plus élevée que celle des parts de catégorie A. Les distributions par part sont les mêmes pour les parts de catégorie A et F.

Les porteurs peuvent convertir leurs parts de catégorie F en parts de catégorie A en envoyant à l'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres un avis et en déposant ces parts de catégorie F avant 16 h (heure de Toronto) un jour ouvrable. Les parts de catégorie F ainsi déposées sont converties en parts de catégorie A à la fermeture des bureaux le premier jeudi (ou, si ce jeudi n'est pas un jour ouvrable, le jour ouvrable suivant) qui tombe au moins deux jours ouvrables après la date à laquelle les parts de catégorie F ont été déposées aux fins de conversion (la « **date de conversion** »). Pour chaque part de catégorie F convertie, le porteur recevra le nombre de parts de catégorie A correspondant à la valeur liquidative par part de catégorie F à la date de conversion divisée par la valeur liquidative par part de catégorie A à cette date. Aucune fraction d'action de catégorie A ne sera émise à la conversion de parts de catégorie F. Le nombre de parts de catégorie A à émettre sera arrondi au nombre entier inférieur.

À la dissolution du Fonds, les porteurs de parts de catégorie F en circulation et les porteurs de parts de catégorie A inscrits pourront recevoir leur quote-part des actifs du Fonds après le paiement des dettes et des passifs, par rapport à leur valeur liquidative par part.

Les parts de catégorie F ne seront pas inscrites à la cote d'une bourse. On prévoit que la principale source de liquidité des parts de catégorie F sera leur conversion en parts de catégorie A et la vente de ces parts de catégorie A par l'intermédiaire de la TSX.

Le Fonds tiendra un registre des produits de souscription reçus des investisseurs de chaque catégorie. Toutefois, les actifs de chaque catégorie de parts du Fonds sont regroupés pour créer un seul portefeuille aux fins de placement.

Parts supplémentaires

Le Fonds pourra émettre des parts supplémentaires après la réalisation du placement. Toutefois, sans approbation des porteurs de parts par voie de résolution spéciale, le produit net par part reçu par le Fonds ne pourra être inférieur à la dernière valeur liquidative par part calculée avant la fixation du prix de cette émission.

Principale catégorie de parts

Bien que le Fonds offre au moins deux catégories de parts, les parts de catégorie A sont la principale catégorie de parts. Par conséquent, le Fonds limitera le nombre de parts de catégorie F émises et en circulation et le nombre de parts de toute autre catégorie dont le Fonds autorisera éventuellement l'émission. Notamment, aux termes de la déclaration de fiducie, en tout temps :

- a) le nombre de parts de catégorie A émises et en circulation doit être supérieur au nombre de parts du Fonds émises et en circulation de toutes les autres catégories (y compris les parts de catégorie F);
- b) la juste valeur marchande totale des parts de catégorie A émises et en circulation doit être supérieure à la juste valeur marchande totale des parts du Fonds émises et en circulation de toutes les autres catégories (y compris les parts de catégorie F).

Le Fonds respectera ces conditions en limitant initialement le nombre de parts de catégorie F émises dans le cadre du présent placement. De plus, si le fiduciaire croit par après, à son gré, qu'il est nécessaire de réduire le nombre de parts de catégorie F ou de parts de toute autre catégorie (sauf les parts de catégorie A) pour s'assurer que ces conditions soient respectées, le fiduciaire pourra forcer le rachat, l'échange ou le reclassement des parts de catégorie F (ou d'autres parts du Fonds, sauf les parts de catégorie A).

Distributions

Le Fonds prévoit verser des distributions mensuelles aux porteurs de parts inscrits le dernier jour ouvrable de chaque mois. Les distributions seront versées dans les 15 jours suivant la fin de chaque mois au cours duquel une distribution est déclarée. Le Fonds pourra également verser des distributions supplémentaires pendant l'année, au gré du gestionnaire.

Les distributions seront versées par chèque à l'ordre du porteur de parts, par transfert électronique de fonds ou par tout autre mode de paiement approuvé par le gestionnaire. Le paiement, s'il est fait par chèque, sera réputé effectué au moment de la remise en mains propres d'un chèque au porteur de parts ou à son mandataire dûment autorisé par écrit, ou au moment de la mise à la poste d'un chèque par courrier de première classe dûment affranchi adressé au porteur de parts, à son adresse inscrite dans le registre des porteurs de parts, à moins que le chèque ne soit pas payable à vue. Le gestionnaire pourra remettre un chèque de remplacement s'il croit que le chèque n'a pas été reçu ou qu'il a été perdu ou détruit, sur preuve de la perte, de l'indemnité ou de tout autre document connexe qu'il pourra juger nécessaire.

Le gestionnaire devra déduire ou retirer des distributions payables aux porteurs de parts les montants requis ou permis en vertu de la loi et le Fonds devra remettre cet impôt à l'autorité gouvernementale pertinente dans les délais prescrits par la loi. Les porteurs de parts qui ne résident pas au Canada pour les besoins de la Loi de l'impôt devront payer toutes les retenues d'impôt sur les distributions de revenu du Fonds, peu importe si ces distributions sont versées au comptant ou en parts supplémentaires. En cas de distribution sous forme de parts supplémentaires, le gestionnaire pourra vendre les parts de ce porteur de parts pour payer les retenues d'impôt et les dépenses raisonnables engagées par le gestionnaire à cet égard et il disposera d'une procuration du porteur de parts pour le faire. Une telle vente sera effectuée sur une bourse à la cote de laquelle les parts sont inscrites à ce moment et le porteur de parts cessera alors d'être le porteur de ces parts. Si le gestionnaire choisit de ne pas vendre des parts de ce porteur de parts, il pourra faire en sorte que ces parts soient rachetées et appliquer le produit de ce rachat au paiement de la retenue d'impôt.

Si le gestionnaire juge que l'encaisse du Fonds ne suffit pas pour verser le montant total d'une distribution, le paiement pourra comprendre l'émission de parts supplémentaires d'une valeur égale à la différence entre le montant de cette distribution et le montant au comptant qui est disponible pour le paiement de cette distribution selon le gestionnaire. Immédiatement après une telle distribution de parts, le nombre de parts en circulation sera consolidé pour que chaque porteur de parts détienne après la consolidation le même nombre de parts qu'avant la distribution autre qu'au comptant, sauf dans le cas d'un porteur de parts non résident s'il y avait une retenue d'impôt sur la distribution. Sous réserve de ce qui précède, le Fonds pourra répartir et émettre d'autres titres au moment choisi par le gestionnaire, à son gré, si cette émission ne dilue par l'avoir des porteurs de parts.

Chaque distribution déclarée aux termes de la déclaration de fiducie constitue une obligation liant le Fonds à la date où elle est déclarée. Par conséquent, un porteur de parts peut demander le paiement d'une distribution déclarée à la date de versement des distributions. Au moment où il reçoit cette demande, le Fonds doit verser sans délai ce montant au porteur de parts.

Comme les distributions sont calculées et payées à la fin d'une période, si cette période n'est pas terminée pour quelque raison que ce soit, y compris en raison de la liquidation du Fonds, ou que les montants ne sont plus payables, la distribution sera calculée proportionnellement à la fin de la période raccourcie et sera payable à la fin de cette période.

Le dernier jour de chaque exercice, le montant suivant sera automatiquement payable aux porteurs de parts inscrits à la fermeture des bureaux ce jour-là (peu importe s'il s'agit d'un jour ouvrable) : un montant égal au revenu net du Fonds pendant cet exercice, calculé conformément aux dispositions de la Loi de l'impôt, sauf l'alinéa 82(1)(b) et le paragraphe 104(6) de cette loi, y compris les gains en capital nets réalisés majorés de la partie non imposable des gains en capital nets réalisés par le Fonds, à l'exception :

- a) des gains en capital, qui peuvent être amortis par les pertes en capital reportées des années antérieures ou, s'ils ne sont pas amortis, l'impôt recouvré par le Fonds;
- b) du revenu, qui peut être amorti par les pertes autres qu'en capital éventuelles reportées des années antérieures;
- c) du revenu net et des gains en capital nets réalisés du Fonds pour l'exercice qui ont été distribués ou rendus payables aux porteurs de parts pendant l'année.

Le gestionnaire peut désigner aux fins d'impôt les gains en capital réalisés par le Fonds par suite de rachats de parts comme ayant été versés aux porteurs de parts ayant demandé le rachat, ce qui fait en sorte que la partie imposable de ces gains peut généralement être déduite par le Fonds.

En raison de la différence entre les commissions des placeurs pour compte payables sur les parts de catégorie A et F et du fait que les frais de service ne sont payables qu'à l'égard des parts de catégorie A, la valeur liquidative par part de catégorie A et la valeur liquidative par part de catégorie F diffèrent. Par conséquent, si les porteurs de parts de catégorie A prennent en charge une plus grande partie de la commission des placeurs pour compte et des frais de gestion que les porteurs de parts de catégorie F, les distributions aux porteurs de parts de catégorie A, aux fins de l'impôt sur le revenu, constitueront des remboursements de capital plutôt qu'un revenu (y compris les gains en capital nets réalisés).

Les distributions payables aux porteurs de parts aux termes de la déclaration de fiducie sont réputées être des distributions de revenu du Fonds (y compris les dividendes), de gains en capital nets réalisés du Fonds, de remboursement de capital ou d'autres éléments selon des montants que le gestionnaire, à son gré, fixe et répartit aux porteurs de parts de chaque catégorie dans les mêmes proportions que les distributions reçues

par les autres porteurs de parts de cette catégorie, sous réserve du droit du gestionnaire d'adopter une méthode de répartition qu'il juge plus raisonnable dans les circonstances. Il est entendu que les distributions de gains en capital nets réalisés du Fonds comprennent la partie non imposable des gains en capital du Fonds qui est incluse dans cette distribution.

QUESTIONS RELATIVES AUX PORTEURS DE TITRES

La description suivante de la déclaration de fiducie n'est pas exhaustive et doit être lue à la lumière de la déclaration de fiducie.

Assemblées des porteurs de parts

Le gestionnaire peut, à tout moment, convoquer une assemblée des porteurs de parts et il doit le faire à la réception d'une demande écrite des porteurs de parts détenant au total 15 % ou plus des parts en circulation. Toute question devant être évaluée à une assemblée des porteurs de parts requiert l'approbation des porteurs de parts par voie de résolution ordinaire, sauf certaines questions nécessitant l'approbation des porteurs de parts par voie de résolution spéciale. Le quorum d'une assemblée convoquée pour évaluer une telle question est de deux porteurs de parts présents en personne ou représentés par procuration et représentant au moins 10 % des parts. S'il n'y a pas quorum à une assemblée convoquée sur demande des porteurs de parts dans les 30 minutes après le moment fixé pour le début de l'assemblée, l'assemblée est annulée, mais elle est remise à un autre moment choisi par le gestionnaire et les porteurs de parts sont avisés du moment de sa reprise. Les porteurs de parts présents à la reprise de l'assemblée forment le quorum.

Chaque part confère à son porteur un droit de vote.

Les questions suivantes devront être approuvées par voie de résolution ordinaire et seront réputées approuvées, avalisées ou confirmées, selon le cas, à l'adoption de la résolution ordinaire :

- a) les questions relatives à l'administration du Fonds nécessitant l'approbation des porteurs de parts aux termes des politiques des autorités de réglementation des valeurs mobilières ou en vertu des autres lois ou règlements en vigueur et pour lesquelles ces politiques, lois ou règlements n'exigent pas une résolution spéciale;
- b) à moins de devoir être approuvée par voie de résolution spéciale, toute question mentionnée dans la déclaration de fiducie et qui doit être approuvée ou avalisée par les porteurs de parts;
- c) toute question que le gestionnaire juge qu'il est pertinent de présenter aux porteurs de parts pour obtenir leur confirmation ou leur approbation.

Le Fonds ne prévoit pas tenir des assemblées annuelles des porteurs de parts.

Questions exigeant l'approbation des porteurs de parts

Les mesures suivantes devront être approuvées par voie de résolution spéciale précisant la date à laquelle la mesure devra être prise et les parties qui devront la prendre :

- a) la modification de la déclaration de fiducie (à l'exception de ce qui est prévu à la rubrique « Modification de la déclaration de fiducie » plus loin) ou des changements au Fonds, y compris des changements aux objectifs ou aux restrictions de placement du Fonds;

- b) le retrait du fiduciaire ou du gestionnaire;
- c) la nomination d'un nouveau fiduciaire ou gestionnaire, selon le cas;
- d) la réduction du montant payable sur les parts en circulation à la liquidation du Fonds;
- e) l'augmentation des obligations des porteurs de parts;
- f) la modification ou l'élimination des droits de vote rattachés aux parts en circulation.

Malgré ce qui précède et les autres dispositions de la déclaration de fiducie, il est impossible de demander une confirmation, un consentement ou une approbation visant une résolution ayant pour effet d'augmenter les obligations ou de réduire la rémunération ou la protection du fiduciaire, sauf avec son consentement préalable écrit, et les porteurs de parts ne peuvent donner effet, confirmer, avaliser ou approuver, de quelque façon que ce soit, une telle résolution.

Modification de la déclaration de fiducie

Aux termes de la déclaration de fiducie, le gestionnaire peut, sans le consentement des porteurs de parts, apporter les modifications à la déclaration de fiducie qu'il juge nécessaires ou souhaitables pour : (i) y corriger une erreur typographique ou une faute de transcription, une erreur matérielle ou une erreur manifeste; (ii) modifier les dispositions existantes ou ajouter une disposition visant à protéger les porteurs de parts ou qui est dans leur intérêt; (iii) corriger une ambiguïté ou un problème administratif dans la déclaration de fiducie; (iv) compléter une disposition qui est erronée ou incompatible avec une autre disposition; (v) maintenir le statut du Fonds à titre de « fiducie d'investissement à participation unitaire » et de « fiducie de fonds commun de placement » pour l'application de la Loi de l'impôt ou pour répondre à des modifications de la Loi de l'impôt ou à son interprétation; (vi) respecter les lois applicables, y compris les règles et politiques des autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières; (vii) rendre la déclaration de fiducie conforme aux pratiques actuelles sur le marché dans le secteur des valeurs mobilières ou des fonds de placement; et (viii) modifier le nom du Fonds.

Le gestionnaire peut également modifier la déclaration de fiducie sans le consentement des porteurs de parts pour supprimer les conflits ou incompatibilités éventuels entre la déclaration de fiducie et les lois applicables, modifier la fin de l'exercice du Fonds conformément à la Loi de l'impôt ou donner au Fonds le droit d'acquérir des parts d'un porteur de parts pour conserver son statut de « fiducie de fonds commun de placement » pour l'application de la Loi de l'impôt.

Toute modification apportée par le gestionnaire sans le consentement des porteurs de parts doit être déclarée dans le prochain rapport régulier aux porteurs de parts. Ces modifications ne peuvent être apportées que si elles n'ont pas une incidence défavorable importante sur la participation d'un porteur de parts.

Déclarations aux porteurs de parts

Le Fonds remettra aux porteurs de parts les états financiers (y compris les états financiers intermédiaires non vérifiés et les états financiers annuels vérifiés, accompagnés des rapports de rendement du Fonds par la direction) et les autres rapports qu'il est tenu d'envoyer de temps à autre en vertu des lois applicables, y compris les formulaires nécessaires pour remplir la déclaration de revenus des porteurs de parts en vertu de la Loi de l'impôt et de la législation provinciale équivalente.

Le Fonds doit respecter toutes les exigences d'information continue auxquelles il est soumis à titre d'émetteur assujéti en vertu des lois sur les valeurs mobilières applicables. Avant une assemblée des porteurs de parts, le Fonds doit leur fournir (avec l'avis d'assemblée) tous les renseignements qu'il est tenu de donner aux porteurs de parts en vertu des lois applicables.

Comptabilité et déclaration d'information

L'exercice du Fonds correspondra à l'année civile. Les états financiers annuels du Fonds seront vérifiés par ses vérificateurs conformément aux normes comptables canadiennes généralement reconnues. Les vérificateurs devront se prononcer sur la présentation fidèle des états financiers annuels conformément aux principes comptables canadiens généralement reconnus. Le gestionnaire s'assurera que le Fonds respecte toutes les exigences de déclaration et administratives, y compris la préparation et la publication d'états financiers intermédiaires non vérifiés.

Le gestionnaire maintiendra des livres et dossiers comptables reflétant les activités du Fonds. Les porteurs de parts ou leurs représentants autorisés auront le droit d'examiner les livres et dossiers du Fonds pendant les heures normales de bureau du Fonds aux bureaux du gestionnaire. Malgré ce qui précède, les porteurs de parts n'auront pas accès aux renseignements qui, de l'avis du gestionnaire, doivent rester confidentiels dans l'intérêt du Fonds.

Porteurs de parts non résidents

Les personnes qui ne résident pas au Canada ou les sociétés qui ne sont pas des « sociétés de personnes canadiennes » pour l'application de la Loi de l'impôt (ou une combinaison des deux) (les « **non-résidents** ») ne devront jamais être propriétaires véritables de la majorité des parts (en fonction du nombre de parts ou de la juste valeur marchande) et le gestionnaire doit informer l'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres de cette restriction. Le gestionnaire peut demander des attestations du territoire dans lequel les propriétaires véritables des parts résident. Si le gestionnaire a connaissance, après avoir obtenu ces attestations de propriété véritable ou autrement, que les propriétaires véritables de 40 % des parts alors en circulation (en fonction du nombre de parts ou de la juste valeur marchande) sont ou pourraient être des non-résidents, ou que cette situation est imminente, le gestionnaire peut en faire l'annonce publique et ne doit plus accepter de souscription de parts, émettre des parts ou inscrire un transfert de parts à une personne qui n'a pas fourni d'attestation qu'elle n'est pas non-résident. Si le gestionnaire détermine que 45 % ou plus des parts alors en circulation (en fonction du nombre de parts ou de la juste valeur marchande) sont détenues véritablement par des non-résidents, le gestionnaire doit aviser ces porteurs de parts non résidents, dans l'ordre inverse de l'acquisition ou d'une autre façon que le gestionnaire juge équitable et pratique, et leur demander de vendre leurs parts ou une partie d'entre elles, dans un certain délai d'au moins 10 jours ouvrables, à des résidents du Canada ou à des « sociétés de personnes canadiennes » pour l'application de la Loi de l'impôt. Si les porteurs de parts recevant cet avis n'ont pas cédé le nombre mentionné de parts ni fourni au gestionnaire la preuve qu'ils ne sont pas des non-résidents dans ce délai, le gestionnaire peut, au nom de ces porteurs de parts, céder ces parts et suspendre pendant ce temps les droits de vote et de distribution rattachés à ces parts. Au moment de la disposition, les porteurs de parts touchés cessent d'être porteurs véritables de parts et leurs droits se limitent au droit de recevoir le produit net de la disposition de ces parts. Malgré ce qui précède, le gestionnaire peut choisir de ne pas prendre les mesures décrites précédemment si son conseiller juridique l'informe que le fait de ne pas prendre ces mesures n'aurait pas d'incidence défavorable sur le statut du Fonds à titre de fiducie de fonds commun de placement pour l'application de la Loi de l'impôt. Il peut aussi prendre d'autres mesures nécessaires pour maintenir le statut du Fonds à titre de fiducie de fonds commun de placement pour l'application de la Loi de l'impôt.

DISSOLUTION DU FONDS

Le Fonds n'a pas de date de dissolution fixe. Aux termes de la déclaration de fiducie, le Fonds pourra être dissous à la date mentionnée par voie de résolution spéciale des porteurs de parts du Fonds demandant la dissolution du Fonds ou au moment où le gestionnaire le décidera, comme il est mentionné plus loin. En plus de la dissolution, la déclaration de fiducie prévoit également que :

- a) si le gestionnaire démissionne et que le fiduciaire ne nomme pas de nouveau gestionnaire dans les 120 jours après l'avis du gestionnaire annonçant sa démission, le Fonds sera automatiquement dissout à la date tombant 60 jours après la fin de cette période de 120 jours;
- b) le gestionnaire pourra, à son gré, dissoudre le Fonds sans l'approbation des porteurs de parts s'il est d'avis que cela serait dans l'intérêt des porteurs de parts.

Le gestionnaire devra donner avis de la dissolution par communiqué au moins 30 jours avant la date de dissolution.

La déclaration de fiducie prévoit que, avant la dissolution du Fonds, le gestionnaire devra céder tous les actifs du Fonds et remplir toutes les obligations du Fonds. La déclaration de fiducie prévoit que le gestionnaire peut, à son gré et sur avis écrit d'au moins 30 jours aux porteurs de parts, reporter la date de dissolution d'au plus 180 jours s'il croit être incapable de convertir tous les actifs du Fonds en espèces avant la date de dissolution et que cela serait dans l'intérêt des porteurs de parts. Au moment de la dissolution, la déclaration de fiducie prévoit que le Fonds distribuera aux porteurs de parts leur quote-part des actifs restants du Fonds, ce qui comprend l'encaisse et, s'il n'est pas possible de liquider certains actifs ou que le gestionnaire croit que cette liquidation n'est pas pertinente avant la date de dissolution, les actifs non liquidés plutôt qu'un montant au comptant. Après cette distribution, le Fonds sera dissout.

EMPLOI DU PRODUIT

Le produit net du placement minimal (après le paiement de la commission des placeurs pour compte et des frais du placement) est estimé à environ 18 450 000 \$. Le produit net du placement maximal (après le paiement de la commission des placeurs pour compte et des frais du placement) est estimé à environ 94 250 000 \$ si l'option de surallocation n'est pas exercée. Si elle est exercée intégralement dans le cadre du placement maximal, le produit net revenant au Fonds est estimé à environ 108 462 500 \$ après le paiement de la commission des placeurs pour compte et des frais du placement. Le produit net du placement, y compris le produit net tiré de l'exercice de l'option de surallocation, servira à investir dans le portefeuille conformément aux objectifs de placement, à la stratégie de placement et aux restrictions de placement décrites dans le présent prospectus.

MODE DE PLACEMENT

Aux termes de la convention de placement pour compte, les placeurs pour compte ont convenu de déployer tous les efforts raisonnables sur le plan commercial pour offrir aux fins de vente jusqu'à 10 000 000 de parts au prix de 10,00 \$ la part jusqu'au 5 juillet 2010 ou toute date ultérieure dont pourront convenir les placeurs pour compte, en contrepartie de la commission des placeurs pour compte correspondant à 5,25 % du prix de souscription total des parts de catégorie A vendues dans le cadre du placement et correspondant à 2,25 % du prix de souscription total des parts de catégorie F vendues dans le cadre du placement. Les acquéreurs doivent acheter au moins 200 parts de catégorie A ou 1 000 parts de catégorie F.

La clôture n'aura pas lieu tant qu'au moins 2 000 000 de parts ne seront pas vendues. Le placement aux termes du présent prospectus sera suspendu pendant une période de 90 jours après la date du visa du prospectus définitif si des souscriptions représentant le nombre minimal de parts ne sont pas obtenues pendant cette période, à moins que chacune des personnes ou des sociétés qui ont souscrit pendant cette période consente à ce qu'il se poursuive. Pendant cette période de 90 jours, les fonds tirés de souscriptions seront détenus en fiducie par les placeurs pour compte.

Les placeurs pour compte se réservent le droit d'offrir des participations de syndicats de placement, dans le cours normal des activités de courtage, aux syndicats de placements d'autres courtiers inscrits (les « **sous-mandataires** »), qui pourraient se voir offrir une partie des commissions que doivent recevoir les placeurs pour compte aux termes de la convention de placement pour compte.

Le gestionnaire versera des frais de service annuels à chaque courtier inscrit à service complet pour les parts de catégorie A détenues par les clients de ce courtier, d'un montant égal à 0,4 % de la valeur liquidative par part de catégorie A. Les frais de service seront exigibles chaque trimestre à raison du quart de 0,4 % de la valeur liquidative par part de catégorie A (calculée le dernier jour de chaque trimestre civil), multiplié par le nombre total de parts de catégorie A détenues par tous les clients de ce courtier inscrit le dernier jour de ce trimestre, et devront être payés aussitôt que possible après la fin du trimestre civil en cause, majoré des taxes applicables. Aucuns frais de service ne sont payables à l'égard des parts de catégorie F.

Le Fonds a attribué aux placeurs pour compte l'option de surallocation pouvant être exercée en totalité ou en partie pendant les 30 jours suivant la clôture et permettant d'acheter au total jusqu'à 15 % du nombre total de parts de catégorie A émises à la clôture du placement selon les modalités susmentionnées, aux fins exclusives de couverture des surallocations éventuelles.

Les obligations des placeurs pour compte aux termes de la convention de placement pour compte peuvent être résiliées à tout moment par le placeur pour compte principal, agissant raisonnablement, selon son évaluation de l'état des marchés financiers et elles peuvent également être résiliées à la survenance de certains événements.

Actuellement, les placeurs pour compte ne sont propriétaires véritables, directement ou indirectement, d'aucun titre du Fonds.

Sauf indication contraire dans la présente rubrique, aucun paiement au comptant, en titres ou autrement n'est ou ne sera versé à un promoteur, à un intermédiaire ou à toute autre personne ou société relativement au présent placement.

Le prix au public des parts a été établi par voie de négociation entre le placeur pour compte principal et le Fonds. Aucune évaluation de tiers n'a été obtenue.

L'inscription et le transfert de parts ne peuvent se faire que par le système d'inscription en compte administré par la CDS. Un certificat d'inscription en compte représentant les parts sera émis par voie d'inscription en compte à la CDS ou à son prête-nom et sera déposé auprès de la CDS à la clôture du placement. L'acquéreur de parts ne recevra qu'une confirmation du courtier inscrit adhérent de la CDS par l'entremise duquel les parts sont achetées. Les propriétaires véritables de parts n'auront pas le droit de recevoir un certificat physique attestant leur propriété des titres.

L'inscription et le transfert de parts se feront par l'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres.

RELATION ENTRE LE FONDS DE PLACEMENT ET LES PLACEURS POUR COMPTE

M. Steven Repstock, chef de la conformité du gestionnaire, détient 0,93 % des actions en circulation du capital de Sora Group Wealth Advisors Inc. (« SGWA »), qui est l'un des placeurs pour compte, et il est employé à titre de gestionnaire, Placements et recherche de SGWA. À ce titre, le Fonds peut être considéré comme un émetteur associé de SGWA. SGWA n'a pas participé à la décision du Fonds d'offrir des parts aux termes du présent prospectus ni à l'établissement des modalités du placement. Le placement n'a pas été demandé ni suggéré par SGWA, et celle-ci n'y a pas consenti. Sauf dans la mesure où SGWA pourrait recevoir une partie des frais de vente payables aux placeurs pour compte provenant de la vente des parts par SGWA, le produit tiré du placement ne bénéficiera pas à SGWA. Sauf dans la mesure où SGWA pourrait recevoir une partie des frais de service payables aux placeurs pour compte provenant de la vente des parts par SGWA, celle-ci ne recevra aucuns frais de gestion payables au gestionnaire.

INTÉRÊTS DU GESTIONNAIRE ET D'AUTRES PERSONNES DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES

Le gestionnaire recevra des honoraires du Fonds pour ses services et le Fonds lui remboursera toutes les dépenses raisonnables et les obligations relatives à l'exploitation et à la gestion du Fonds. Se reporter à la rubrique « Frais ».

DÉCLARATION SUR LE VOTE PAR PROCURATION POUR LES TITRES DE PORTEFEUILLE DÉTENUS

Les procurations relatives aux titres détenus par le Fonds seront utilisées par le gestionnaire dans l'intérêt des porteurs de parts. Le gestionnaire considère que les « intérêts » des porteurs de parts sont leurs intérêts économiques à long terme. Le gestionnaire dispose de lignes directrices détaillées sur l'exercice de droits de vote par procuration. Toutefois, chaque droit de vote est exercé au cas par cas, compte tenu des faits et circonstances pertinents au moment du vote. Les porteurs de parts peuvent obtenir sans frais les politiques et procédures actuels du gestionnaire, sur demande, en téléphonant au 604-681-5959 ou sur Internet au www.sunstoneadvisors.com.

Les droits de vote rattachés aux titres détenus par le Fonds seront exercés conformément aux lignes directrices du Fonds sur l'exercice de droits de vote par procuration, qui sont les suivantes :

Le Fonds tient compte des intérêts économiques à long terme de ses investisseurs lorsqu'il exerce des droits de vote par procuration de sociétés du portefeuille. Puisque le Fonds investit dans des sociétés qui semblent avoir des équipes de direction compétentes, il soutiendra en général la direction des sociétés de placement immobilier et des FPI dans lesquelles il investit et tiendra dûment compte de l'opinion du conseil d'administration d'une société. Par conséquent, dans la plupart des situations, les droits de vote seront exercés conformément aux recommandations du conseil d'administration de la société en question. Cependant, en règle générale, le Fonds exercera ses droits de vote contre les mesures qui :

- a) réduiraient les droits ou les options des actionnaires;
- b) réduiraient l'influence des actionnaires sur le conseil d'administration et la direction;
- c) défavoriseraient l'harmonisation des intérêts de la direction et des actionnaires;
- d) réduiraient la valeur des placements des actionnaires.

Au moment d'exercer un droit de vote, le Fonds tiendra compte des faits et circonstances pertinents (y compris des questions propres au pays) et il se réserve le droit d'exercer les votes représentés par les procurations comme il le jugera approprié.

CONTRATS IMPORTANTS

Les contrats suivants sont les seuls contrats importants, à l'exception des contrats conclus dans le cours normal des activités, que le Fonds a conclus ou qu'il conclura avant la clôture. **On peut consulter un exemplaire de ces contrats pendant les heures normales de bureau aux bureaux du gestionnaire, situés au 910 – 925 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3L2.**

Détails des contrats importants

1. ***Déclaration de fiducie*** – décrite à la rubrique « Description des titres faisant l'objet du placement – Parts ».
2. ***Convention de gestion*** – décrite à la rubrique « Structure et gestion du Fonds – Détails de la convention de gestion ».
3. ***Convention de gestion de placement*** – décrite à la rubrique « Structure et gestion du Fonds – Détails de la convention de gestion de placements ».
4. ***Convention de placement pour compte*** – décrite à la rubrique « Mode de placement ».
5. ***Convention de services de règlement*** – décrite à la rubrique « Structure et gestion du Fonds – Courtier principal ».

Il n'existe aucun contrat important mis à part ceux mentionnés dans le présent prospectus ou conclus dans le cours normal des activités du Fonds. Tous ces contrats peuvent être examinés au siège social du fiduciaire, situé au 800 – 885 West Georgia Street, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3H1, pendant les heures normales de bureau tant que le placement aux termes du présent prospectus est en cours et pendant 30 jours par la suite.

EXPERTS

Aucun des professionnels donnant leur avis dans le présent prospectus ne s'attend à être élu, nommé ou engagé à titre d'administrateur, de haut dirigeant ou d'employé du Fonds ou de personnes qui ont un lien avec lui, n'est un promoteur du Fonds ni n'a un lien avec lui.

Certaines questions d'ordre juridique relatives au présent placement seront examinées par Clark Wilson LLP, pour le compte du Fonds, et par Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., pour le compte des placeurs pour compte. À la date des présentes, les associés et les avocats-salariés de Clark Wilson LLP, en tant que groupe, étaient propriétaires véritables, directement ou indirectement, de moins de 1 % des titres en circulation du Fonds, des membres de son groupe et des personnes qui ont un lien avec lui. À la date des présentes, les associés et les avocats-salariés de Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., en tant que groupe, étaient propriétaires véritables, directement ou indirectement, de moins de 1 % des titres en circulation du Fonds, des membres de son groupe et des personnes qui ont un lien avec lui.

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L., à titre de conseiller en fiscalité du Fonds, et Blake, Cassels & Graydon S.E.N.C.R.L./s.r.l., au nom des placeurs pour compte, ont rédigé conjointement le résumé des incidences fiscales fédérales canadiennes qui se trouve à la rubrique « Incidences fiscales ». À la date des présentes,

KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. était propriétaire véritable, directement ou indirectement, de moins de 1 % des titres en circulation du Fonds, des membres de son groupe et des personnes qui ont un lien avec lui. KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. est indépendante du Fonds au sens des Rules of Professional Conduct du Institute of Chartered Accountants of British Columbia.

DROITS DE RÉOLUTION ET SANCTIONS CIVILES

La législation en valeurs mobilières de certaines provinces du Canada confère au souscripteur ou à l'acquéreur un droit de résolution. Ce droit ne peut être exercé que dans les deux jours ouvrables suivant la réception réelle ou réputée du prospectus et des modifications. Dans plusieurs provinces, la législation permet également au souscripteur ou à l'acquéreur de demander la nullité, la révision du prix ou, dans certains cas, des dommages-intérêts si le prospectus contient de l'information fausse ou trompeuse ou ne lui a pas été transmis. Ces droits doivent être exercés dans des délais déterminés. On se reportera aux dispositions applicables et on consultera éventuellement un avocat.

CONSENTEMENT DES VÉRIFICATEURS

Nous avons lu le prospectus de Morguard Sunstone Real Estate Income Fund (le « Fonds ») daté du 18 juin 2010 relatif au placement et à l'émission de parts du Fonds. Nous nous sommes conformés aux normes généralement reconnues du Canada concernant l'intervention du vérificateur sur des documents de placement.

Nous consentons à ce que soit inclus dans le prospectus susmentionné notre rapport au fiduciaire du Fonds portant sur le bilan du Fonds au 18 juin 2010. Notre rapport est daté du 18 juin 2010.

(signature)

Comptables agréés

Vancouver, Canada

Le 18 juin 2010

ÉTATS FINANCIERS

État de l'actif net de

MORGUARD SUNSTONE REAL ESTATE INCOME FUND

Au 18 juin 2010

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AU FIDUCIAIRE

Nous avons vérifié l'état de l'actif net de Morguard Sunstone Real Estate Income Fund au 18 juin 2010. La responsabilité de cet état financier incombe au gestionnaire du Fonds. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur cet état financier en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que l'état financier est exempt d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans l'état financier. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble de l'état financier.

À notre avis, cet état financier donne, à tous les égards importants, une image fidèle de l'actif net du Fonds au 18 juin 2010 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

(signé) « KPMG s.r.l./s.e.n.c.r.l. »

Comptables agréés

Vancouver, Canada

Le 18 juin 2010

MORGUARD SUNSTONE REAL ESTATE INCOME FUND

État de l'actif net

Au 18 juin 2010

Actif

Encaisse	10 \$
----------	-------

Actif net

Actif net, représentant les capitaux propres de la fiducie	10 \$
--	-------

Voir les notes afférentes à l'état de l'actif net.

Approuvé par Sunstone Investment Management Inc. à titre de gestionnaire,

« <i>Steve Evans</i> » _____, administrateur	« <i>Darren Latoski</i> » _____, administrateur
Steve Evans	Darren Latoski

MORGUARD SUNSTONE REAL ESTATE INCOME FUND

Notes afférentes à l'état de l'actif net

Au 18 juin 2010

1. Constitution et exploitation :

Morguard Sunstone Real Estate Income Fund (le « Fonds ») est une fiducie de placement établie en vertu des lois de la Colombie-Britannique et régie par une déclaration de fiducie datée du 18 juin 2010 (la « déclaration de fiducie »). Sunstone Investment Services Inc. (le « fiduciaire »), qui a été constituée en personne morale en vertu de la loi intitulée *Business Corporations Act* (Colombie-Britannique) le 18 mars 2010, est le fiduciaire du Fonds. Sunstone Investment Management Inc. (le « gestionnaire »), qui a été constituée en personne morale en vertu de la loi intitulée *Business Corporations Act* (Colombie-Britannique) le 16 mars 2010, est le gestionnaire du Fonds. Morguard Financial Corp. (le « gestionnaire de placement »), qui a été constituée en personne morale en vertu de la loi intitulée *Business Corporations Act* (Ontario) le 17 septembre 1997, est le gestionnaire de placement du Fonds.

Les objectifs de placement du Fonds consistent à donner aux porteurs de parts la possibilité i) de recevoir des distributions mensuelles régulières et ii) d'accroître le capital à long terme, grâce à un placement dans un portefeuille diversifié constitué de titres cotés en Bourse d'entités du secteur immobilier activement géré par des spécialistes de ce secteur. Le Fonds se concentre sur les titres cotés en Bourse de fiducies de placement immobilier (« FPI ») et de sociétés d'exploitation immobilière canadiennes et américaines de même que de sociétés qui leur offrent des services et, dans une moindre mesure, d'obligations, de débetures convertibles et de titres à revenu fixe similaires, ainsi que de titres d'émetteurs étrangers.

2. Capitaux propres de la fiducie :

Les capitaux propres de la fiducie représentent l'apport de capital initial de 10 \$ fait au Fonds par le fiduciaire le 18 juin 2010.

Le Fonds est autorisé à émettre un nombre illimité de parts en propriété véritable rachetables. Sauf dans le cas des porteurs de parts non-résidents, chaque part confère au porteur de parts les mêmes droits et obligations qu'à un autre porteur de parts, et aucun porteur de parts ne jouit de quelque privilège, priorité ou avantage par rapport à un autre. Les porteurs de parts non-résidents ne peuvent pas détenir une majorité de parts en propriété véritable (selon le nombre de parts ou la juste valeur marchande).

Chaque porteur de parts a droit à une participation égale en ce qui a trait à toutes les distributions versées par le Fonds aux porteurs de parts, y compris les distributions du revenu net et des gains en capital réalisés nets, sous réserve d'un rajustement de la quote-part d'une part en raison de la date de première émission d'une part au cours du premier exercice du Fonds.

MORGUARD SUNSTONE REAL ESTATE INCOME FUND

Notes afférentes à l'état de l'actif net

Au 18 juin 2010

2. Capitaux propres de la fiducie (suite) :

Le Fonds place deux catégories de parts, à savoir les parts de catégorie A et les parts de catégorie F. Les parts de catégorie A sont offertes à tous les investisseurs. Les parts de catégorie F sont destinées aux investisseurs qui sont titulaires d'un compte à commission auprès d'un courtier inscrit ou qui ont pris des dispositions pour ouvrir un tel compte.

Les honoraires des placeurs pour compte pour les parts de catégorie F sont moins élevés que ceux pour les parts de catégorie A et aucuns frais de service ne sont payables au courtier inscrit du porteur de parts de catégorie F. Par conséquent, la valeur liquidative par part de catégorie F sera plus élevée que la valeur liquidative par part de catégorie A.

Les porteurs de parts de catégorie F peuvent convertir leurs parts de catégorie F en parts de catégorie A aux moments précisés dans le prospectus. Pour chaque part de catégorie F convertie, le porteur recevra un nombre de parts de catégorie A correspondant à la valeur liquidative par part de catégorie F à la date de la conversion, divisé par la valeur liquidative par part de catégorie A à la date de conversion. Aucune fraction de part de catégorie A ne sera émise au moment de la conversion des parts de catégorie F, le nombre de parts de catégorie A devant être émis sera plutôt arrondi au nombre entier précédant immédiatement les parts de catégorie A.

À la dissolution du Fonds, les porteurs de parts de catégorie F en circulation et les porteurs de parts de catégorie A, inscrits, seront admissibles, proportionnellement à la valeur liquidative par part qui leur revient, à tous les actifs du Fonds qui resteront après le règlement de toutes les dettes et de tous les passifs.

Les parts de catégorie F ne seront pas cotées en Bourse. Il est prévu que la principale source de trésorerie pour les parts de catégorie F sera tirée de la conversion de ces parts en parts de catégorie A et de la vente de ces parts de catégorie A par l'intermédiaire de la Bourse de Toronto.

Même si le Fonds suit de près le produit de souscription reçu des investisseurs et le classe par catégorie dans ses registres, les actifs de toutes les catégories de parts du Fonds seront regroupés afin de créer un seul portefeuille aux fins des placements.

MORGUARD SUNSTONE REAL ESTATE INCOME FUND

Notes afférentes à l'état de l'actif net

Au 18 juin 2010

3. Gestion et autres services :

Les frais du placement, qui ne peuvent être supérieurs à 1,5 % du produit brut du placement, et la rémunération des placeurs pour compte seront réglés par le Fonds qui les prélèvera sur le produit du placement. Le Fonds versera aux placeurs pour compte une rémunération correspondant à 0,525 \$ par part de catégorie A et 0,225 \$ par part de catégorie F vendues par les placeurs pour compte.

Le Fonds versera au gestionnaire des frais de gestion annuels d'un montant correspondant à 1,25 % de la valeur liquidative, calculée quotidiennement et payable mensuellement à terme échu, majorée d'un montant équivalant aux frais de service plus les taxes. Les frais de service annuels seront versés par le gestionnaire à chaque courtier inscrit de plein exercice relativement à chaque part de catégorie A détenue par les clients de ce courtier, et correspondront à 0,4 % de la valeur liquidative de chaque part de catégorie A. Les parts de catégorie F ne donnent droit à aucuns frais de service.

Le Fonds paiera toutes les charges ordinaires relatives à son exploitation et à son administration.

ATTESTATION DU FONDS, DU GESTIONNAIRE ET DU PROMOTEUR

Le 18 juin 2010

Le présent prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, conformément à la législation en valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, de l'Alberta, de la Saskatchewan, du Manitoba, de l'Ontario, du Québec, de l'Île-du-Prince-Édouard, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse et de Terre-Neuve-et-Labrador.

MORGUARD SUNSTONE REAL ESTATE INCOME FUND par son fiduciaire, Sunstone Investment Services Inc.

« *Darren Latoski* »

Darren Latoski
Président et chef de la direction

« *Steve Evans* »

Steve Evans
Secrétaire et chef des finances

AU NOM DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

« *Darren Latoski* »

Darren Latoski, administrateur

« *Steve Evans* »

Steve Evans, administrateur

GESTIONNAIRE Sunstone Investment Management Inc.

« *Darren Latoski* »

Darren Latoski
Président et chef de la direction

« *Steve Evans* »

Steve Evans
Secrétaire et chef des finances

PROMOTEUR Sunstone Realty Advisors Inc.

« *Darren Latoski* »

Darren Latoski
Président et chef de la direction intérimaire

« *Steve Evans* »

Steve Evans
Secrétaire et chef des finances intérimaire

ATTESTATION DES PLACEURS POUR COMPTE

Le 18 juin 2010

À notre connaissance, le présent prospectus révèle de façon complète, véridique et claire tout fait important relatif aux titres faisant l'objet du placement, conformément à la législation en valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, de l'Alberta, de la Saskatchewan, du Manitoba, de l'Ontario, du Québec, de l'Île-du-Prince-Édouard, du Nouveau-Brunswick, de la Nouvelle-Écosse et de Terre-Neuve-et-Labrador.

FINANCIÈRE BANQUE NATIONALE INC.

Par : « Tim D. Evans »
Tim D. Evans

MARCHÉS MONDIAUX CIBC INC.

Par : « Michael D. Shuh »
Michael D. Shuh

RBC DOMINION VALEURS MOBILIÈRES INC.

Par : « Edward V. Jackson »
Edward V. Jackson

CORPORATION DE VALEURS MOBILIÈRES DUNDEE

Par : « Onorio Lucchese »
Onorio Lucchese

BMO NESBITT BURNS INC.

Par : « Robin G. Tessier »
Robin G. Tessier

SCOTIA CAPITAUX INC.

Par : « Brian D. McChesney »
Brian D. McChesney

VALEURS MOBILIÈRES TD INC.

Par : « Cameron Goodnough »
Cameron Goodnough

CORPORATION CANACCORD GENUITY

Par : « Justin Bosa »
Justin Bosa

SOCIÉTÉ EN COMMANDITE GMP VALEURS MOBILIÈRES

Par : « Neil Selfe »
Neil Selfe

VALEURS MOBILIÈRES HSBC (CANADA) INC.

Par : « Brent Larkan »
Brent Larkan

MARCHÉS FINANCIERS MACQUARIE CANADA LTÉE

Par : « Mike Mackasey »
Mike Mackasey

RAYMOND JAMES LTÉE

Par : « J. Graham Fell »
J. Graham Fell

VALEURS MOBILIÈRES DESJARDINS INC.

Par : « Beth Shaw »
Beth Shaw

PLACEMENTS MANUVIE INC.

Par : « David MacLeod »
David MacLeod

SORA GROUP WEALTH ADVISORS INC.

Par : « Brad Miller »
Brad Miller

MARCHÉS FINANCIERS WELLINGTON WEST INC.

Par : « Kevin Hooke »
Kevin Hooke

Morguard | FINANCIAL

